

הערכת שווי מרפאה

הרצאה לכנס רופאים

Campitello - Italy

20/3/2013

סדר ההרצאה

- תזכורת לגבי מתודולוגיות בסיסיות להערכת שווי
- מתי ולמה להעריך שווי מרפאה?
- על הבעייתיות בהערכת שווי מרפאה
- סיכום

מהי הערכת שווי?

- הערכת השווי נותנת מענה על השאלה מה ערכו הנוכחי של הנכס המוערך?
- לנכס יש שווי כיוון שהוא עתיד להעניק לנו פירות.
- הפירות הצפויים הם סכומי כסף עתידיים שיתקבלו מ:
 - דמי ניהול
 - דיווידנדים
 - ו/או מכירתו של הנכס
- כל סכום עתידי שאנו צפויים לקבל בגין הנכס שלנו יש לתרגם לערך נוכחי על ידי היוון.

שיטות בסיסיות להערכת שווי

- **שווי נכסי** - שווי החברה הוא שווי כלל נכסיה פחות התחייבויותיה.
- **השוואה לשוק / חברות אחרות:**
 - שווי בורסאי
 - השוואה לעסקאות ו/או חברות אחרות (שיטת המכפילים)
- **היוון זרמי מזומנים** - (Discounted Cash Flow - DCF)
שוויים המהוון של זרמי המזומנים העתידיים.

היוון זרמי מזומנים

- שוויו של נכס הוא סכום ערכם הנוכחי של זרמי המזומנים שהוא עתיד לייצר לבעליו, פחות ההתחייבויות נושאות הריבית.

ערך נוכחי - שוויו היום של סכום שנקבל בעתיד

תקבול עתידי

$$\text{ערך נוכחי} = \frac{\text{מספר השנים}}{(1+i)}$$

דוגמא: הריבית הרלוונטית (i) היא 5%;

שווים הנוכחי של 100 ש"ח שנקבל בעוד שנה הוא 95.23 ש"ח (מק"מ)

מתי נדרשת הערכת שווי למרפאה?

- לקראת מכירת העסק:
(יציאה לגמלאות / נכות / מוות)
- הערכת שווי לקראת צירוף שותף / פירוק שותפות.
- הערכת ההכנסות ממרפאה במסגרת הליך גירושין.

דוגמאות – מרפאות שיניים

• דוגמא א' – מרפאה קטנה

– רופא אחד, שכיר

2009	2010	אלפי ש"ח
365	463	הכנסות
		הוצאות
66	39	חומרי עזר
212	276	עלות העסקת רופא שכיר
217	234	הוצאות הנהלה וכלליות
495	550	סה"כ הוצאות
(130)	(87)	רווח (הפסד) תפעולי



דוגמאות – מרפאות שיניים

• דוגמא ב' – מרפאה בינונית
צוות

4

רופאי שיניים

3

שיננית וסייעות

3

מזכירות

10

סה"כ



תמצית דוח רווח והפסד (מרפאה בינונית)

אלפי ש"ח		רווח והפסד שנתי
	2,100	מחזור שנתי
שיעור מההכנסה		הוצאות
8%	168	חומרים + מעבדה
32%	672	עלות העסקת עובדים
30%	630	הנהלה וכלליות
	<u>1,470</u>	סה"כ הוצאות
	630	רווח לפני מס
25%	<u>(158)</u>	מס הכנסה
23%	473	רווח נקי

האם אפשר בכלל למכור מרפאה?

הסיכויים למצוא קונה

• בארה"ב - עסקות למכירת עסקים פרטיים:

מספר עובדים	עסקות שבוצעו
עובדים 4 ומטה	מתוך 6 עסקים - 1 נמכר
בין 5 ל-10	מתוך 5 עסקים - 1 נמכר
בין 11 ל-25	מתוך 4 עסקים - 1 נמכר
מעל ל-25 עובדים	מתוך 3 עסקים - 1 נמכר

* Source: www.USAtoday.com

ונניח שמצאנו קונה - אז מה השווי?

איזו שיטת הערכת שווי ישימה למרפאה?

- השוואה לעסקות אחרות (מידע מהשוק)
– בד"כ המידע לא זמין

- שווי נכסי?

ההשקעה בהקמת מרפאה

- דוגמא: מרפאה בינונית:

אלפי ש"ח	עלויות הקמה
370	שיפוץ (80 מ"ר נטו)
200	ציוד
30	שונות
<hr/>	
600	סה"כ עלות הקמת המרפאה

- כמה נקבל עבור כל הרכוש הזה?

אז יש רווח ← אפשר לבנות תחזית
← אפשר להוון ולחשב שווי?



תזכורת (מרפאה בינונית)

אלפי ש"ח		רווח והפסד שנתי
	2,100	מחזור שנתי
שיעור מההכנסה		הוצאות
8%	168	חומרים + מעבדה
32%	672	עלות העסקת עובדים
30%	630	הנהלה וכלליות
	<u>1,470</u>	סה"כ הוצאות
	630	רווח לפני מס
25%	<u>(158)</u>	מס הכנסה
23%	473	רווח נקי

אז למה שלא נעשה הערכה ע"י
היוון זרמי מזומנים - DCF?

אבן הנגף במרפאות - נאמנות לקוחות

- המטופלים נקשרים לרופא המטפל ולא למרפאה.
- משמעויות:

– רופא שעוזב צפוי שמטופליו יעזבו איתו

– עזיבת רופא מטפל עלולה לעורר בלקוחות את

"יצר בדיקת השוק"

הבעייתיות ביישום DCF להערכת שווי מרפאה

- תלות גבוהה מאוד באנשי מפתח
- נאמנות לקוחות בעייתית ← קשה לבנות תחזית

אז מתי כן ניתן לעשות הערכה?



- הכנסת שותף
- פיצול (פירוק שותפות)
- גירושין

המשותף לכל המצבים הללו – המרפאה
ממשיכה לתפקד.

"כלל אצבע למרפאות"

... שווי מרפאה שווה להכנסתה בשנה אחת...

האמנם?

סיכום

- השווי שיתקבל בשיטת הערכת שווי "שווי נכסי" – הוא הנמוך ביותר.
- הערכת השווי על ידי השוואה לעסקות שבוצעו לא ישימה עקב חוסר במידע.
- הערכת השווי על ידי היוון זרמי מזומנים בעייתית עקב תלות גבוהה מאוד באיש מפתח וסוגיית נאמנות לקוחות.
- הערכת שווי על ידי היוון זרמי מזומנים יכולה להיות ישימה להכנסת שותף / פירוק שותפות ובגירושין.
- ברוב המקרים "כלל האצבע" לא ישים.

מה מס הכנסה חושב על מרפאות שיניים?

מתוך מדריך תבחינים כלכליים לבחינת סבירות הכנסה:

- **רופאי השיניים סווגו ל-5 רמות לפי המחירים שהם גובים. הפדיון השנתי (2010) היה בין כ-935 אלפי ש"ח לכ-2.9 מיליון ש"ח (רמה 5)**
- **הפדיון השנתי (2010) של אורטודנט היה כ-3-6 מיליון ש"ח (לפי 36 ש"ע שבועיות, 48 שבועות).**
- **שיעור החומר אצל אורטודנט (חומרים + מעבדה) כ-5%-8%**

• תודה לד"ר שמעון רשף על הייעוץ

• תודה לכם על ההקשבה