

הערכת שווי נכסי קניין רוחני (IP) בעידן הגלובלי

בעידן הגלובלי מוצאות עצמן חברות רבות במצב בו שוויין קשור באופן גובר בקניין הרוחני. יצאתי לראיין את רועי פולניצר על הערכת שווי נכסי קניין רוחני בעידן זה

על פי שיטת ה"פטור מתמלוגים" (Relief from Royalty) שווי ה-IP מוערך על פי היוון תשלומי "התמלוגים הראויים", שהיה בעל ה-IP נדרש לשלם לצורך השימוש בו לולא היה בבעלותו. שיטת ה"פטור מתמלוגים" משמשת בעיקר להערכת שוויים של נכסי IP הרשומים באופן משפטי על שם החברה כגון: מותגים, סימני מסחר, שמות אתרי אינטרנט, מאגרי מידע, פטנטים וכיו"ב. על פי שיטת "היוון הרווחים העודפים" (Excess Earnings) שווי ה-IP מוערך על פי היוון הרווחים העודפים העתידיים המיוחסים לנכס. "רווחים עודפים" מוגדרים כהפרש שבין הרווחים התפעוליים הצפויים מהנכס לאחר מס ובין התשואה ההוגנת על השווי הכלכלי של הנכסים התורמים (Contributory Assets) ומשתתפים בפעילות ה-IP. נכסים תורמים כוללים הן נכסים

מעריך השווי הראשי של פירמת הייעוץ הכלכלי "שווי פנימי", האקטואר רועי פולניצר, מכהן כמנכ"ל לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), בעל הסמכה כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל, בעל הסמכת מומחה לניהול סיכונים (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM) ובעל הסמכת מנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP). לרועי ניסיון נרחב של מעל ל-15 שנה ביעוץ כלכלי והערכות שווי של תאגידים, נכסים בלתי מוחשיים ומכשירים פיננסיים מורכבים.

כיצד מעריכים שווי של נכס קניין רוחני?

הערכת שווי של נכס קניין רוחני (Intellectual Property) תתבסס על יישום נאות של אחת משלוש הגישות: גישת ההכנסה (Income Approach), גישת ההשוואה (Market Approach) וגישת העלות (Cost Approach). על אף שיש לשקול שימוש בכל אחת משלוש הגישות בהערכת השווי, הרי שטבעו של ה-IP המוערך וזמינות המידע אודותיו הם שיכתיבו באיזו גישה, או גישות, יש לבחור על מנת להעריך באופן מיטבי את שווי של ה-IP.

תסביר בבקשה מהי גישת ההכנסה להערכת שווי IP?

גישה זו אומדת את שווי של ה-IP המוערך באמצעות ניתוח ומדידת התוחלת המהוונת של התמורה הכלכלית התזרימית העתידית (DCF) הצפויה לנבוע מה-IP המוערך. הנחת היסוד של גישה זו היא ששווי של IP ניתן למדידה ע"י הערך הנוכחי של ההטבות הכלכליות נטו (כניסת מזומן כנגד הוצאת מזומן) שיתקבלו לאורך משך חייו האפקטיביים. הצעדים שיש לבצע בעת יישום גישת ההכנסה כוללים את הערכת תזרימי המזומנים הצפויים לאחר מס והמרת תזרימים אלו לערך נוכחי באמצעות היוון. תהליך ההיוון משתמש בשיעור היוון שמשקלל הן את ערך הזמן והן את הסיכון של ה-IP. לבסוף, סיכום הערך הנוכחי של התזרימים העתידיים לאחר מס ייתן אינדיקציה לשווי הכלכלי של ה-IP המוערך. בעת הערכת שווי של נכס קניין רוחני על בסיס גישת ההכנסה נהוג להשתמש באחת משתי השיטות הנגזרות מהגישה הכלכלית האמורה: שיטת הפטור מתמלוגים, שיטת היוון הרווחים העודפים ושיטת תוחלת הנזק.

מה ההבדל בין שלוש השיטות הללו?



מוחשיים, כגון הון חוזר ורכוש קבוע והן נכסי IP אחרים כגון מותגים, הסכמים, חוזים והון אנושי מיומן. שיטת "היוון הרווחים העודפים" משמשת לרוב להערכת שוויים של נכסי IP מהותיים בעלי זיקה הדוקה

אז מתי כן משתמשים בגישת העלות?

מקובל להשתמש בגישת העלות לצורך הערכת שווי כוח אדם מיומן בחברות. כמו כן, כאשר קיימת זמינות נתונים מקובל לעשות שימוש בגישת העלות לצורך אמידת סבירות שווי אומדן טכנולוגיות ותוכנות.

כמי שהתמחה במיסוי באחד המשרדים היותר טובים בתחום אני יודע שיש "מגן מס על פחת", כלומר, מי שרוכש IP זכאי להטבת מס בדמות של פחת על עלות ה-IP. למעשה שווי ה-IP מבחינתו של הרוכש הינו גבוה יותר מהערך הנוכחי של הרווחים בשל העובדה ששווי זה כולל בחובו גם את הערך הנוכחי של הטבת המס (בדמוי פחת). האם הערכות השווי של IP בעידן הגלובלי מביאות בחשבון את מגן המס הזה?

נקודה מצויינת. בהקשר להערכת שווי של IP, הטבת המס (TAB - Tax Amortization Benefit) הינה תוספת שמטרתה לשקף את הערך של מגן המס הנוצר מהפחתת נכס הקניין הרוחני המהוון. רק תיקון קל, הטבת המס הינה מושג מתחום הערכות השווי ולא מושג מיסוי או חשבונאי. אף על פי כן, ערכה של הטבת המס בהקשר ל-IP צריכה להילקח בחשבון כאשר מטרת הערכת השווי היא להעריך את השווי ההוגן כמוגדר בתקני החשבונאות הבינלאומיים (IFRS - International Financial Reporting Standards), כולל עסקאות שבהן הרוכש לא יורשה להפחית את ה-IP לצורכי מס הכנסה. ההטבה הנובעת מהפחתת השווי ההוגן של ה-IP מתווספת לערך הנקבע מכאן ואילך. ניתוח זה מניח כי הקונה המצוי יוכל להכיר בספרים ב-IP ולהפחית את ההכנסה העתידית לצורכי מס בדרך של הפחתה לאורך תקופה מסוימת בהתאם לתקנות מס הכנסה מתאימות. מגן מס זה מהווה לערכו הנוכחי ומתווסף לערך של סכום תזרימי המזומנים המהווים הצפויים לנבוע מה-IP המוערך, על מנת לקבוע את השווי ההוגן של ה-IP. על כן, לשווי של נכסי IP ברי פחת לצורך מס, המתקבל בגישת ההכנסה או בגישת העלות, יש להוסיף את שווי הטבת המס המהוונת.

מה לגבי שווי IP המתקבל מגישת ההשוואה?

אין להוסיף את רכיב שווי הטבה בגין הפחתה מוכרת לצורך מס לשווי IP המתקבל מגישת ההשוואה, היות ומונח כי הוא כבר מגולם בשווי השוק של נכסי ה-IP הדומים, שמהם נגזר שווי ה-IP המוערך.

הבנתי שהן על פי תקני החשבונאות הבינלאומיים שחלים בישראל משנת הדיווח 2008 על חברות ציבוריות וחברות המוחזקות על ידן והן על פי גילוי דעת ישראלים בחשבונאות המחייבים את כלל החברות, ישנם מבחנים להכרה ב-IP כחלק נפרד מהמוניטין. האם תוכל לפרט מהם אותם מבחנים?

על פי גילויי הדעת הרלוונטיים, קיימים שני מבחנים להכרה ב-IP בנפרד ממוניטין- מבחן הזיהוי המשפטי, המופעל כאשר מקורו של ה-IP הינו בזכויות משפטיות או חוזיות כגון הסכמים וחוזים, מותגים וסימני מסחר רשומים, פטנטים רשומים, זכויות יוצרים וכיו"ב וכן מבחן הפרדה- אשר יש להפעילו באם ה-IP, נשוא הבדיקה, אינו עומד בקריטריון מבחן הזיהוי המשפטי לעיל. במקרה בו עומד ה-IP במבחנים אלה, יש להכיר בו כ-IP נפרד. הכרה זו תתקיים אף אם ה-IP ניתן להפרדה היפותטית בלבד, כגון על ידי מכירתו, העברתו, החלפתו, השכרתו, מתן רישיון לשימוש בו וכיו"ב. זאת ועוד, יש להפריד גם אם לא ניתן לקיים הפרדה באמצעים אלה לעיל, אלא באמצעות "הצמדתו" לחוזה, נכס או התחייבות קיימת ובכך להפכו לבר הפרדה. לדוגמא, מקובל לבחון את הפרדתם של קשרי לקוחות לא חוזיים,

לפעילות הנרכשת כגון: קשרי לקוחות, צבר הזמנות, הסכמים, רישיונות, חוזים וכיו"ב. על פי שיטת "תוחלת הנזק" (With & Without) שווי ה-IP מוערך כהפרש שבין הרווח התפעולי המהוון לאחר מס, תחת הנחת קיומו או היעדרו של ה-IP.

מה אומרת גישת ההשוואה להערכת שווי IP?

גישה זו אומדת את שווי ה-IP המוערך ביחס לנכסי IP ה"דומים" במאפיינים וביישומים, על בסיס ניתוח עסקות דומות ככל שניתן בין "קונה מרצון" ו-"מוכר מרצון", בתחומים קרובים ככל שניתן ל-IP המוערך. אני אחדד ואעיר כי אין הכוונה בהכרח לנכסי IP הדומים מבחינה טכנולוגית או שיווקית, כי אם לנכסי IP אשר האפליקציות המסחריות האפשריות הנגזרות מהם דומות או פונות לשווקים דומים. כתוצאה מיישום גישת ההשוואה מתקבל מחיר הצפוי במידה סבירה להתקבל ממכירת ה-IP המוערך.

על פניו גישה פשטותה ומהירותה, אבל האם אין בעיה של זמינות נתונים אודות נכסי IP "דומים"?

שאלה לטובה. לעיתים, גם לאחר מחקר מקיף, מידע כזה חסר או אינו מדויק דיו. כתוצאה מכך גישת זו אינה ישימה לעיתים קרובות ועשויה לשמש לרוב כאמת מידה כללית והשוואתית בלבד לתוצאות ההערכה בגישות אחרות.

גישת העלות להערכת שווי IP, מה היא גורסת?

גישה זו אומדת את שווי ה-IP המוערך על בסיס עלות ייצורו או על בסיס "עלויות השחלוף" שלו עד למועד ההערכה, הווה אומר, עלויות פיתוח ה-IP המוערך, תוך התייחסות לעלויות אותן הייתה מוציאה "חברה נורמטיבית" בפיתוח האמור, לו התחילה מבראשית. הנחת היסוד של גישה זו היא שמשקיע רציונאלי לא ישלם על IP יותר מהעלות (לרוב - ההיפותטית) הכרוכה בפיתוח עצמי על ידו, של IP דומה אשר יספק תועלות כלכליות דומות. כתוצאה מיישום גישת העלות מתקבלת "עלות השחלוף" של ה-IP המוערך.

כמשפטן, אני יכול לומר לך שהנחת היסוד הזו לא חלה לרוב על IP המוגן משפטית מפני העתקה, כגון פטנט או זכויות יוצרים. אם כי אסייג ואומר שיש לשים לב לגבולות הטריטוריאליים של ההגנה האמורה כמובן. באלו עוד מקרים ההנחה הזו איננה חלה?

מניסיוני הנחת היסוד הזו של גישת העלות הזו לא חלה בגין מצב בו "זמן ההגעה לשוק", לאמור ה-TTM של המוצר (ה-Time To Market) הנדרש קצר, לחילופין כאשר זמני הפיתוח של ה-IP התחלפף הינם ארוכים או לחילופין חילופין כאשר אי הודאות בהצלחת הפיתוח העצמי גבוהה באופן חריג מהמקובל. עבור מכלול מצבי הטבע האפשריים הללו, משקיע סביר לא ישלם תמורת IP יותר מהסכום שבו הוא יכול היה לשחלף אותו.

ככלכלן, אני יכול לומר לך שגישת העלות איננה מכמתת את השפעתם של משתנים אקסוגניים חיצוניים (הקיימים בהווה או אפשריים בעתיד) ל-IP המוערך, כגון שינוי בטעמי הציבור או התפתחות מוצלחת של מוצר מתחרה, העלולים להשפיע בצורה משמעותית על שווי של ה-IP המוערך. אלו עוד פרמטרים גישת העלות איננה מביאה בחשבון?

אמת. גישת העלות איננה מביאה בחשבון באופן מלא את אי הודאות המובנית בבסיס תהליכי פיתוח או יצירה חדשניים, הנגרמת מהסיכון לכישלון הפיתוח או מאי-יכולת לעמוד במטרות העסקיות, אשר לשמן פותח או נוצר ה-IP כמו גם את אי הודאות הנובעת מהקושי לאמוד באופן מהימן את היתרונות הכלכליים העשויים לנבוע למחזיק הנכס כתוצאה מיישום מסחרי מוצלח.

שהינם בעלי ערך כלכלי מהותי, היות ותזרים המזומנים העתידי של העסק ייפגע בהעדרם.

מהו שם מסחרי?

המונח מותג/שם מסחרי מתייחס, בדרך כלל, לקבוצה של נכסים כגון סימני מסחר, שמות מסחריים וכדומה. שם מסחרי הינו שם, מילה, סמל או צירוף כלשהו אשר מאומץ על ידי ישות כלשהי, העושה בו שימוש לצורך שיווק בדרך של זיהוי מוצריה ובידולם ממוצרים או שירותים של גורמים אחרים. הבעלים החוקי של השם המסחרי הנו בעל הזכות למנוע ממתחרים לעשות בו שימוש כלשהו. לאחר שנרשם, השם המסחרי יכול שיהיה בעל חשיבות גדולה ללקוחות, שכן מטרתו ליצור אצל הלקוח יכולת זיהוי הן של מקורם של השירותים והמוצרים והן של האיכות הנתפסת בעיניו הקשורה בשירותים הללו. ככל שרמת ההכרה הציבורית החיובית בשם המסחרי גדולה יותר, הפופולאריות של המוצר או השירותים הקשורים אליו רבה יותר. הלקוח מזהה, בדרך כלל, את המוצר או השירות עם השם המסחרי וקישור מסייע, בדרך כלל, במכירת המוצר או השירות. כאשר למוצר או לשירות נוצר מוניטין המבוסס ומקושר, בין היתר, לשם המסחרי, תורם הדבר למכירות, והופך את השם המסחרי ל- IP בעל ערך. כאשר מדובר בשמות מסחריים הנחשבים מובילים בתחומם, ואין לתקופת ההנאה הכלכלית מהן גבול נראה לעין, מקובל להתייחס אליהם כבעלי תקופת חיים שימושיים בלתי מוגדרת.

כיצד היית מעריך את השם המסחרי של אותה חברה?

ברגיל, שם מסחרי נאמד על בסיס שיטת "הפטור מתמלוגים". על-פי שיטה זו, ניתן לאמוד את שווי הכלכלי של נכס קניין רוחני באמצעות הערכה של התמלוגים אשר באופן תיאורטי צריך היה בעל ה- IP המוערך לשלם לצד ג' בגין השימוש בנכס ללא היה ה- IP המוערך בבעלותו. היות והבעלות על ה- IP כשם מסחרי פוטרת, למעשה, את בעל ה- IP המוערך מהצורך לשלם תמלוגים אלה בגין השימוש ה- IP, הרי שמכאן נובע ערכו הכלכלי של ה- IP המוערך. יישום של שיטת "הפטור מתמלוגים" דורש ביצוע אמידה של שיעור התמלוגים הראוי אשר היה נקבע בין צדדים שאינם קשורים. הערכת השווי תבוצע באופן הבא. בשלב הראשון, בוחנים איזה אחוז מסך מכירות החברה נובע מהשם המסחרי ומה הצפי להתפתחות העתידית של אחוז זה. בשלב השני, בונים תחזית תזרים הכנסות צפויות שמהן נובע השם המסחרי, נכון למועד ההערכה, כאשר התחזית מבוססת על תזרים הכנסות כפי שיתקבלו מהנהלת החברה. בשלב השלישי, זוקפים תמלוגים בשיעור מסוים בגין תזרים הכנסות הצפוי עד לתום תקופת התחזית, בתוספת שווי השם המסחרי בתום התקופה כערך הנכחי של זרמי המזומנים לאינסוף, על בסיס תזרים מייצג לתקופה, ותוך הנחה כי תתקיים צמיחה ריאלית שנתית מסוימת. בשלב הרביעי, מהווים את תזרים המזומנים נטו בשיעור היוון המותאם לסיכון של ה- IP המוערך. בשלב החמישי, מוסיפים לתזרים המהוון נכס מס הנוצר כתוצאה מההפחתה העתידית של ה- IP המוערך לצורכי מס, על מנת להגיע לשווי הכלכלי של השם המסחרי. לפיכך, השווי ההוגן של השם המסחרי כולל גם את הערך המהוון של החיסכון במס כתוצאה מהפחתת ה- IP המוערך שכל רוכש פוטנציאלי אחר היה נהנה ממנה. הוא הדין לגבי פטנטים, מותגים, רישיונות, שמות אתרי אינטרנט מאגרי מידע, טכנולוגיה ומו"פ בתהליך (IP&D).

האם יש לך דוגמה ל- IP שהיית מעריך אותו בשיטת "תוחלת הנזק"?

דאי. הסכם אי תחרות. ראה מאמר שלי בנושא משנת 2019 שכותרתו "הסכם אי תחרות למקומות היכון צא" שפורסם במגזין פאנדר.

רשימת לקוחות ומנויים, מאגרי נתונים, צבר הזמנות, טכנולוגיה שאינה מעוגנת בפטנט וכיו"ב. לעומת זאת, על פי גילויי הדעת, כוח עבודה מיומן יחשב כחלק בלתי נפרד מהמוניטין, אף אם הוא בר הפרדה.

הזכרת מספר פעמים את המונח "קשרי לקוחות", מה זה?

במקרים רבים, לחברה ישנם הסכמים עם לקוחות, קשרים עם לקוחות או רשימת לקוחות, שהנם בעלי ערך מהותי עבורה. ההסכמים או הקשרים עם הלקוחות הנם בעלי ערך כלכלי היות ותזרים המזומנים העתידי של העסק ייפגע בחסרונם. על פי התקינה הבינלאומית, קשרי לקוחות קיימים כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים במצטבר: 1) לחברה יש מידע על הלקוח וכן יש לה קשר שוטף עמו; ו- 2) ללקוח יש את היכולת ליצור קשר ישיר עם החברה. כאשר מבצעים הערכת שווי של קשרי לקוחות יש להבחין בין לקוחות שאכן לחברה יש קשרי לקוחות עמם לבין לקוחות מזדמנים. כך למשל, לקויסקים, שווארמיז ואפילו לסופרמרקטים אין קשרי לקוחות בדרך כלל. יש להם בסיס לקוחות. אולם מערכת יחסים זו אינה עומדת בגדר של קשרי לקוחות. ולכן אין מדובר ב- IP שניתן להכיר בנפרד מהמוניטין.

תוכל לתת בבקשה דוגמה לקשרי לקוחות?

דוגמה פשוטה: תיק סוכן ביטוח. דוגמה אחרת, ניקח חברה שמכירתיה, בכל תחומי הפעילות, נעשות הן ללקוחות קבועים והן ללקוחות חדשים/מזדמנים. הקשר עם הלקוחות הקבועים/החוזרים והחדשים/המזדמנים מהווה קשר חוזי ארוך טווח, שכן נניח לרגע שהלקוחות הסופיים הינם לקוחות מוסדיים אשר ההתקשרות עמם נעשית באמצעות מכרזים. כיוון שקשרי הלקוחות אינם מהווים קשרים חוזיים, הערכת השווי הכלכלי של קשרי לקוחות לא חוזיים תתבסס על תזרים המזומנים העתידי שצפוי לנבוע מהזמנות המשך בלבד מלקוחות קיימים נכון למועד ההערכה.

אז כיצד היית מעריך את קשרי הלקוחות הלא חוזיים של אותה חברה?

ברגיל, קשרי לקוחות נאמדים על בסיס שיטת "היוון הרווחים העודפים" באמצעות היוון תזרים המזומנים, נטו ממס, הצפוי להיות מופק מקשרי הלקוחות הלא חוזיים של החברה ובניכוי החיובים הרעיוניים בגין השימוש בנכסי העסק. הערכת השווי תבוצע באופן הבא. בשלב הראשון, בונים תחזית של זרמי המזומנים מקשרי הלקוחות הלא חוזיים של החברה, נכון למועד ההערכה, כאשר התחזית מבוססת על זרמי המזומנים הצפויים מהזמנות המשך כפי שיתקבלו מהנהלת החברה. בשלב השני, זוקפים תמלוגים בגין השימוש הרעיוני שעושים קשרי לקוחות לא חוזיים בשם המסחרי ובידע (אם קיימים). נסביר כי יש לזקוף לתזרים הנקי, נטו ממס חיובים רעיוניים בגין השימוש בנכסים תורמים אחרים. במסגרת חיובים אלו יש לכלול את סך הוצאות הנדרשות על מנת לתמוך בקיום ה- IP המוערך ובכלל זה הוצאות רעיוניות הבאות לשקף את זקיפת דמי השכירות הכלכלית שעל ה- IP המוערך לשלם לנכסיו השונים של העסק, נכסים מוחשיים ונכסי IP כאחד, בגין השימוש בהם. נכסים אלו כוללים נכסים קבועים, הון חוזר וכוח אדם. בשלב השלישי, מהווים את תזרים המזומנים נטו בשיעור היוון המותאם לסיכון של ה- IP המוערך. בשלב הרביעי, מוסיפים לתזרים המהוון נכס מס הנוצר כתוצאה מההפחתה העתידית של ה- IP המוערך לצורכי מס, על מנת להגיע לשווי הכלכלי של קשרי הלקוחות הלא חוזיים. נכס המס ישקף את הטבת המס העתידית שתיווצר מהפחתת ה- IP המוערך לצורכי מס. לפיכך, השווי הכלכלי של קשרי הלקוחות הלא חוזיים כולל גם את הערך המהוון של החיסכון במס כתוצאה מהפחתת ה- IP המוערך שכל רוכש פוטנציאלי אחר היה נהנה ממנה. הוא הדין לגבי הערכת שווי צבר הזמנות.

מהו צבר הזמנות?

במקרים רבים, יש לחברה הנרכשת צבר של הזמנות ו/או חוזים חתומים