

ביטוח מצגים - כלי לגידור סיכונים הנובעים מהפרה בלתי צפויה של מצגים בעסקאות מיזוג ורכישה

עסקאות מיזוג ורכישה טומנות בחובן פוטנציאל גדול ומאידיך גם סיכונים. במהלך העשור האחרון, אנו עדים למגמה גוברת, בעיקר בארה"ב ובאירופה, בה תאגידים רוכשים ביטוח מצגים (Representation and Warranties Coverage) כחלק בלתי נפרד מעסקאות מיזוג ורכישה.¹

ביטוח מצגים הוא כלי ביטוחי המשמש תאגידים לטובת גידור סיכונים הנלווים לעסקאות, ובכלל זה, הקטנת הנזק הפיננסי כתוצאה מהפרה בלתי צפויה של מצגים שניתנו על-ידי הצד המוכר והעלאת רמת הוודאות ביחס לשווי ולעלויות העסקה.

בין הצרכים העיקריים עליהם הביטוח עונה -

1. הרחבת גבולות השיפוי לצד הרוכש במקרה נזק (מעבר לשיפוי בהסכם הרכישה/המיזוג);
2. חלופה לשיפוי מטעם הצד המוכר במקרה נזק;
3. מייתר או מקטין את הצורך בהחזקת חלק מכספי התמורה בנאמנות לתקופה מסוימת לאחר השלמת העסקה, ומאפשר לצד המוכר לקבל את מלוא התמורה עם השלמת העסקה.

אילו תאגידים רוכשים פוליסות מצגים?

ביטוח מצגים ניתן לרכישה על-ידי הצד המוכר בעסקה (Sell-Side Policy) או על-ידי הצד הרוכש (Buy-Side Policy). כיום, מרבית פוליסות המצגים הנרכשות בשוק הביטוח הגלובלי הינן Buy-Side Policy. ביטוח מצגים נפוץ בקרב קרנות המעוניינות לחלק את מלוא כספי התמורה למשקיעים מיד עם השלמת העסקה ופירוק הקרן (מבלי להשאיר חלק מכספי התמורה בנאמנות). כמו כן, תאגידים רבים נוספים מתעשיות שונות, ובפרט בעסקאות גדולות ו/או מורכבות, רוכשים ביטוח זה.

במזכר זה נציג את יתרונות ביטוח המצגים, תהליך רכישתו, עלויות, ונתונים סטטיסטיים עדכניים לגבי תביעות.

א. יתרונות ביטוח המצגים לצד הרוכש (Buy-Side Policy):

- מייתר ו/או מקטין את הסיכון של העדר שיפוי מטעם הצד המוכר בתביעות עתידיות;
- מקל על תהליך המשא ומתן באופן המאפשר לצד הרוכש להסכים לתנאי שיפוי מקלים מהמוכר, בתמורה לקבלת שיפוי באמצעות הביטוח;
- מקנה שיפוי בלתי תלוי בצד המוכר ו/או במצבו הפיננסי;
- מקל את ההתמודדות בתביעות עתידיות (הצד הרוכש שולט בהפעלת הפוליסה);
- מייתר את הצורך לתבוע שיפוי ממספר רב של משקיעים/ מוכרים שונים;
- מייצר רמה גבוהה יותר של וודאות לגבי עלויות העסקה הכוללות.

¹ ביטוח מצגים הנרכש מחוץ לארה"ב נקרא Warranties & Indemnities.

ב. יתרונות ביטוח המצגים לצד המוכר (Sell-Side Policy):

- מייתר או מקטין את הצורך בהשארות חלק מכספי התמורה בנאמנות לתקופה ארוכה לאחר השלמת העסקה;
- מסייע במשא ומתן לסגירת העסקה (לעיתים דרישות השיפוי מטעם הצד הרוכש וסכומי התמורה שנאלצים להחזיק בנאמנות לבקשת הצד הרוכש, מהווים מכשול לסגירת העסקה);
- מקל את ההתמודדות עם תביעות עתידיות (המוכר שולט בהפעלת הפוליסה);
- מייצר וודאות לגבי סכום התמורה;
- מגן על מוכרים (משקיעים, בעלי מניות) אשר אינם מעורבים בפרטי העסקה ו/או במצגים שניתנו למוכר.

רכישת פוליסת מצגים הינה מורכבת ודורשת ייעוץ וליווי מקצועי ומשפטי של מומחה בתחום זה, לאורך כל שלבי ההליך מול המבטחים, על מנת להשיג כיסוי רחב ומתאים לפרופיל העסקה ולתיאבון הסיכון של התאגיד.

שלבי תהליך רכישת ביטוח המצגים:

- שלב ראשון - הצגת העסקה למבטח: מתן פרטים עיקריים לגבי העסקה, כגון: זהות המוכר והקונה, מהות העסקה, טיטות הסכם המכר, דוחו"ת כספיים מבוקרים של המוכר ומצגת הנהלה לגבי הרציונל העסקי של העסקה. על בסיס מידע ראשוני זה, חתמי הביטוח יפיקו הצעת ביטוח אינדיקטיבית אשר בשלב זה אינה מחייבת, הכוללת גבולות אחריות, השתתפות עצמית, פרמיה ודמי חיתום. שלב זה מאפשר לתאגיד השוקל את רכישת הפוליסה לקבל מידע כללי לגבי עלויות הכיסוי הביטוחי ותנאיו.
- שלב שני - חשיפת מידע לגבי העסקה למבטח: רוכש הפוליסה יקנה לחתם גישה למידע אשר מועבר על-ידי הצד המוכר במסגרת בדיקות הנאותות, לרבות המידע המצוי בחדר המידע.
- שלב שלישי - שיחת חיתום עם חתמי הביטוח: בשלב זה מתקיימת שיחה עם חתמי הביטוח ביחס לנושאים לגביהם נדרשות הבהרות כגון: מידע לגבי הדו"חות הכספיים, סוגיות מס, תחזיות פיננסיות, עובדי החברה הנרכשת, מערכות המידע והגנת המידע, סוגיות משפטיות וחוזיות, וכן סוגיות ביטוחיות. שיחת החיתום אינה מהווה תחליף לבדיקות נאותות מטעם הצד הרוכש. כל תחום אותו הרוכש לא בדק בצורה נאותה במסגרת בדיקות הנאותות עלול להיות מוחרג מכיסוי.
- שלב רביעי - קבלת ההצעה הסופית ותנאי הפוליסה: קבלת הצעת ביטוח סופית הכוללת את הפרמיה ותנאי הפוליסה הסופיים, לרבות השתתפות עצמית.

עלויות ביטוח מצגים

עלות פוליסות המצגים כיום הינה אחוזים בודדים מגבולות האחריות בפוליסה. קיימת שונות בתמחור הפוליסות בין שוק הביטוח בארה"ב (בו הפרמיות יקרות יותר) לשוק הביטוח בלונדון, הנובעת בעיקר מגישת המבטחים לסוגיית ידיעת הצד הרוכש. הביטוח כאמור, מכסה הפרה בלתי צפויה של מצגים מטעם המוכר. בפוליסות המקובלות בארה"ב ההתייחסות לשאלת הידיעה של הצד הרוכש הינה ביחס למסמכים מוגדרים בלבד (כגון: הסכם הרכישה על נספחיו, הדוחו"ת הכספיים, ומסמכים נוספים שהוגדרו). לעומת זאת, הפוליסות בלונדון מתייחסות במרבית המקרים למכלול המידע אשר הצד המוכר העלה לחדר המידע ככזה שחזקה כי הצד הרוכש יודע עליו, ולכן הפרתו תהא מוחרגת מכיסוי.

סטטיסטיקת תביעות בפוליסות מצגים

על-פי סטטיסטיקת תביעות מטעם חברת AIG², אשר ניתחה כ- 2,900 פוליסות מצגים גלובליות שערכה בין השנים 2011-2017, עולים הנתונים הבאים:

1. שכיחות התביעות בפוליסת מצגים

- שכיחות התביעות הגלובליות הממוצעת בפוליסות מצגים, לגבי עסקאות מכל הגדלים עומדת על כ- 20% ;
- שכיחות התביעות הגדולות (תביעות מעל 10 מיליון דולר) הכפילה את עצמה ביחס לשנה קודמת ;
- בעסקאות בין 100 מיליון דולר ל- 250 מיליון דולר שכיחות התביעות עומדת על כ- 22% ; בעסקאות עד 100 מיליון דולר שכיחות התביעות עומדת על כ- 18%.

2. מועד הגשת התביעה

כ-74% מהתביעות מדווחות למבטחים ב- 18 החודשים הראשונים ממועד השלמת העסקה : 29% מהתביעות מדווחות בששת החודשים הראשונים לאחר השלמת העסקה ; 24% מהתביעות מדווחות בין 6 ל- 12 חודשים מהשלמת העסקה ; ו- 21% מהתביעות מדווחות בין 12 ל- 18 חודשים מהשלמת העסקה.

3. סוגי המצגים העיקריים שהופרו והוגשה תביעה בגינם

19% מהתביעות הוגשו בגין הפרות הקשורות למידע בדוחות הכספיים ; 18% בגין מצגי מס ; 15% בגין מצגים הקשורים לציות ולרגולציה ; 13% בגין הפרת מצגים ביחס לחוזים מהותיים ; 9% בגין מצגים הקשורים לעובדי החברה ; ו- 7% בגין קניין רוחני.

לסיכום, פוליסת ביטוח מצגים הינה כלי אפקטיבי לגידור סיכונים הקשורים להפרה בלתי צפויה של מצגים בעסקאות מיזוג/רכישה, ובמקרים רבים אף תאפשר את השלמת העסקה. פרמיית הביטוח, המשקפת את הסיכון, צריכה להיות מתומחרת לתוך שווי העסקה ולהישקל כנגד החלופות (שיפוי, השארת כספים בנאמנות וכו'). רכישת פוליסה מסוג זה מצריכה מומחיות וייעוץ מקצועי על מנת להגיע לתוצאות מיטביות.

הצוות המשפטי במשרדנו ישמח לסייע בבחינת הצורך לרכישת ביטוח מצגים.

* * *

הסקירה לעיל הינה בבחינת תמצית. המידע הכלול בה נמסר למטרות אינפורמטיביות בלבד ואין במידע כדי להוות ייעוץ משפטי. לקבלת פרטים נוספים, אנא פנו לעו"ד עידו גונן, ראש תחום ביטוח וניהול סיכונים, גולדפרב זליגמן, בדוא"ל ido.gonen@goldfarb.com ו/או בטלפון 03-6089372 ; או לעו"ד דפנה לוטן מדוויר, שותפה, תחום ביטוח וניהול סיכונים, גולדפרב זליגמן, בדוא"ל dafna.lotan@goldfarb.com ו/או בטלפון 03-6089372.

² מקור : Claims Intelligence Series published by AIG