

AdvizerLand

מגזין הביטוח והפנסיה של ישראל | גיליון מס' 3 | פברואר 2019 | מגזין מקצועי לסוכני ביטוח, משווקים, מתכננים ויועצים כלכליים

One Stop Shop

אורי קיסוס, מנכ"ל אקסלנס גמל והשתלמות, מסכם שנה בתפקיד, ומדבר על השינוי שעברה החברה, על היתרונות שבמיזוג בפעילות הגמל בין אקסלנס להפניקס, ועל העתיד לסוכנים בעולם הפיננסים

| ראיון בלעדי |



אמיר דרורי, איך להרחיב את העסק הפיננסי שלך ולהרוויח יותר



עו"ד (רו"ח) אמיר גבאי, מנהל תחום המיסוי, הפרישה והפיננסים בפרופיט

| ראיון בלעדי |

תל אביב
שולחן
2516



דירוג ההפקדות וההעברות בחברות הגמל והפנסיה



תשואות קופות הגמל במודל הצ'יליאני



תשואות קרנות והשתלמות



מנ"ל להחזרות: פאנדר בע"מ, מנחם בגין 53 ת.ד 51156 בית מעריב ת"א 6713812



רועי פולניצר, איך עושים הערכת שווי לתיקי ביטוח ולסוכנויות ביטוח



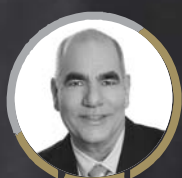
רועי פולניצר | אקטואר ומעריך שווי



נדב טסלר | מומחה פנסיוני



ארנון בוך | מומחה השקעות



אמיר דרורי | אסטרטג עסקי



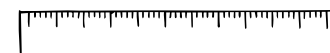
משה שלום | מנתח שווקים פיננסיים



איזל בכר | כתב ביטוח בכיר



משה מימון | עורך AdvizerLand



רוכשים תיק ביטוח? איך לבצע הערכות שווי לתיקי ביטוח ולסוכנויות ביטוח

בין אם רוכשים תיק ביטוח למיזוג לתוך פעילות קיימת ובין אם רוכשים סוכנות ביטוח קיימת, המאמר הזה נועד לתת כלים, בין היתר, על סמך הנסיון ומקרים שפורסמו להערכת שווי פעילות כזו תוך ציון הגורמים ששיפיעו על הערכת שווי כאמור – לגזור ולשמור!

על בסיס מכפיל הנפרעים בתיק.



מכפיל נפרעים השינוי בביטוח חיים ובראות פגע במכפיל

תיק ביטוחי חיים ובראות נחשב בעבר לתיק יציב מאוד, שבו אחוז הביטולים והמעברים נמוך יחסית, ומשך חיי הלקוח ארוך יחסית. עם זאת השינויים בענף הביטוח הפכו גם את ענף החיים והבראות ליציב פחות, ומכפילי הנפרעים בתיקי ביטוח החיים ירדו בהתאם. אם בעבר ניתן היה לקבל עבור תיק ביטוח חיים מכפילי נפרעים בין 2 ל-3, היום נסגרות עסקאות על תיקי ביטוח חיים במכפילי נפרעים של בין 1.5 ל-2.5.

מכפילי הנפרעים על תיקי הביטוח האלמנטרי היו תמיד נמוכים יותר ממכפילי הנפרעים על תיקי ביטוחי החיים והבראות. אם בעבר ניתן היה לקבל עבור תיק ביטוח אלמנטרי מכפילי נפרעים של בין 1.33 ל-2, הרי שהיום נסגרות עסקאות על תיקי ביטוח אלמנטרי במכפילי נפרעים של בין 1 ל-1.5. לדוגמא, אם הממוצע השנתי של עמלות הנפרעים בתיק ביטוח חיים מסוים, כ-3 השנים האחרונות, נאמד בכ-2 מיליון שקלים, במכפיל נפרעים בטוח שבין 1.5 ל-2.5 נקבל שווי תיק ביטוח חיים בטוח של כ-5-3 מיליון שקלים.

לחילופין ניתן להשתמש בהערכת שווי תיק ביטוח במכפיל ה-EBIT של סוכן הביטוח (קרי, בניכוי שכר והוצאות). בעוד שהיום נסגרות עסקאות על תיקי ביטוח חיים במכפילי EBIT שנעים בין 3 ל-5, הרי שעסקאות על תיקי ביטוח אלמנטרי נסגרות

מדובר בנכס בלתי מוחשי, הלא הוא תיק הביטוח, שניתן להכיר בו כנפרד מהמוניטין. על פי רוב, בביטוח אלמנטרי רוכש המבוטח כיסוי ביטוחי לתקופה מוגבלת, בדרך כלל ל-12 חודשים. מאידך, בביטוחי חיים, בריאות וסיעוד, המצב שונה כאשר לרוב נרכש הכיסוי לכל החיים. עובדה זו מקשה על שימור תיק גבוה לאורך זמן בביטוח אלמנטרי, בעוד שבביטוחי חיים שימור התיק הוא לרוב גבוה יותר.



הערכת שווי תיק ביטוח

כאשר מדובר על רכישת תיק ביטוח נתון, מסוכן מסוים, והטמעתו בסוכנות ביטוח הקיימת ממילא, מבלי להגדיל, באופן משמעותי, את היקף הוצאות הסוכנות הקיימת, אנחנו בשווי פנימי עושים שימוש בשיטת מכפיל הנפרעים.

עמלות הסוכנים בביטוחי החיים ובביטוח אלמנטרי מתחלקות ל-2 סוגי עמלות: עמלת "היקף" ועמלת "נפרעים". בעוד שעמלת ההיקף היא אחוז מסוים מהפרמיה בשנה/שנתיים הראשונות בלבד, הרי שעמלת הנפרעים משולמת באופן שנתי לכל אורך חיי הפוליסה.

השימוש בשיטת מכפיל הנפרעים משמש להערכת שווי תיק ביטוח כאשר סוכנות ביטוח "בולעת" סוכנות ביטוח אחרת, שהיקפיה קטנים יותר, כאשר היכולת של הרוכש היא להמשיך ולתפעל את תיק הביטוח על בסיס המערכת הקיימת, ליעל את המערכת, לחסוך בתקורה ולהביא לרמת רווחיות טובה יותר. במצב דברים כזה, קביעת שווי תיק הביטוח צריכה להיעשות

המבוטח לחברת הביטוח בתיווכו של הסוכן. במהלך שנות עבודתו, בונה סוכן הביטוח תיק לקוחות שמניב לסוכן עמלות, להן הוא זכאי מתוקף זכותו החוזית שמשמעותה קבלת תשלום מוסכם עבור ביצוע פעילות התיווך.

בדרך כלל, למונח 'תיק ביטוח', שתי פנים: (1) זכויות הסוכן לקבל עמלות מחברות הביטוח בגין פוליסות שהונפקו על בסיס תיווכו; (2) המידע הגלום באותן הפוליסות, שבגינו הוא זכאי לקבל עמלות. מידע זה, בתמצית, מהווה את רשימת לקוחותיו של סוכן הביטוח בצירוף המידע שקשור אליהם ואל נשוא הביטוח.

התקינה החשבונאית, מגדירה קשרי לקוחות כשמתקיימים התנאים הבאים: לסוכנות הביטוח יש מידע על הלקוח וכן יש לה קשר שוטף עמו; ללקוח יש את היכולת ליצור קשר ישיר עם סוכנות הביטוח.

לכן, כשמבצעים הערכת שווי של קשרי לקוחות יש להבחין בין לקוחות שאכן לחברה יש קשרי לקוחות עמם לבין לקוחות מזדמנים.



ההבדל בין "בסיס לקוחות" ל"קשרי לקוחות"

לקיוסקים למשל אין קשרי לקוחות אלא בסיס לקוחות, הואיל ומערכת היחסים שלהם עם הלקוחות לא מהווה קשר עם הלקוח, שכן הקיוסק לא יכול ליצור עם הלקוח קשר, לאור זאת, בסיס הלקוחות לא ניתן להכרה כנפרד מהמוניטין. מאידך, לסוכנות ביטוח יש קשרי לקוחות ולא בסיס לקוחות ולכן

הסקירה להלן, תפרט מהם הכלים שבעזרתם אפשר לבצע הערכת שווי לתיק ביטוח, ולסוכנות ביטוח. השאלה איך מעריכים את שווי תיק הביטוח עשויה להיות רלבנטית ללא מעט סוכני ביטוח, פעמים רבות בתחילת דרכם, שמעוניינים לרכוש תיק ביטוח קיים, כדי לבצע קפיצת מדרגה בהיקף התיק בו מטפלים. הערכת השווי הזו, גם רלבנטית, לסוכני ביטוח שמעוניינים לפרוש, ולהעביר את תיק הביטוח שלהם לסוכנים צעירים, בדרך-כלל, לא דרך דור ההמשך. ראשית נתחיל בכמה הגדרות שישרתו אותנו בהמשך הסקירה.



פדיון ורווחיות בענף סוכני הביטוח

פדיון סוכן הביטוח מבוסס על עמלות, שמקבל הסוכן בגין פוליסות שמכר. העמלות המשולמות משתנות בהתאם לסוג הביטוח ובהתאם להתקשרות של הסוכן עם חברות הביטוח עמן הוא עובד, כאשר בענף סוכני הביטוח נהוג גם תשלום בונוסים ועמלות בהיקפים משתנים (הבונוסים משולמים מדי שנה בהתאם לעמידה ביעדים שנקבעים בין הסוכן לחברת הביטוח).



תיק ביטוח

תיק ביטוח אינו מושג משפטי ואין הוא מהווה נכס ממשי, אלא נכס מופשט שערכו נגזר מההכנסות שמגיעות לסוכן (העמלות) בגין דמי הביטוח (הפרמיות) שמשלם



בדרך כלל, למונח 'תיק ביטוח', שתי פנים: (1) זכויות הסוכן לקבל עמלות מחברות הביטוח בגין פוליסות שהונפקו על בסיס תיווכו; (2) המידע הגלום באותן הפוליסות, שבגינו הוא זכאי לקבל עמלות. מידע זה, בתמצית, מהווה את רשימת לקוחותיו של סוכן הביטוח בצירוף המידע שקשור אליהם ואל נשוא הביטוח.



כיום במכפילי EBIT שנים בין 2 ל-3.



הערכת שווי סוכנויות ביטוח השינויים משפיעים על השווי

בישראל רשומים למעלה מ-20,000 סוכני ביטוח בעלי רישיון הפועלים כסוכנים עצמאיים או במסגרת סוכנויות ביטוח רשומות. במהלך השנים האחרונות החלו חברות הביטוח לרכוש סוכנויות ביטוח ולהפעילן כחברות בנות, מתוך רצון להביא לחיסכון בתשלומי העמלות ולהדק את הפיקוח והקשר עם הלקוח.

על פי הערכות שונות, קיימת מגמה של התמעטות מספר הסוכנים העצמאיים, היות וקשה להם לעמוד בדרישות המחשוב של החברות ולהתחרות בפרמיות שמציעות סוכנויות גדולות ו/או חברות הבת של חברות הביטוח.

קיימות בארץ צורות רבות של סוכנויות ביטוח, מסוכן בודד ועד סוכנויות המעסיקות מאות עובדים. סוכנות ביטוח יכולה להתמחות בענף אחד או לשלב מספר ענפי ביטוח תחת קורת גג אחת. חלק מהסוכנויות הן בעלות זכות חתמות מטעם חברות הביטוח, כך שהן יכולות להפיק פוליסות ביטוח בעצמן.

בנוסף קיימות חברות ביטוח הישיר (הפועלות ישירות מול הלקוחות וללא סוכנים), גורמים מבטחים נוספים הפועלים לברם או בשיתוף גורמים מענף הביטוח (קופות חולים בתחום ביטוחי הבריאות, בנקים למשכנתאות בתחום ביטוחי דירות ומשכנתאות) וגורמים פיננסיים ובנקאיים הפועלים כמתחרים מול תכניות המשלבות חיסכון בעיקר בביטוחים פנסיוניים.

בענף האלמנטרי התחרות הן בין חברות הביטוח והן בין הסוכנים קשה. מצב זה נובע הן ממספר רב של חברות וסוכני ביטוח והן מהבדלים קטנים יחסית בין הפוליסות השונות המוצעות על ידי החברות.

ענף סוכנויות הביטוח סובל בשנים האחרונות ממגמה של שחיקה ברווחיות, מגמה המגיעה גם אל הסוכן בדמות קיצוצים בעמלות וקושי בגיוס לקוחות. בהקשר זה חשוב לציין כי כניסת החברות לביטוח ישיר הביאה לטלטלה בענף ולירידה משמעותית במספר הלקוחות בתחום הביטוח האלמנטרי אצל הסוכנים העצמאיים.

לכל אלה מתווספים גם שינויים רגולטוריים מירי תקופה.



הערכת שווי סוכנות ביטוח

כאשר מדובר על רכישת סוכנות ביטוח כולה, כיחידת רווח העומדת בפני עצמה, אנחנו בשווי פנימי עושים שימוש בשיטת מכפיל הרווח הנקי. זאת כאשר סוכנות ביטוח נרכשת על ידי מי שאינם מתכוונים להמשיך ולהפעיל את סוכנות הביטוח הנרכשת על בסיס התקורה הקיימת שלה, אלא מעורבתם היא ברמת הבעלות והשליטה בלבד. לפיכך, במצב דברים זה, אנו סבורים כי קביעת שווייה של סוכנות הביטוח צריכה להיעשות על בסיס מכפיל הרווח הנקי.

מניסיוננו מכפילי הרווח הנקי של סוכנות ביטוח המתמחות בתחום ביטוח החיים נעים בין 8 ל-10, בעוד שמכפילי הרווח הנקי של סוכנות ביטוח המתמחות בתחום הביטוח האלמנטרי נעים בין 7 ל-8.



דוגמא להערכת שווי סוכנות ביטוח באמצעות מכפיל ה-EBITDA

בחוות דעת לבחינת כראיות שנערכה בדצמבר 2016, לצורך עסקת שבה מתכוונים בעלי מניות כוהן נדל"ן בע"מ לרכוש את מניות חברות בת של הלמן אלדובי פיננסים בע"מ, העריכו מעריכי השווי מחברת ברנע ייעוץ כלכלי ופיננסי בע"מ את סוכנות הביטוח הלמן-אלדובי פיוצ'ר סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ (להלן "פיוצ'ר"), באמצעות מכפיל ה-EBITDA. פיוצ'ר פועלת בשיתוף עם חברת AIG, כסוכן למכירת פוליסות ביטוח חיים, כאשר פיוצ'ר פועלת כסוכן שמעביר עסקים של לקוחותיו לחברת ביטוח תמורת עמלה זאת בכיוון הפוך לממשק חברה - סוכן בענף הגמל והפנסיה. זוהי פעילות ללא סיכון לחברה ויש בה היגיון של השלמת סל מוצרים ללקוח וניצול של הידע שמקבלת החברה עם פתיחת תיק פנסיוני ללקוח במסגרת הרחבת עסקיה בתחום הפנסיוני. לפעילות זו יש פוטנציאל שווי שאם ימומש יכתוב אסטרטגית פעולה לחברה שבבעלותה ידע רב על לקוחות



כאשר מדובר על רכישת סוכנות ביטוח כולה, כיחידת רווח העומדת בפני עצמה, אנחנו בשווי פנימי עושים שימוש בשיטת מכפיל הרווח הנקי. זאת כאשר סוכנות ביטוח נרכשת על ידי מי שאינם מתכוונים להמשיך ולהפעיל את סוכנות הביטוח הנרכשת על בסיס התקורה הקיימת שלה, אלא מעורבתם היא ברמת הבעלות והשליטה בלבד. לפיכך, במצב דברים זה, אנו סבורים כי קביעת שווייה של סוכנות הביטוח צריכה להיעשות על בסיס מכפיל הרווח הנקי.

שרלבנטי מאד לשילוב מוצרים פיננסיים משלימים שביטוח חיים הוא אחד מהם. בחוות הדעת כתבו מעריכי השווי מחברת ברנע ייעוץ כלכלי ופיננסי בע"מ: "לאור העובדה שהפעילות רק בראשיתה הסתמכנו על צפי החברה ל-EBITDA ממוצע של כ-300 אלף שקל לשנה בתקופת התחזית וכ-400 אלף ש"ח בשנה יציגה. על בסיס מכפיל EBITDA נמוך 4-5, שמשקף את מצבה העובדי של הפעילות נקבע לפעילות שווי של 1.5-1.2 מיליון שקל".

הערה אינפורמטיבית: מכפלת צפי ה-EBITDA הממוצע במכפיל ה-EBITDA Enterprise נותנת לנו את שווי הפעילות (Value) של הסוכנות ולא את שווי ההון העצמי (Equity Value) שלה. לפיכך, על מנת להגיע לשווי ההון העצמי של הסוכנות עלינו לנכות משווי הפעילות את עלותו הפנסיונית של החוב הפיננסי, נטו בספרי הסוכנות נכון למועד ההערכה ולהוסיף עליו את ערכם הפנסיוני של נכסיה העורפים של הסוכנות, ככל וקיימים נכסים שכאלה.



דוגמא להערכת שווי סוכנות ביטוח באמצעות מכפיל הרווח הנקי

בחוות דעת כלכלית שנערכה באפריל 2013, לצורך אומדן השווי הכלכלי הפנימי של אי.די.בי פיתוח שהחזיקה דאז בכ-54.97% ממניות חברת כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, העריכו מעריכי השווי מחברת פאהן קנה יעצנים בע"מ את פעילות סוכנויות הביטוח המרוכזות בקבוצת כלל תחת חברת הבת כלל החזקות סוכנויות (1998) בע"מ נכון ליום 30 בספטמבר 2012, וכך כתבו מעריכי השווי: "הרווח השנתי המייצג הנובע לחברה מפעילות הסוכנויות נאמד בכ-15 מיליון שקל. בהתאם למכפיל רווח של 10 הוערך שווי פעילות סוכנויות הביטוח בכ-150 מיליון שקל".



הכותב הוא אקטואר, מנכ"ל לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA) ומומחה בינלאומי לניהול סיכונים פיננסיים.

השינויים בענף הביטוח הפכו גם את ענף החיים והבריאות ליציב פחות, ומכפילי הנפרעים בתיקי ביטוח החיים ירדו בהתאם. אם בעבר ניתן היה לקבל עבור תיק ביטוח חיים מכפילי נפרעים בין 2 ל-3, היום נסגרות עסקאות על תיקי ביטוח חיים במכפילי נפרעים של בין 1.5 ל-2.5.