



עקרונות בסיסיים להערכת שווי של סוכניות ביטוח: הסיבות להערכת שווי סוכניות ביטוח / מאמר מס' 2 בסדרה

מאת: רועי פולניצר

באופן דומה לחברות, גם הערכת שווי של סוכניות ביטוח הינה שירות אשר לקוח עשוי להזמין ואשר עשוי להיות לו לתועלת. על כן, הערכת שווי של סוכנות ביטוח נובעת מתמריצים שונים ועשויה לשמש למטרות שונות. הסיבות להערכת שווי של סוכנות ביטוח עשויות להיות מגוונות. הערכת שווי של סוכנות ביטוח עשויה להיות נחוצה כאשר היא נמכרת או נרכשת, כאשר שותפים חדשים נכנסים לחברה, במקרים של מיזוגים ורכישות, חילוצים, פירוקים, פשיטות רגל או כאשר קיים צורך להשוות את שווי השוק של המניות בבורסה בעת קביעת השווי הפנימי (קרי, הפוטנציאל) של סוכנות ביטוח נתונה. תפקיד חשוב שמור לשאלה האם אנחנו נדרשים להעריך את שווייה של סוכנות הביטוח כיחידה מניבת מזומנים אחת או שמא עלינו להעריך רק את שוויים של כמה מנכסיה למטרות מס או למטרות דיווח חשבונאי.

היה ואנו מתבקשים להעריך את שווייה של סוכנות ביטוח למטרת רכישה, הרי שרצוי להעריך את הסוכנות "כשלעצמה", דהיינו, משל סוכנות הביטוח ממשיכה את פעילותה כיחידה אוטונומית על בסיס עיקרון "עסק-חי". אנו יכולים גם להעריך את שווייה של סוכנות ביטוח תוך הבאה בחשבון של כוונות מסוימות אשר אמורות להתממש כחלק ממיזוג עם סוכנות ביטוח אחרת. ההפרש בין שני השוויים המתקבלים הינו אפקט סינרגטי, כאשר סך הצברם של שווי סוכנות הביטוח האוטונומית ושווי הסינרגיה עשוי לייצא לנו את מגבלת המחיר העליון לשווייה של סוכנות הביטוח.

השאלה האם הסיבה להערכת השווי הינה קביעת שווי ההשקעה (קרי, השווי הסובייקטיבי) או השווי האובייקטיבי גם היא חשובה. שווי ההשקעה מייצג את שווייה של סוכנות ביטוח עבור רוכש מסוים. לפיכך, ציפיותיו הפרטניות, כמו גם כוונותיו של רוכש מסוים משתקפות בשווייה של סוכנות הביטוח אשר נקבע בדרך זו. לכל רוכש עשויים להיות כוונות ורעיונות שונים בנוגע לאופן השימוש וההפעלה של מוסד פיננסי מסוים, כאשר הדבר בא לידי ביטוי בעצם קבלת ההחלטה על רכישתו. מאידך, השווי האובייקטיבי של סוכנות ביטוח צריך לבטא את השווי של מוסד פיננסי בהתבסס על נתונים מהימנים ככל האפשר, דרישות רלוונטיות ועקרונות מוסכמים. למעשה זוהי אחת ממטרותיה של סדרת מאמרים זו, קרי, לקבוע ולנתח נוהלי הערכת שווי ועקרונות אובייקטיביים מסוימים אשר אמורים להיות מיושמים בעת הערכת שווי של סוכנויות ביטוח. בדרך זו ניתן למצוא את "השווי הפנימי" של סוכנות ביטוח, שהוא למעשה הפוטנציאל שלה. לאחר מכן, ניתן להתאים את השווי הפנימי לכוונות, דרישות ומטרות מסוימות של רוכש נתון. בנוסף, ניתן להשוות בין השווי הפנימי של סוכנות ביטוח לבין שווי השוק שלה, המחושב באמצעות שיטת שווי השוק, במטרה לברר האם שווייה של סוכנות הביטוח בשוק תואם את הפוטנציאל הפנימי שלה.



להלן פרטי המשרד:

משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי מתמחה בביצוע הערכות שווי בלתי תלויות לתאגידים, פרויקטים, מגזרים, נכסים בלתי מוחשיים, מחירי העברה בין חברתיים, נכסים והתחייבויות המועברים בעסקאות עם בעלי עניין/שליטה ומבצע עבודות ייחוס עלויות רכישה (PPA) ותמחור מכשירי הון מורכבים, נגזרים משובצים, איגרות חוב להמרה ואופציות, ESOP ו-409A, יעוץ לחשבונאות גידור ובדיקות אפקטיביות (Effectiveness Tests), זכויות והתחייבויות מותנות, ערבויות, נזיקין ובטוחות. הערכות השווי ניתנות לצרכי אמידת השווי ההוגן, בין היתר בהתאמה לתקני חשבונאות ישראליים, בין לאומיים (IFRS) ואמריקאים (US GAAP) לצרכי היערכות לקראת מיזוגים, רכישות ותהליכי מכירה, לצרכי רשויות המס השונות, כחות דעת לצרכים משפטיים ומטרות חשבונאיות ועסקיות אחרות. בין לקוחות המשרד נמנים, בין היתר, חברות ציבוריות ופרטיות בישראל, משרדי רואי חשבון, משרדי ייעוץ כלכלי וגופים פיננסיים.



להלן פרטי השכלת מעריך השווי מטעם שווי פנימי: מר רועי פולניצר

בעל תואר MBA (בהצטיינות) במנהל עסקים, תואר BA (בהצטיינות) מאוניברסיטת בן גוריון בכלכלה עם התמחות במימון, מחזיק בהסמכה כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV), בהסמכה כמעריך שווי מימון כמותי (QFV), הסמכה כמודליסט פיננסי וכלכלי (FEM), הסמכה כאקטואר סיכוני שוק (MRA), הסמכה כאקטואר סיכוני אשראי (CRA), הסמכה כאקטואר סיכונים תפעוליים (ORA), הסמכה כאקטואר סיכוני השקעות (IRA), הסמכה כאקטואר סיכוני חיים (LRA) והסמכה כאקטואר סיכונים פנסיוניים (PRA) כולן מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), ובעל הסמכה בינלאומית כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP) והסמכה כמנהל סיכונים מוסמך (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM).



להלן פרטי ניסיונו המקצועי של מעריך השווי כאמור

בעלים של משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי – מעריכי שווי בלתי תלויים. לשעבר מרצה בהערכת שווי תאגידיים ומגזרים **במט"י חיפה**, מרצה בסטטיסטיקה ותהליכים סטוכסטיים **ביחידה ללימודי חוץ של אוניברסיטת אריאל**, מרצה בנגזרות וניהול סיכונים בפקולטה לניהול **במכללה האקדמית אחווה**, מרצה בניתוח דוחות כספיים והערכות שווי בבית הספר לכלכלה **במכללה האקדמית אשקלון**, עוזר מחקר בתחום ניהול הסיכונים בבנקאות הישראלית של **ד"ר שילה ליפשיץ**, ראש תחום הערכות השווי במשרד רואי החשבון **רווה-רביד** (כיום **Russell Bedford** ישראל), מנהל סיכונים וראש תחום שווי הוגן של חברת **עגן יעוץ אקטוארי פיננסי ועסקי בע"מ**, מנהל סיכונים ומודליסט ראשי של ועדת השקעות **באוניברסיטת בן גוריון** ומרצה בקורסים בתחום ניתוח ניירות ערך ומכשירים פיננסיים ובניהול תיקים בקורס הכנה פרטי לבחינות הרשות לניירות ערך לרישיון מנהל תיקים בישראל.