

הערכת שווי מותגים

ניתוח משולב: מיקרו כלכלי-מימוני-חשבונאי

מיכאל תבור¹

1. תקציר המאמר

במאמר זה נבחן כל נושא הערכת המותגים באופן מקיף תוך בחינת השיטות הקיימות, ניתוח הבסיס לערכו של מותג והצגת שיטה עקבית עם התיאוריה הכלכלית-מימונית תוך דיאלוג עם הגישות החשבונאיות. על מנת להגיע לתוצאה זו מנותחים גורמי יצירת הערך ההולם במותג תוך זיהוי גורמי העלות והיוונים על פי שער היוון המבוסס על מודל *CAPM* ההולם את עקרון הערכה שהקשרו נדון להלן. סוגיית אורך חיי המותג נדונה גם היא ובמיוחד מוצע מושג חדש לגבי מותג שנקצב זמנו כאשר מוצע תחום הערכה עליון ותחתון לאורך חיי מותג כזה וכן שיטת הפחתה לא ליניארית קונקרטיית, העקבית עם דעיכת המותג. במסגרת הדיון הכולל נבחנים עוד הסוגיות הבאות: קיומו של מותג בעל ערך שלילי, הערכת מותג במסגרת ענף שכולו מותגים והעדר מישור ייחוס ובמסגרת דיון משנה ולמעשה מקרה פרטי - ערכו של מותג של מונופול בענף.

2. מבוא ומושגי יסוד

אחד הנושאים שהפכו להיות חלק ממהפכת הערך של ה-IFRS נוגעות להערכת השווי של מותגים. סימן מובהק לכך, הוא המדדים, הטבלאות והדירוגים המתפרסמים על ידי מכוני מחקר בהשתתפות העיתונות הכלכלית. ניסיון לחדור לעובי הקורה מגלה שיטות שונות שלחלקן אין ולא כלום עם "ערך" במשמעותו הכלכלית ובערך הנמדד משמשים בערבוביה מושגים מעולם השיווק, הפרסום ובחלקם נטיות לב והערכות סובייקטיביות, בבחינת 'היופי בעיני המתבונן'. בחלק מהמקרים מדובר בשיטות כלכליות המבוססות על היוון זרמי מזומן, אולם בתוספת "עטיפות" ובחלקן שיטות השוואה יחסיות המבוססות על מחירי שוק (מכפילים). במאמר שלהלן נטען כי המתודה הכלכלית מספקת מסגרת עבודה לקביעת ערך מותג ללא צורך בכלים לא רלבנטיים שמתהדרים בשמות כמו: "נכסיות המותג" "נאמנות לקוחות", מומנטום וכו' ובמקרים רבים, ניתוח שיטתי של ערך המותג, עשוי להוכיח כי ערכם של מותגים בעלי פרופיל ציבורי גבוה, ואשר מגוון השיטות ה"לא כלכליות" נותן להם "ציון גבוה" הינם בעלי ערך נמוך, או חסרי ערך. בהזדמנות זאת נעסוק גם באפשרות של ערך שלילי של מותג ובשאלה האם ערך מותג לא חייב להתנהג כמו הרווח המתקבל מאופצית רכש (call), דהיינו חסום מלמטה במחיר אפס.

השיטות המקובלות להערכת שווי מותגים הינם:

1. שחרור מתמלוגים² (relief from royalty)

- שיטה המבוססת על היוון זרמי תמלוגים אותם מוכן הרוכש לשלם לבעל המותג, במקומות אחרים נקראת DFCF כלומר היוון זרמי מזומנים עתידיים בניכוי הסתברות לאי מימוש תחזיות³
2. שיטת התמחור העודף: שיטה המתייחסת להערכת מוצרי צריכה היא ה-Premium Pricing⁴ - המתבססת על הערך העודף שהצרכן מוכן לשלם עבור המותג⁵.

¹ הכותב מנהל את חברת תבור כלכלה ופיננסים בע"מ

² ראה תקן 30 חשבונאות סעיף 41.

³ הדרך בה מוצג הנושא באתר business.co.il (מקור 8) מעידה על פער בין מושגי היסוד הכלכליים והאופי הפחות מדויק של הניתוח השיווקי. לדוגמא: ההצעה להוסיף קיזוז כנגד תקבולים חזויים שחלקם עלול לא להתממש, עניין המהווה טיפול יתר, שכן שער ההיוון משקף את הסיכון שמשמעו: כי אין ודאות לגבי התקבולים. חולשות אלה ביישום התיאוריה הכלכלית מצד מומחי השיווק המטפלים בהערכת מותגים, מעיד יותר מכל על הצורך בהכנסת מתודה כלכלית עקבית להערכות השווי של המותגים.

הקושי הגדול יותר עולה מכל המדדים שאינם נגזרים ממטודולוגיה מובנית אלא הם הערכות אד-הוק.

4 ראה במפורט מאמרים 2-5.

⁵ ראה להלן במאמר זה טיפול שלם יותר בגישה זו.

3. **שיטת השוק (market method)** מבוססת בעיקרה על איתור עסקאות של מכירת מותגים דומים והשוואתם. שיטה זו מוגבלת מאוד שכן היכולת לאתר מותגים דומים מוגבלת מאוד וההשערה לגבי הדימיון בין מותגים עשויה לסבול מאי דיוק הנובע משוני מהותי בשווקים ובמאפייניהם. גישה זו היא הגישה האנלוגית לגישת המכפיל בהערכת שווי חברות, כאשר הדימיון רב יותר לקבוצת מכפילי המכירות ומכפילי ההון מאשר למכפילי הרווח.
4. **Existing Use Method** - שיטה המשלבת את שיטת היוון זרמי המזומן עם הערכה של עצמת המותג. כאשר עצמת המותג עצמה מתבססת על מספר פרמטרים הנמדדים בשיטות שונות כגון: מובילות המותג בשוק (Leadership) הכולל נתח שוק ועצמת צינורות השיווק, יציבות המותג והנאמנות לו (Stability), סיכויי הישרדות כפונקציה של הענף, פריסה בינלאומית, הגנות על קניין רוחני, מגמות שוק וכיוב'. מדדים אלה לא נבחנים במערכת סטטיסטית מסודרת אלא מקבלים ציונים על בסיס אומדנים שבעיקרם הם סובייקטיביים, התרשמותיים הגם שבחלקם הם נשענים גם על סקרי לקוחות הבוחנים היבטים שונים ביחס הלקוחות למותג והם מיוצגים על ידי ציונים המשתקללים למערכת מ-100.
5. **גישת העלות (Cost Method)** גישה שהייתה נהוגה במשך שנים ועיקרה כי ערך המותג הוא העלות שהושקעה בבנייתו וערך זה ניתן להפחתה על פני תקופת זמן שנקבעה בדרך כלל כערך הגיוני, אולם בצורה שרירותית. דמודרן⁶ מדגים במאמרו את הגישה בהערכת מותג קוקה קולה על בסיס ערך העלות. הוא מתחיל את הניתוח שלו ב-1980 על אף שהמותג קיים מסוף המאה ה-19 ומחליט כי העלות שהושקעה במותג היא 50% מההוצאה לפרסום של חברת קוקה קולה וסכום זה מפוחת בשיעור של 4% לשנה. הקושי עם הגישה הזאת ברור: ערך נכס אינה העלות שהושקעה בו, יש בכך אמירה מפורשת לגבי הכדאיות באי יעילות והשקעה בפרסום אינה ההשקעה היחידה במותג. המותג נבנה בין היתר על ידי השקעה באיכות המוצר לאורך זמן או בשירות לקוחות ולא רק על ידי הוצאה פרסומית. מותג שכל כולו פרסום עשוי להיות בעל ערך נדיף ביותר עם שיעור פחת של קרוב ל-100% ברגע שהפרסום חדל ומבלי שיהיה למותג גורמי תמיכה אחרים.
- במאמר שלהלן נטען כי המתודה הכלכלית מספקת מסגרת עבודה לקביעת ערך מותג ללא צורך בכלים לא רלבנטיים כמו "נכסיות המותג" "נאמנות לקוחות" ו"וכו' ובמקרים רבים, ניתוח שיטתי של ערך המותג, עשוי להוכיח כי ערכם של מותגים בעלי פרופיל ציבורי גבוה, ואשר מגוון השיטות ה"לא כלכליות" נותן להם "ציון גבוה", הינם בעלי ערך נמוך, או חסרי ערך. בהזדמנות זאת נעסוק גם באפשרות של ערך שלילי של מותג ובשאלה האם מותג לא חייב להיות כמו אופציה, דהיינו שערכו חסום מלמטה במחיר אפס.

3. סוגיית הערך

ניתן לחלק את מחוללי הערך במותג לארבעה גורמים: שני גורמים ישירים חיוביים, גורם ערך עקיף וגורם מחסיר ערך (שלילי):

- א. גורם 1: מחיר יחידה גבוה יותר ממחיר יחידה אחרת לא ממותגת.
 - ב. גורם 2: פוטנציאל המכירות בשוק, גבוה יותר מאשר מוצר לא ממותג.
 - ג. גורם 3 (ערך עקיף): מותג חזק, פירושו היכולת לבצע עסקאות פריפריאליות סביב המוצר העיקרי, האצלת ערך המותג למוצרים אחרים, יכולת להיכנס להשקעות בתנאים מועדפים וכיוב'.
 - ד. גורם 4: ערך שלילי, כאשר נסיבות השוק הן כאלה שעלות התמיכה גבוהה מהערך שהיא מוסיפה.
- מותג שהגיע לסוף דרכו מאופיין בשוק דועך בשל שינויים דמוגרפיים, שינויי טעם או שינויים טכנולוגיים. מותג כזה יכול להיות עדיין בעל ערך חיובי, אך אם להערכת מנהלי המותג או החברה, נסיבות השוק הם כאלה שעלות התמיכה גדולה מהערך הנוסף, יש לקחת בחשבון מקדם דעיכה עד להפחתת ערכו עד לגודל לא רלבנטי.

⁶ Damodaran Aswath (Jan 2006) *Dealing with Intangibles: Valuing Brand Names' Flexibility and Patents*. Stern School of Business. NYU

אם נסתכל על המכניזם באמצעותו השוק מעניק ערך לחברה ציבורית, הרי מצד אחד יש לנו מידע הכולל מידע פיננסי אקטואלי, מידע הכולל את ציפיות ותחזיות מנהלי החברה ומידע אובייקטיבי על הענף. השחקנים בשוק מפעילים מערכות ניתוח הערכות אובייקטיביות וסובייקטיביות ומזרימים את תוצאות הערכותיהם באמצעות פקודות ביקוש והיצע. כל שינוי בציפיות כמו גם שינוי מאקרו כלכלי עשוי להשפיע על ערך החברה כפי שאנו רואים מידי רגע בבורסה. כמובן שהמחיר של המניות בבורסה אינו משקף את ערך החברה באופן מלא שכן כל עוד יש ערך לשווי השליטה (שוק הון שאינו משוכלל לחלוטין), אלא את ערך מניות המיעוט. מובן שהשתכללות השווקים וההגנה על בעלי מניות המיעוט מקרבת את ערך המניות הנסחרות לערך החברה המלא, אם כי לגבי חברות קטנות הנשלטות על ידי אחזקות דומיננטיות ובעלי סחירות נמוכה, סביר להניח כי ערך המניות הנסחרות אינו משקף את הערך המלא של החברה.

המותגים אינם נסחרים באופן חשוף, אלא באמצעות החברה ולכן הערכת השווי שלהם מקבילה להערכת שווי של חברה פרטית. כלומר אין לנו מידע אודות ערכם בשוק מאחר וחסר לנו נתון של חברה זהה המשוקת מוצרים זהים שאינם ממותגים, אם כי באופן תיאורטי, אילו היו לנו די חברות בתחום פעילות קרוב והומוגני, היינו יכולים לחלץ את ערך המותג בסיוע של גרסיה מרובה. פתרון זה אינו מעשי בהעדר נתונים מספיקים. הערכת השווי של מותגים סובלת מאותם בעיות של הערכת חברות פרטיות וכוללת:

1. תחזיות ואומדנים המתייחסים לעתיד כאשר מי שקובע את הערכות הינו מומחה יחיד ולא שיווי משקל של הערכות הנעשות על ידי מכלול גורמי השוק.
2. הערכת סיכון המתבטאת בשער ההיוון, כאשר הן המודל הבסיסי סובל מבעיות מהותיות ומתודולוגיות והן כשהשימוש בו נעשה לעיתים באופן שאינו עולה בקנה אחד עם התיאוריה המוסכמת. אי הוודאות הזאת גורמת להזדקקות שיטות עזר ותמיכות הנעשות על בסיס שיטות השוואה כגון מכפילי רווח, מכפילי צמיחה מכפילי הון ומכפילי מכירות. כל אלה באים לספק אינדיקציות השוואתיות בבחינת עיגון למחירי שוק יחסיים.

4. מהותו של ערך המותג

4.1 גורמי הערך הישירים

כפי שצינו לעיל, ערכו של מותג נובע מצירוף חיובי של שלושה גורמים, להלן נתייחס לשני הגורמים הישירים:

- א. ביחס למוצר זהה שאינו ממותג, ניתן לדרוש מחיר גבוה יותר. הכפלת הפרש מחיר זה בתוחלת המכירות המהוות, נותנת את הערך העודף.
- ב. פוטנציאל המכירות בשוק גבוה יותר מאשר מוצר לא ממותג. הפרש המכירות המהוון נותן את תרומת מרכיב הערך הזה למותג.

לטובת הדיון שלהלן, נגדיר את ההגדרות הבאות:

תחליף מושלם – שני מוצרים שמבחינת תפיסת השוק (perception) אותם, הם יכולים להחליף האחד את השני בהקשר של השוק שנבחן.

מוצר זהה⁷ – מוצר שמבחינות אובייקטיביות, קרי תכונות כימיות או פיזיות, או שימוש יעיל למטרות זהות, שקול למוצר האחר, ביחס אליו הוגדר כמוצר זהה.

האבחנה בין מוצרים זהים לתחליפים מושלמים היא שממחישה את הבסיס להיווצרות מותג. אין המדובר בהבדל קיים מבחינה כלשהיא אלא בתפיסה והבדל התפיסה הוא שיוצר את המותג.

תחליף מושלם חד צדדי – כאשר מוצר אחד יכול להחליף בכל זמן ובכל מקום את האחר אך ההיפך אינו בהכרח נכון.

מגבלה קריטית – סוג של שימוש סביר או שכיח שלא ניתן לעשות שימוש במוצר מסויים ומחויבים לעשות שימוש במוצר מוגדר אחר, אם ברמת המפרט הטכני ואם ברמת היצרן או כל הגדרה ספציפית אחרת.

תחליף מלא – כאשר מעל 90% של השימושים, מבחינת זמן ואיכות השימוש, במוצר א, ניתנים לשימוש במוצר ב, ללא מגבלות קריטיות על סוג השימושים

⁷ מוצר זהה מבחינה פסיקלית, כימית ופונקציונלית אינו חייב להיות תחליף מושלם כמו גם להפך, תחליף מושלם מבחינת השוק אינו חייב להיות שווה ערך פסיקאלי. הכל שאלה של תפיסה סובייקטיבית של הצרכנים.

יכולת עסקית (או יעילות עסקית) – חברה עשויה להיות בעלת יכולת עסקית. בעולם של תחרות משוכללת, היינו מצפים כי לחברה כזו יהיה הרווח מעל הנורמלי $\pi=0$, אבל בעולם לא מושלם, ההבדלים ברמת היעילות העסקית בין חברות עשויות לייצר הבדלי ערך שאינם נובעים מהמותגים עצמם. לעיתים בחברה כזאת עשוי להתרחש מיתוג של "התהליך העסקי" וחברה כזו עשויה לקבל הזמנות לייצור מוצרים לא ממותגים דווקא⁸ בשל המוניטין התפעולי שלה ולא בשל איכות המוצרים הנתפסים כקומודיטיס.

נבחן את מרכיבי הערך החיובי של המותג.

יש לנו שני מוצרים או יותר הניתנים להגדרה כזהים. אחד מהם נחשב כמותג לעומת האחרים. אם כי ייתכן שיש מספר מותגים ברמות חוזק שונות. לצורך הדוגמא ניקח מצב בו חמש אבקות כביסה נמכרות במחיר של 20 ₪ לאריזה של ק"ג ואילו הסוג השישי, יקרא להלן אבקת אלפא, נמכר במחיר של 24 ₪ לק"ג, באותן נקודות מכירה. במידה ולא קיים שום סוג אחר של אבקת כביסה הנמכרת במחיר נמוך יותר, נוכל לטעון לפחות לכאורה כי אבקת אלפא הינה מותג ולמותג זה יש ערך.

החלק השני בערכו של המותג נובע מהעובדה כי מכירותיו גדולות יותר משל תחליפים המלאים שלו בתנאים דומים. כלומר, למעשה אנו צריכים לשאול את עצמנו מה היו מכירותיו אילו לא היה מוגדר כמותג.

למעשה הנחת העבודה צריכה להיות כי המוצרים האחרים המוגדרים כקומודיטיס, נמכרים במכירה נורמלית וכי המותג בהיותו מותג מקבל ערך עודף.

לדוגמא: נניח כי ששת המוצרים הינם קומודיטיס בהגדרתם, ובמחיר 20 היו נמכרים 1,200 יחידות, כלומר 200 יחידות בממוצע לכל מוצר, כאשר מאחר וכולם מוגדרים כקומודיטיס, הלקוח אינו מבחין ביניהם ולכן אין משמעות לחלוקה בפועל, אלא לתוחלת המכירה שהיא כאמור, 200 לכל מוצר.

כעת נניח כי המוצר אלפא הופך להיות מותג וכי הוא נמכר במחיר 24 ובמצב זה נמכרו ממנו 250 יחידות, כאשר השוק כולו יכול להיות כעת 1,250 או 1230 או 1180. בכל מקרה ההתייחסות צריכה להיות לערך הבסיסי של 1,200.

תוספת הפדיון בשל השינוי של המוצר למותג הינה $24 \times 250 - 20 \times 200 = 2,000$

אם המוצר לא היה מוכר כמותג והיה נמכר במחיר 24 מול אחרים הנמכרים במחיר 20, הרי בשוק רציונאלי, מכירותיו היו עומדות על 0. כלומר כל כמות מכירה במחיר של 24 נובעת מהיות המוצר מותג ואחת השאלות שהפירמה צריכה לתת עליהם את הדעת לנוכח עוצמת המותג, האם המחיר הינו אופטימאלי מבחינת הפירמה.

בהנחה כי הפירמה יודעת למקסם את תוספת הערך, מאחר ועם הפיכת המוצר הרגיל למותג קורה הדבר הבא:

במקום $E(P)$ שהיא תוחלת הערך של מוצר גנרי, הפירמה בוחרת כמשתנה החלטה את מחיר המותג P_B , כאשר כתוצאה מהחלטה המחיר תקבע הכמות Q_B , לעומת $E(Q)$ למוצר גנרי.

יהיה t שיעור מס החברות:

תוספת הערך לשנה ΔV היא:

$$(1) \quad [Q_B \times P_B - E(P) \times E(Q)](1 - t) = \Delta V$$

כאשר הפירמה מבצעת למעשה $MAX(\Delta V)$ על פני משתנה החלטה P_B ומביאה אותו לערך אופטימאלי בכפוף לידע שלה וליכולותיה הניהוליות.

אם בדוגמא לעיל, היו מכירות המותג יורדות ל 150 הרי הפרש הפדיון היה 400- ואם ברמת המכירות של 200 היה מקסימום רווח, הרי ברור שההחלטה לעבור למחיר 24 אינה רציונאלית מבחינת הפירמה.

אנו נניח להלן כי הפירמות מקבלות החלטות רציונאליות לגבי מחיר והכמות הנגזרת מהם גם בשוק אוליגופולי בשיווי משקל.

⁸ אנו למעשה מניחים כי תחת מידע שלם, כל החברות הינן בעלות יעילות עסקית מרבית.

⁹ Private label

ההנחה כי המחיר שנקבע למותג¹⁰ הוא המחיר האופטימאלי, עשויה לא לעמוד במבחן המציאות בעת שלחברה יש שיקולים אסטרטגיים נוספים מעבר למקסימיזציה של ערך המותג, נוכח קיומם של מוצרים אחרים.

תוספת הפדיון בשל השינוי של המוצר למותג הינה בדוגמא זו: $24 \times 250 - 20 \times 200 = 2,000$
 אם למשל היו מכירות המותג יורדות ל-150, הרי הפרש הפדיון היה 400- ואם רמת המכירות של 200 היו מקסימום רווח, הרי ברור שההחלטה לעבור למחיר 24 אינה רציונאלית מבחינת הפירמה. אנו נניח להלן כי הפירמות מקבלות החלטות רציונאליות לגבי מחיר והכמות הנגזרת מהם גם בשוק אוליגופולי בשיווי משקל.

ההנחה כאן היא כי המחיר שנקבע למותג¹¹ הוא המחיר האופטימאלי, עשוי לא לעמוד במבחן המציאות בעת שלחברה יש שיקולים אסטרטגיים נוספים מעבר למקסימיזציה של ערך המותג, נוכח קיומם של מוצרים אחרים.

נניח כי אנו מסוגלים לתת תשובה לשאלה זו, דהיינו המותג במחיר 20 היה נמכר בכמות של 300, כאשר שאר המוצרים היו נמכרים בהיקף של 950. המשמעות היא כי קיומו של מותג, הגדילה את נתח השוק של המוצר הזה על חשבון מוצרים אחרים בסל הצריכה. הדבר סביר לגמרי מבחינה כלכלית, שכן אם בשוק של קומודיטיס הופיע לפתע מותג, הערך הנתפס של המוצרים הנמכרים בשוק, גדל ואז אפקט התחלופה יפעל לטובת קבוצת המוצרים האלה בכלל והמותג בפרט על חשבון מוצרים אחרים בסל המוצרים. כלומר התחלופה קורית בשל רצונו של הצרכן לקבל יותר ערך בעבור תקציב נתון.

למעשה אנו צופים כי הביקוש למותגים החל בזה של הצרכנים וכלה בזה של הקמעונאים המעוניינים במחזור כספי גדול יותר ברווחיות גבוהה יותר, יהיה גדול יותר מאשר למוצרים אחרים.

אפקט התחלופה בשל שינוי טעמים מוכר באופן רחב ביותר: למשל אם יתחיל מסע יחצ"ני אינטנסיבי, של מזון בריאות, אנו צפויים לראות כעבור זמן נתון, גידול בצריכת מזון הבריאות מעבר לחלקו בסל המוצרים הכולל של הצרכן, על חשבון מוצרים אחרים, כאשר ייתכן בהחלט שמרכיב המזון בסל המוצרים יעלה בשל העלויות הגבוהות יותר של מזון בריאות, בנוסף להחלפת מזון רגיל במזון בריאות זאת על חשבון רכישת מוצרים שאינם מזון.

יש לקחת בחשבון בגורם ערך המחיר, את גורם ערך עלות ייצור. האם המותג מחייב טיפול אחר מבחינת בקרת איכות, אריזה וכיוב'. במקרה כזה, יהיה צורך להפחית את תוספת העלות הכרוכה בייצור המותג ביחס למוצר בסיסי. מובן כי עלות זאת אינה יכולה להיות גבוהה מאוד ביחס למחיר המוצר, אחרת אנו מדברים על מוצר אחר ולא על מותג. על מנת שתנאי הבסיס למותג יתקיימו, תוספת עלות הייצור ליחידת מוצר ממותג: ΔVC_b צריכה לקיים:

$$(2) \quad VC_C >> \Delta VC_b$$

או לחלופין

$$(2a) \quad P_b >> \Delta VC_b$$

כאשר VC_C הוא העלות ליחידת מוצר בסיסי (קומודיטי). על אף העובדה שמרכיב העלות הנוספת אמור להיות נמוך, הרי שיעור של 5%-1% בעלות עשוי להתבטא ברווחיות בשיעור גבוה במידה ניכרת ולכן אין להתעלם ממנו בנוסחת הערך.

¹⁰ לעיתים מכירת מותג במחיר השווה למחירי המוצרים המוגדרים קומודיטיס, עשוי לפגוע בערכו של המותג ולא ברור כי עקומת הביקוש תתנהג באופן נורמאלי. (עשוי לקרות אפקט גיפן במותג שיוריד את מחירו. גיפן הוא מוצר שהורדת מחיר גורמת להורדת הכמות המבוקשת ממנו, כמעט בלתי ניתן לראות תופעות כאלה בכלכלה של אינפורמציה מלאה, אולם במצב של אינפורמציה חלקית, אפקט גיפן נובע לא מהיות המוצר נחות אלא מרכיב של מידע הכלול במחיר ולכן לא מדובר רק בסכום האפקטים של תחלופה והכנסה, אלא גם באפקט המידע)

¹¹ לעיתים מכירת מותג במחיר השווה למחירי המוצרים המוגדרים קומודיטיס, עשוי לפגוע בערכו של המותג ולא ברור כי עקומת הביקוש תתנהג באופן נורמאלי. (עשוי לקרות אפקט גיפן במותג שיוריד את מחירו. גיפן הוא מוצר שהורדת מחיר גורמת להורדת הכמות המבוקשת ממנו, כמעט בלתי ניתן לראות תופעות כאלה בכלכלה של אינפורמציה מלאה, אולם במצב של אינפורמציה חלקית, אפקט גיפן נובע לא מהיות המוצר נחות אלא מרכיב של מידע הכלול במחיר ולכן לא מדובר רק בסכום האפקטים של תחלופה והכנסה, אלא גם באפקט המידע.

מנגד ייתכן כי תוספת עלות הייצור למותג יהיה גדול מאוד, אבל עדיין קטן מאוד יחסית למחיר המותג עצמו.¹²

ניסוח פורמאלי של גורמי ערך מחיר וכמות במשולב

$$\begin{aligned}
 & \text{ערך המותג} - BV \\
 & P_{bt} - \text{מחיר המותג.} \\
 & P_{ct} - \text{מחיר המוצר הבסיסי.} \\
 & X_{bt} - \text{הכמות של המותג במחיר } P_{bt} \text{ בזמן } t. \\
 & X_{ct} - \text{הכמות במחיר } P_{ct} \text{ בזמן } t. \\
 & \Delta VC_b - \text{תוספת העלות ליחידת מותג ביחס למוצר רגיל} \\
 (3) \quad BV &= \sum_{t=0}^T \frac{[(P_{bt} - \Delta VC_{bt})x_{bt} - P_{ct}x_{ct}](1-t)}{(1+r)^t}
 \end{aligned}$$

כלומר על הפרש הפדיון לקחת גם את גמישות הביקוש בחשבון, שכן אם הורדת המחיר היתה כרוכה במכירת כמות גבוהה יותר, ההפרש האמיתי עקב המחיר הינו ההפרש המתואר לעיל. בסוגיית שער ההיוון נעסוק בשלב מאוחר יותר של המאמר, בתת פרק 6. באשר לתקופת הזמן לגביה יש לבחון את התהליך, הרי סוגיה זו קשורה גם לאורך חיי המותג כאמור בתת פרק 5.

3.2 גורם הערך העקיף - הפריפריאלי

הערך העקיף של מותג נובע מיכולתה של חברה למתוח את המותג למוצרים נוספים או ליהנות מקדימויות בשל המוניטין העסקי החיובי הקשור במותג. לא כל המותגים הינן בעלי ערך עקיף. מותג המזוהה באופן דווקני עם מוצר או עם קטגוריה של מוצרים מובהקים, יתקשה להשליך על סביבתו, אולם מותג של חברה, עשוי להתבטא בנכונות של עסקים לבצע עסקים עם החברה בעלת המותג החזק, גם בדיסקאונט ביחס לחברות אחרות. הבעיה עם הערכת מותג כזה, שלא ניתן להעריך מראש את מלוא כושר הניצול של המותג. גם מישור הייחוס¹³, אינו דווקא חברות מאותו ענף ולא רק חברות המתחרות על אותו פלח שוק ולכן, אמדן חלק זה של המותג, דורש טיפול מסוג אחר, מסובך יותר ובדרך כלל לא מוצדק, כך שהערכת הערך הפריפריאלי של מותג עשויה להיות מוצדקת רק במקרים של חברות ענק כגון מיקרוסופט וחברת חשמל ואכן עיקר ערכו בא לידי ביטוי באותם מקרים בהם הערך של המותג בענף תחרותי, אינו קיים בשל העדר מתחרים או העדר מישור ייחוס. הרחבה על הנושא ראה בתת פרק 8.2 – ערכו של מותג בשוק מונופוליסטי.

4. השקעה בתחזוקת מותג

בבואנו לחשב ערך מותג ניתן לנקוט בשתי הנחות חלופיות.

א. ערכו של המותג ללא השקעות נוספות

ב. ערכו של המותג בהינתן תחזוקה אופטימאלית

למעשה, על מנת להעריך את ערכו של המותג עלינו לקחת את הערך המקסימאלי מבין שתי החלופות, מאחר ואם יש לנו מותג חזק אשר הוצאות התחזוקה שלו נמוכות משחיקת הערך, נעדיף לפעול כך ואין סיבה להתייחס לערך הנמוך יותר של מותג שאינו נתמך באופן פעיל כאשר ערך התמיכה גבוה מערך השחיקה.

¹² למשל התוספת הנדרשת בעבודת יד בייצור מכוניות יוקרה מסוימות אינה משתווה למחיר המכוניות. עדיין מרבית העלות נגזרת מעלויות פרסום, יחסי ציבור, שיווק וכמובן רווח ליחידה.

¹³ benchmark

באותם מקרים, בהם ערך התמיכה הנדרשת במותג שווה או גבוה לערך השחיקה, אנו נדבר על מותג העומד לפני סוף דרכו וערכו הוא ערך שאריתי אותו נחשב על בסיס ניצולו עד לשלב בו ערכו יהיה נמוך מכדי לנצלו.

עלות התמיכה במותג יכולה להיעשות בהוצאה פרסומית, במדיניות שרות לקוחות ותמיכה למוצרים הקיימים בשוק או בפעילויות אחרות. הערכת הכמות הנדרשת אינה פשוטה, אך היא אינה שונה עקרונית מהערכות שאנו מבצעים למכירות עתידיות או כל פרמטר עתידי אחר.

נעדכן כעת את הנוסחה שתכלול ערך תמיכה במותג בזמן t - S_{bt}

$$(4) \quad BV = \sum_{t=0}^T \frac{[(P_{bt} - \Delta v c_{bt})x_{bt} - P_{ct}x_{ct} - S_{bt}](1-t)}{(1+r)^t}$$

5. אורך חיי מותג

5.1 מותג חי

השערה על אורך חיי מותג משולה להשערה על אורך חיי חברה. חברת קוקה קולה כמו חברת דיימלר חיות יותר מ-100 שנים ואיתם חיים המותגים שלהם: קוקה קולה ומרצדס. חברת מיקרוסופט חייה למעלה מ-30 שנים ו-IBM למעלה מ-60 שנים, כאשר לפני 40 שנים המותג היה אחד משלושת המותגים החזקים ביותר בשוק ואילו כיום הוא מותג בינוני, שכבר עבר שלב שבו הוספד כמותג דועך¹⁴. עלית ובנק הפועלים חיים כ-70 שנים ואילו חברת מיטב בשוק ההון קיימת מעט יותר מ-25 שנים.

חברת הסנה שהיתה החברה הגדולה והחזקה ביותר בענף הביטוח עד שנות השמונים נעלמה ואיתה המותג שלה שהתקיים במשך כ-50 שנים.

חברת סמי בורקס חיה ופעלה החל משנות השישים למאה ה-20 כשהיא מצליחה לייצר מותג חזק בתחום המאפים והמותג שלה דעך עקב כישלונות עסקיים ביחד עם העלמות החברה בתוך פחות מ-40 שנים.

יש מותגים הממריאים כמו כוכבי שביט ונעלמים באותה מהירות ביחד עם החברות ויש מותגים הממשיכים להתגלגל או משוקמים במסגרת חברות אחרות. כך למשל פיצה מטר שקמה בין לילה והפכה להיות מותג בעל בולטות בענף הפיצות, נחלה כשלון עסקי והמותג נמכר כאשר הבעלים החדש שרכש את המותג ממפרק החברה, מנסה לתחזק את המותג ולשקם אותו.

יש מי שיטענו כי מותגים במוצרים בסיסיים כגון מזון, עשויים לשרוד יותר ממותגים בתחומים של אופנה, בה לעיתים אורך חיי המותג קשור באורך חיי המעצב. יש מי שיטענו כי בתחומים בהם נדרשת חדשנות טכנולוגית, תוחלת חיי המותג קצרה יותר. מותגים כגון HP, סוני ודומיהם השורדים כבר מעל לארבעים וחמישים שנים, מוכיחים כי ב-DNA של החברה יש כלים להתגבר על מחלות זקנה, בשעה שגם מותגים בתחום המזון עשויים לסבול מדעיכה בשל שינוי אופנות תזונה ואי התאמה מספקת לטעמי השוק.

העובדות הן שאין הבדל עקרוני בין מותג לבין חברה וכפי שיש צורך לנהל חברה על מנת שלא תאבד נתחי שוק וכתוצאה מכך תפסיד ערך, כך לגבי מותג.

כפי שבעליה של חברה עשויים למזג אותה עם חברה אחרת או להפסיק את קיומה באופן חד צדדי כתוצאה מחוסר רלבנטיות, מיקוד שונה וכיוב', כך הדבר נכון באותה מידה לגבי מותג.

¹⁴ במחצית 2011 חזר להיות ערך השוק של IBM גבוה משל מיקרוסופט לאחר פיגור של עשרים שנים, אולם IBM למרות גודלה וערך השוק שלה, לא מהווה מותג חזק, אלא חברה בעלת כושר עסקי גבוה.

מותג אינו שונה במובן זה מחברה, שכן מותג הוא פלטפורמה כמו חברה¹⁵ עליה ניתן להעמיס מוצרים שונים. **איב סן לורן** יכול למכור בושם או בגדים, אבל גם לתת את שמו לדגמי מכוניות או לתיקי עור. **קטרפילר** נתנה את שמה לנעליים ושעונים ופורשה כבר מזמן לא רק מותג מכוניות. **מקדונלד** היתה שם דבר למזון מהיר. ברבות השנים המותג נקשר יותר ויותר ביעילות ובאיכות, נוכח ההקפדה הבלתי מתפשרת על איכות הפרודוקטים ועל רמת ההיגיינה בהכנה ובשמירת המזון. בעתיד ייתכן ומקדונלד תהיה קשורה דווקא במזון בריאות והאבולוציה של מותג שאינה ברורה מאליה בכל רגע נתון, עשויה להשתנות בהדרגה, יחד עם שינויים חברתיים ואילוצי שוק. המותג כמו חברה אינו אלא מסגרת שיש לתחזק אותה. בסיס של מותג חזק מאפשר יותר דרגות חופש, אבל ללא תחזוקה ועדכון למגמות השוק המותג ידעך ומנגד, למותג אין מגבלות של התאמת מהותו ולכן אורך חייו לכאורה אינו מוגבל כלל. התוצאה היא שיש להעריך מותג מידי שנה על פי ההתפתחויות בשוק ולא מוצדק לבצע הפחתה לערכו, כל עוד מדיניות החברה היא להמשיך ולתחזק אותו, שכן כנגדו בוצעו השקעות. ייתכן וטיפול חשבונאי מדויק פירושו להכיר בחלק מההוצאות בתחזוקת המותג כהשקעות ומנגד, המותג ממשיך לשמור על ערך גבוה בצד הנכסים שבמאזן החברה.

תקן חשבונאות 1630 של המוסד הישראלי המבוסס על תקן 38 העולמי, קובע את הטיפול החשבונאי בנכסים בלתי מוחשיים שאינם מטופלים בתקן אחר. סעיף 37 מתייחס למונח "מותג" (Brand) או שם מותג (brand name). בסעיף 39 מציין התקן כי מחירי שוק מצוטטים בשוק פעיל, מספקים את האומדן המהימן ביותר של השווי ההוגן של נכס בלתי מוחשי. לגישה זו יש גם ביטוי לעיל במה שקרוי בפרק המושגים הבסיסיים - Market Method, אולם לרוע המזל, שווקים בהם נסחרים מותגים כקומודיטיס אינם דבר שבנמצא ולכן הצורך לנסות ולהעריך את המותג שלא במסגרת שוק וכן נדרשים הערכות של משך החיים וקצב ההפחתה. סעיף 41 לתקן מהווה בסיס חשבונאי לגישה הכלכלית המוצגת להלן: הסעיף מתייחס מצב בו קיימות שיטות אשר פותחו על ידי גורמים מקצועיים לאמידת שווי של נכסים בלתי מוחשיים (ומותג בכללם) והתקן מציין במפורש בסעיף ב, היוון תזרימי מזומנים נטו מהנכס – הבסיס לכל הערכת נכס כלכלי.

5.2 מותג שנקצב זמנו (מותג נזנח)

קצבת חיי מותג צריכה להתרחש כאשר בעלי המותג אינו מעוניינים לתחזק אותו. הסיבות נובעות מהאסטרטגיה העסקית של הבעלים ובדרך כלל הן מוצהרות: מיזוג מותגים מתחרים בבעלות אותה חברה. רכישת פעילות מסוימת כאשר המותג שלה חלש יחסית למותג של החברה הרוכשת שאינה מעוניינת להמשיך ולתחזק את המותג במקביל לפעילות המותג העיקרי. במקרים אחרים, חברה מחליטה כי תחזוקת המותג בפעילות שאינה בליבת העסקים שלה היא מיותרת, ולכן היא מפסיקה להשקיע בו.

מותג שנקצב זמנו, נשחק בקצב יחסי עד לרמה קריטית שמתחיתה הוא כבר חסר ערך ממשי. אם ערכו של מותג נאמד בערך מסוים והשחיקה השנתית הממוצע הינה כ- 30% ורמת חוסר הרלבנטיות הינה 10%, הרי המותג יגיע לרמה זו כעבור כ- 6.5 שנים.

מאידך אם רמת חוסר הרלבנטיות הינה 20% ורמת השחיקה הממוצעת היא 40% אורך חיי המותג יהיה קצת יותר מ- 3 שנים (3.15 במדויק). הנוסחה ניתנת כדלהלן:

R - רמת חוסר הרלבנטיות המבוטאת בשבר עשרוני (לדוגמא, 0.2 בעבור 20% מערך המותג בזמן הערכה)

A - רמת השחיקה הממוצעת השנתית

T - מספר השנים להפחתת מותג לעד לחיסולו

Ln - לוגריתם טבעי

¹⁵ שהיא פלטפורמה תפעולית

¹⁶ ראה 11 ברשימת המקורות

מאחר והשאלה, בתוך כמה זמן יגיע ערך המותג ל-R, בהינתן שיעור שחיקה של A%, הנוסחה הנותנת את משך הזמן תקיים:

$$(5) \quad (1 + A)^T = R$$

ומכאן:

$$(6) \quad T = \frac{\text{Ln}(R)}{\text{Ln}(1 - A)}$$

רמת חוסר הרלבנטיות תלויה במידה רבה בנקודת המוצא שכן אם חברת קוקה קולה תפסיק להשקיע במותג שלה, נקודת המוצא הינה כה גבוהה שגם כעבור 10 שנים של הזנחה מוחלטת צפוי שערך המותג יהיה גבוה למדי, מנגד גם ערך נמוך יחסית לנקודת המוצא, אך גבוהה יחסית למותגים אחרים, עדיין ישאירו את המותג כרלבנטי.

אבל, המשל אינו דומה לנמשל, מאחר ובדרך כלל מותגים שנגזר דינם להתחסל אינם קוקה קולה ולא מרצדס, אלא מותגים מקומיים קטנים שמפנים את המאמץ הארגוני לטובת מותגים טובים יותר ולכן בדרך כלל מדובר בערך נמוך יחסית.

קביעת ערך אי רלבנטיות של 20% מנקודת המוצא, עשויה לספק את מרבית המותגים האלה, כאשר למעשה לצורך פחת יש לקחת את ה- 20% כפחת השנה האחרונה.

רמת השחיקה אף היא נעה בתחומים של 30% עד 40% למרבית המותגים, כתוצאה מאפקט המשלב זיכרון של משתמשים, חילופי דורות בקהל המשתמשים ודחיקת רגלי מותג לא מתוחזק על ידי הרעש המתמיד בשוק.

לדעתנו יש מקום להשאיר בידי מעריכי השווי את ההחלטה לגבי מקדם השחיקה של מותגים וכל הערכה שבין 25% ל-50% המתבסס על המותג הרלבנטי ונסיבותיו צריכות להיות קבילות.

המשמעות היא כי בעבור 10%-20% ערך סופי של מותג תחום הערכים להפחתת מותג שנזנח יהיה בין 2.3 שנים ל-8 שנים:

$$(7) \quad 8 = \frac{\text{Ln}(0.1)}{\text{Ln}(0.75)} \leq T \leq \frac{\text{Ln}(0.2)}{\text{Ln}(0.5)} = 2.3$$

להלן מקדם הפחת על פי שנים, הצריכים להתקיים לגבי שני ערכי הקצה:

שיעורי פחת שנתיים מומלצים באחוזים מערך המותג מעוגל לאחוזים שלמים				שנה
מקדם פחת 25% וערך שארית 10%	יתרת ערך בסוף השנה	מקדם פחת 50% וערך שארית 20%	יתרת ערך בסוף השנה	
25%	75%	50%	50%	1
19%	56%	25%	25%	2
14%	42%	0	25%	3
11%	31%			4
8%	23%			5
6%	17%			6
5%	12%			7
12%	0			8

6. שער היוון

בחישוב ערכו של מותג, אנו מייחסים ערך ליכולתו לתרום לייצור המזומנים בעתיד ולכן נדרשים להוון את המותג בשער היוון הכולל את מידת חשיפתו לסיכון. להבדיל מחברה שבה יש חשיבות לשאלה, גם אם התשובות אינן חד משמעיות, לגבי תרומת המנוף הפיננסי לערכה, הרי במותג, אין יכולת לקשור את הפעילות של מותג לפעילות מימונית, אלא במהותה כולה תפעולית. המותג אינו שונה מכל נכס אחר, אשר לגביו המתודה הכלכלית מחייבת היוון בשער היוון הולם ולכן מודל CAPM אמור לשמש כבסיס להערכות אלה, כאשר ה- β של המותג צריכה להילקח מנתוני החברה במידה והחברה נסחרת, מנוטרלת מהמנוף הפיננסי ובמידה והחברה אינה נסחרת, עלינו לקחת כנהוג במקרים דומים, ממוצע β -ות של התעשייה הרלבנטית.

ה- β משקפת את חשיפת המותג לסיכון השוק. כל סיכון שמעבר לכך הינו סיכון ספציפי הנובע בין היתר מניהול ותופעות מקומיות. מעריך המותג אמור להניח כי בעלי המותג מנהל את נכסיו במסגרת תיק נכסים, על מנת לייצר ניהול רציונאלי. החלטת בעל מותג לנהל מותג בודד תוך לקיחת סיכון ספציפי, אכן חושפת אותו לסיכון יתר ומורידה את הערך הסובייקטיבי של המותג בעיניו בגלל הסיכון הספציפי, אולם הערכת השווי חייבת להיות אובייקטיבית, קרי אי תלות במקבל הערכה או בכל צד הנוגע בדבר¹⁷ ולכן יש להעדיף הערכה על בסיס מדד שוק, קרי שימוש במודל CAPM תוך ניצול ה- β כמדד אובייקטיבי לסיכון.

7. האם מותג חסום בערך אפס מלמטה או קיים מותג בעל ערך שלילי?

אחת ההנחות המקובלות הן כי למותג יש ערך חיובי, מאחר ואם לא מעוניינים להשתמש בו, ניתן לוותר עליו ולכן ערכו אמור להיות חסום מלמטה על ידי הערך 0. אם נעלה מקרים שונים של התמוטטות חברות תוך ניהול רשלני או אף פושע של הנהלותיהן, כאשר החברה הועברה לניהול מפרק או במסגרת הגנה כלשהיא לרבות chapter 11 הרי ייתכן ובמסגרת הדוחות הכספיים יש לרשום ערך מותג שלילי. על מנת להבין את התופעה, ניקח כדוגמה חברת בנייה¹⁸ שעברה לניהול מנהל מיוחד/מפרק ובידיה קיימים נכסים הניתנים להשבחה. המפרק רוצה להפיק ערך מירבי מהנכסים שבידיו והוא מסיים את הבנייה ומעמיד אותם למכירה. מותג חיובי פירושו שניתן להשיג על אותם נכסים ערך גבוה יותר, אם בשל מוניטין של בנייה איכותית, אם בשל מוניטין של עמידה בלוחות זמנים לאספקת הנכס וכיוב', ערכים שלקוחות מוכנים לשלם עליהם מחיר מסויים. כעת נחשוב על מנהל חברת הבנייה המנסה לשווק את הנכסים שהשלים את בנייתם. ברור שעליו לעשות מאמץ גדול יותר על מנת לשווק את הנכסים. עליו לשכנע את הלקוחות כי הוא יעמוד בסטנדרטים ובלוחות הזמנים. ההקפדה על ערבויות תהיה גבוהה יותר ולכן יותר יקרה. המו"מ יהיה ממושך יותר ולקוחות ינסו להשיג יתרונות נוכח המצוקה הידועה של החברה. כלומר, כמו שמותג מייצר ערך נוסף לחברה, כך במקרה של מותג שלילי, עשוי להיווצר ערך שלילי לחברה, המפחית מערכה. רכישת חברה שיש לה מותג שלילי, אמורה לדעתנו להירשם במאזן ולהיות מופחתת כמו מותג חיובי. כלומר בעת הרכישה מקבלים נכס שלילי, אותו יש להפחית עד ליצירת ערך אפס.

¹⁷ ראה למשל העקרונות החשבונאיים כפי שהם מנוסחים אצל ארניה ניסים וימפולר אהוד, חשבונאות בעסקים,

עמ' 22

¹⁸ חפציבה בענף הבניה או רמדיה בענף מזון לתינוקות, למשל

8. ענף שכולו מותגים וענף מונופוליסטי

8.1 ענף שכולו מותגים

יש ענפים שכל המוצרים הנסחרים בהם הינם מותגים, עניין המעלה שאלות מעשיות לגבי מישור הייחוס ובדיקה מעשית של ערך המותגים.

אם ניקח את מותגים כגון מקדונלד או קוקה קולה או פיצה-מטר, נוכל לבחון את ערך המותג ביחס למוצרים לא ממותגים. הנתונים קיימים, החל בהמבורגריות ופיצריות שכונתיות וכלה ביצרניות משקה קל מקומיות בעלות מותג חלש או חסר ערך כלל, המהוות מישור ייחוס להשוואה וחשוב ערך המותג. נוכל גם לחשב את ערכם של מותגים בשוק ההון ביחס למנהלי תיקים אנונימיים, כמו גם מותגי בנייה, הלבשה ומוצרי מזון לסוגיהם.

ענף כזה הוא רכבי היוקרה, כגון מרצדס, ב.מ.וו, לקסוס, יגואר ודומיהן. בענף כזה אין קומודיטיס ולכן הערך המוסף מובנה בתוך הענף. גם הזיהוי של מותגים המשתייכים לאותה קבוצת ייחוס אינו טריוויאלי.

למעשה, תת ענף מכוניות היוקרה רק מכסה את העובדה הבסיסית העומדת מאחורי כללו של ענף הרכב: **לא ניתן למכור כלל רכב לא ממותג**. כלומר כל יצרן רכב הינו מותג ומרביתם של יצרני הרכב מנהלים מותגים משניים ושלישוניים, כאשר לכל יצרן רכב יש מותגים שונים בעלי ערך שונה ולכן ערך המותגים הוא יחסי. כך שאם נרצה לקבוע את ערך המותג, יהיה עלינו לזהות את ערך המותג הבסיסי שהוא היצרן הנחות ביותר ולהוסיף עליו את הערך העודף.

העובדות המתבטאות מאחורי הניתוח דלעיל, כי למעשה כל חברה יצרנית של כלי רכב היא מותג ולמעשה היכולת למכור כלי רכב תלויה בהיותך מותג ולכן גם ערכו של המותג המתייחס לחברת כלי הרכב הפשוטים, יהיה בעל ערך חיובי.

הקושי מתחיל במוצרים שבהגדרתם נכללים בקטגוריה של מוצרי יוקרה. על מנת להיכלל בקטגוריה כזאת מראש המוצר אמור להיות מותג ולכן האם עלינו להשוות את קבוצת כלי הרכב האלה לכלי רכב משפחתיים במחיריהם נעים בערכים של בין שליש לחמישית מערך כלי הרכב המתוארים, שלא לדבר על כלי רכב השייכים לקבוצת עלית מיוחדת שמחיריהם עולים על רכבים משפחתיים פי 10 ועד פי חמישים.

מנגד, כלי רכב אלה גם מיוצרים בעלויות גבוהות במידה ניכרת, אם צד ההשקעה בתכנון הפרטני, אם סוג החומרים, אם בקרת האיכות ואם התחזוקה והשירות.

למרות האמור, ניתוח מעמיק של מאזני חברת דיימלר, כמו גם מותגי יוקרה אחרים, יראה לנו כי העלויות העודפות, אינן אלה שיוצרות את הפער במחיר וכי רכבי יוקרה, כמו חליפות יוקרה, משקפות רווחיות גלמית גבוהה ולכן ניתן לקחת את המוצרים שלכאורה אינן כלולים בתוך הקטגוריה המצומצמת ולבצע הערכת מותג.

בהערכת שווי המותגים האלה, יש לקחת בחשבון בתוספת העלות את ההוצאה היחצ"נית הכבדה השייכת לקטגוריה של תחזוקת המותג.

המתודה בהערכת מותגים בענף שכולו מותגים חייבת לכלול גם מחקר שוק הכולל את עמדות הלקוחות כדלהלן:

מעמידים בפני הלקוחות מותג בעל שם דמיוני, ובודקים את הנכונות לרכוש את המותג החדש, בעבור רמות מחירים שונות, תוך שהסוקר" מבטיח "לנשאל כי המותג החדש כולל בתוכו את כל התכונות המאפיינות את המותגים הקיימים. הפער בנכונות לרכוש את המותג החדש הן מבחינת מחיר והן מבחינת כמות, יכול ללמד על הפרמיה שיש למותגים הידועים. במילים אחרות, רמת האמון או האי אמון שהלקוח רוכש ל"אין מותג" (המותג החדש שאינו קיים מבחינתו). בדרך כלל חברות שמעריכות מותגים, בין אם מדובר במותג רכב ובין אם מדובר במותג סלולאר אינן מבצעות את ניתוח השוק האמור ולכן כל תוצאה סובלת מאי דיוקים הנובעים מהעדר מישור ייחוס.

ניתן להעריך את רמת חוסר הדיוק ואת טווח השגיאה של הערכת מותג ללא חקר שוק, כאשר בתוחלת, מדובר על הערכת יתר כפולה, שכן הערך הגבוה ביותר, בהנחה שלא נעשו שגיאות אחרות, מניח כי הערך האלטרנטיבי של הפעילות הלא ממותגת היא אפס ואילו הערך האלטרנטיבי הנמוך ביותר יקרה כאשר ערך המותג עצמו הוא אפס. לכן תוחלת השגיאה ללא חקר שוק היא 50% מערך המותג.

נגזרת ממתודה זו, ניתן להשליך לעניין גניבת קניין רוחני. כאשר חברה מוציאה לשוק מותג תחת שם הדומה לשם של מותג חזק הקיים בשוק, ניתן לבחון את עמדת הלקוחות ביחס למותג המוצע מול מותג לא קיים, קרי שם דמיוני שאינו מזכיר את המותגים הקיימים. הפער בין המותג

המפר זכויות לבין הבסיס – המותג הלא קיים, מלמד על עומק הפגיעה בקניין הרוחני, שכן ערך המותג הגנוב, מהווה פגיעה מיידית בערך השוק של המותג הנגנב, עוד בטרם נעריך נזקים הנגרמים ממוצרים נחותים הפוגעים בדימוי המותג.

8.2 ערכו של מותג בענף מונופוליסטי

הניתוח דלעיל אינו מסביר ואינו נותן תשובה לשאלת ערכו של מותג בשוק מונופוליסטי או אפילו קיומה של פירמה דומיננטית בענף סגור. כך למשל כיצד ניתן להעריך את ערכו של מותג מיקרוסופט, או האם חברת החשמל לישראל היא מותג בעל ערך.

למעשה ניתן לומר כי ערכו של מונופול נגזר מהרווח העודף שלו כמונופול, אבל מעצם היותו מונופול, קרי ללא מתחרים¹⁹ בענף שלו

התשובה לשאלת המותג במונופול, עוברת בין הניתוח הפיננסי המדוקדק המנסה לזהות את הערך הבסיסי של החברה כמייצרת תזרים מזומן, לבין פוטנציאל החברה לבצע פרויקטים, הנוספים על פעילותה הטבעית.

קביעה זו עשויה להיות בעייתית, שכן כלל הענף²⁰ קובע כי על החברה לקחת כל פרויקט בעל ענף חיובי ולכן לכאורה ערך החברה כולל את כל הפרויקטים האלה בצורה מהוונת, אולם הקביעה דלעיל הולכת רחוק מדי עם הנחת קיומו של שוק משוכלל ואנו מניחים בהמשך לכל העבודות שנעשו והוכיחו את אי שכלול השוק ברמות השונות, כי לפחות בערך החברה לא כלולים כל מיני פרויקטים שאינם במסלול העסקי של החברה. על מנת להמחיש את קיומו של המותג וערכו על פי הגישה דלעיל בענף מונופוליסטי, נבחן את הדוגמא הבאה:

נניח כי חברת החשמל צריכה להתחרות במכרז על הקמת פרויקט הכרוך בייצור אנרגיה, מול החברה מתחרות חברות נוספות. האם המותג של חברת החשמל ייתן לה ניקוד עודף, כך שגם אם הצעתה תהיה נחותה באחוזים מסוימים מהצעה של חברה עסקית לא מוכרת, אך העומדת בכל אמות המידה הנדרשות, הצעותיהם יקבלו ניקוד משוקלל זהה?

האם הצעות לרכישת חברה בתחום התוכנה שיתקבל על ידי מיקרוסופט יהיה שקול מבחינת החברה הנרכשת להצעה שתבוא מקרן פיננסית. האם המותג של מיקרוסופט לא יהווה מעין איתות לסינרגיה שניתן להשיג, כפי שמותג חזק בכלי הרכב מאותת על אמינות או ביצועים, קרי ערך הטמון במותג.

כיצד אם כן אנו יכולים להעריך את הערך המוסף הקיים בכל הפרויקטים הפוטנציאליים מבחינת החברה בעלת המותג.

בהנחה של שוק תחרותי, הרי יכולת החברה להציע מחירים נמוכים יותר בשל עוצמת המותג מהווה תוספת ל-NPV של הפרויקט. ניתן אם כן להעריך כי סכימת כל הערכים המוספים בפרויקטים בהם החברה יכולה לזכות, מהווה ערך עקיף למותג:

$$(8) \sum_{i=1}^N \Delta NPV_i$$

השאלה שנותרה פתוחה, היא כיצד ניתן להעריך את פוטנציאל הערך הזה. היא האם ניתן להעריך את הערך המוסף הזה מתוך נתוני השוק והיכן הוא נפרד מהערך הנוסף של פירמה מונופוליסטית בהיותה מונופול, להבדיל מהערך במידה וניתן לזהותו בפירמה שאינה מונופוליסטית. הצעתנו להערכת מותג מונופוליסטי מתבססת אם כן על ביצוע מחקר ייעודי לכל פירמה כזו על בסיס סכימה המתוארת להלן:²¹

¹⁹ אנו מעדיפים את ההגדרה הכלכלית של מונופול כמוכר יחיד ולא את ההגדרה המשפטית של מי ששולט מעל 50% מהשוק. למקרה האחר, בכפוף לרמת הדומיננטיות שלו שמורה ההגדרה של "פירמה מנהיגה", הגדרה שגם לה יש מספר משמעותיות אפשריות, לרבות מנהיגת מחירים, מנהיגת כמויות וכו'.

²⁰ NPV

²¹ ראה עמוד 18 במאמר קודם בנושא באתר תבור www.tavor.biz

9. רשימת מקורות

1. Chernatony, Leslie de (March 2006) FROM BRAND VISION TO BRAND EVALUATION FROM BRAND VISION TO BRAND EVALUATION Second Edition Elsevier B.V
2. Damodaran Aswath (Jan 2006) Dealing with Intangibles: Valuing Brand Names' Flexibility and Patents. Stern School of Business. NYU
3. Lynn Y. S. Lin Brand Equity, Profitability, Price Elasticity and Repeat Rate, **Marketing and Research Today**
4. Snyder Rita, (1992) Comparative Advertising and Brand Evaluation: Toward Developing a Categorization Approach J. of Consumer Psychology, Vol. 1, No. 1, 15-30
5. Vadgama Mark, (Jan 2007) Brand Evaluation – A burning Case of Clarity, www.Rufusleonard.com
6. <http://brandirectory.com/methodology>
7. ארניה פרופ' ניסים וימפולר אהוד (1999), חשבונאות בעסקים, מהד' שישית, דיונון – אוניב' ת"א.
8. The Marker אפללו אתי (5/2/2007) תקנת המוניטין החדשה – עוד דרך להרוויח
9. איך נעריך שווי מותג. 7. The marker (4/6/2007). חביה גיא
10. ד"ר בנצי נחמן, אתר: SWOT.BIZNESS.CO.IL .
11. תקן חשבונאות מספר 30 (מרס 2007) המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית.
12. ניצנה עדוי (רואה החשבון, אוקטובר 2007) מהו שווי מותג.

נספח: דוגמא פשוטה לענף שכולו מותגים

לדוגמא, ניקח את שלוש החברות המייצרות כלי רכב, שתיים מהן מתמקדות בכלי רכב יוקרתיים והאחרת בכלי בסיסיים. במקרה של חברות המייצרות גם כלים נוספים, ניתן להתייחס בדוחות הכספיים לחטיבה הרלבנטית

חברה	א – רכבי יוקרה	ב – כלי רגילים	ג- רכבי יוקרה
כמות כלל משוקת לשנה	500,000	1,000,000	300,000
מחיר ממוצע Ex-Factory ב-\$	50,000	10,000	40,000
מכירות שנתיות במיליוני \$	25,000	10,000	12,000
עלות המכר M\$	12,000	6,800	6,000
עלות המכר ב-% ממחיר המכירה	48%	68%	50%
הוצאות הנהלה, שיווק ומכירה \$M	7,800	2,200	3,600
	31.2%	22%	30%
רווח תפעולי \$M	4,200	3,000	2,400
רווח תפעולי לאחר מס \$M	3,000	2,100	1,600

נבחן את הדוחות הסכמטיים דלעיל:

ערך המותג בחברה א למעשה הוא הערך העודף ביחס למצב של מכירות רגילות. אם ממוצע הענף לחברות כלי רכב רגילים הוא 1,000,000 כלי רכב, הרי עודף הפדיון של החברה הממותגת הוא: במקרה אחד 15,000 מיליון\$ ובמקרה אחר 2,000 מיליון\$ עודף הרווח הוא 9,000 מיליון\$ ובמקרה אחר 500 – מיליון\$