



אז כמה שווה משרד עו"ד או חלקו של שותף במשרד עו"ד? – ביטאון לשכת עו"ד מאי 2006

הערכת שווי של משרד עורכי דין הפכה להיות לנושא העולה לאחרונה רבות על סדר היום של סקטור עורכי הדין בישראל. לפיכך בחרנו, במאמר קצר זה, לדון בהיקפה והיבטיה השונים של הסוגיה.

בתחילתו של דיון נבהיר כי, הערכת שווי של משרד עורכי דין הינה בעלת מופע שונה הנגזר מבסיס הצורך אותו היא באה לשרת בכל מקרה, מהכלים והמתודה בה נעשה שימוש ובעיקר מהפרמטרים השונים, כמותיים ושאינם כמותיים, המיוחסים למשרד או לחלק מהמשרד המוערך.

בנוסף, השונות הרבה הקיימת בין המשרדים בארץ בעניין זה כמו גם מיעוט ההערכות השווי אשר קיבלו פומבי, מצמצמות אף יותר את היכולת ללמוד אנלוגיה וגזירה שווה ממקרה למקרה.

בשל השונות הרבה הקיימת בנושא הערכות השווי המשתנה ממקרה למקרה ומכיוון שנושא הערכות שווי גם תלוי ועומד בהליכים שונים, נבהיר כי המפורט במאמר קצר זה, מהווה סקירה כללית בלבד ואין לגזור ממנו כל חוות דעת מקצועית למקרה זה או אחר.

מתי נדרשים אנו להערכת שווי של משרד עורכי דין?

הצורך בהערכת שווי של משרד עורכי דין או חלק מפעילותו, עולה במקרים שונים ומגוונים. נמנה כמה מהם:

1. אנו נדרשים להערכת שווי בעת מכירת פעילות משרד או חלקו. להעברת פעילות במשרד עורכי דין או מכירתה היבטים שונים, החל מהיבטים אתיים וכלה בהיבטים כלכליים. הערכת השווי משמשת בידי המעבירים והנעברים להציב תו מחיר לפעילות המועברת או הנמכרת.
2. במקרים רבים אנו נדרשים להערכת שווי בעת מיזוג וכמהלך משלים לבדיקת הנאותות (Due diligence). מהערכת השווי במיזוג ומפרמטרים נוספים, נגזרת מסגרת חלוקת האחוזים בישות הממוזגת או חלקם של שותפים מצטרפים ו/או קיימים.
3. עיתים אנו עורכים הערכת שווי של משרד ו/או חלק מבסיס לקוחות ו/או פעילות, בעת בניית מנגנוני תגמול פנים משרדיים בין השותפים או בניית מסלולי כניסה של שותפים.
4. הערכת השווי משמשת אותנו גם בעת בניית מנגנוני ו/או הסדרי פרישה במשרד ובפרט מקום בו אין הדבר מוסדר בהסכם השותפות. במקרים אלו וכשאינן הסכמה בין השותפים, נדרשת הערכת שווי אובייקטיבית אשר תייחס ערך כלכלי לחלקו של שותף בהון ו/או במוניטין השותפות כפי שיוצג בהמשך.
5. ולאחרונה, הצורך בנושא הערכות שווי עולה לצערנו, בלא מעט סכסוכים בין שותפים, הן שהללו נפתרים בין כותלי המשרד והן שהללו מוצאים דרכם אל מפתן בית המשפט, הליך הפישור או הבוררות, לפי המקרה.

נציין כי בחלק ממדינות העולם בהן מתגבשים הליכי חוק אשר יאפשרו למשרדי עורכי דין להתאגד כחברות בעירבון מוגבל, לצרף בעלי מניות אשר אינם עורכי דין ואף להנפיק עצמם (לדוגי Clementi Reforms באנגליה), הערכות השווי ישמשו בעתיד גם בידי שחקנים עסקיים מחוץ לסקטור עורכי הדין כמו גם את הציבור הרחב, לצורך בחינת כדאיות ההשקעה במשרד עורכי דין.

מה מעריכים בהערכת שווי של משרד עורכי דין?

מתן שווי למשרד עורכי דין, לחלק ממנו או לחלקו של שותף, הינו כאמור נושא בעל שונות רבה ונגזר מפרמטרים אשר חלקם ניתנים לכימות מספרי. לפרמטרים נוספים, קשה לתת ערך כמותי מספרי ואנו נדרשים להערכה סובייקטיבית אשר אין לה, אלא להיתמך בניסיונו של המבצע את הערכת השווי.



בין הנכסים להם ניתן לתת ערך כמותי מספרי נמצא את: (1) רכוש הקבוע של המשרד בהפחתת ערכי הפחת המצטברים שלו, או ערך השוק של רכוש זה. (2) הנכסים ו/או הזכויות של השותפות המרכיבים חלק מן ההון שלה, כגון נכסי מקרקעין (לדוג' מקום בו השותפות הינה בעלת המשרדים מהם הינה פועלת) או תיק ניירות ערך. (3) תזרים תקבולים הצפוי מלקוחות. שכאן רצוי להדגיש כי יש ליתן ערך לתזרים התקבולים גם מקום בו מדובר בתזרים הצפוי בעוד מספר שנים, כגון בעסקת יזום מקרקעין אשר חלק משכר הטרחה הינו בגין העברת הזכויות בדירות בעוד מספר שנים.

להשלמת הערכת השווי עלינו להתייחס לפרמטרים סובייקטיביים וחזויים של אלו בערכים עתידיים. פרמטרים אלו מרכיבים בעיקר את ערך המוניטין של השותפות. בין הפרמטרים הללו נמנה את: שמה של השותפות ומיצובו של השם בסקטור ובקרב הלקוחות, סוג או סוגי העיסוק המקצועיים של השותפות (אם כמשרד ניהול ואם כסופרמרקט של מוצרים), גודלה של השותפות ומספר סניפיה, רווחיותה של השותפות, יציבותה של השותפות בראיה רבת שנים, יציבות אופי והיקף בסיס לקוחותיה וצפי המשך פעילותו, השותפים ועו"ד הפועלים בשותפות וכיוב'. חישוב המוניטין של השותפות מורכב ובדרך כלל הוא זה המהווה את נקודת המחלוקת עת נקראים אנו להערכת שווי במקרה של פיצול/מיזוג/מכירת משרד, תגמול/פרישת שותף וכיוב'.

מהן השיטות להערכת שווי הנהוגות בעולם?

אחת השיטות המרכזיות הנהוגה בחו"ל להערכת שווי של משרד עורכי דין, מכמתת ומשקללת את הפרמטרים הבאים: (1) ערך השוק של הנכסים המוחשיים (נכסים, זכויות, רכוש קבוע וכד') בהתייחס לתשואה האלטרנטיבית הצפויה מהם או נחשבת בהתאמה. (2) שיערוך ו/או היוון של זרם התקבולים הצפוי לשותפות בחודשים/שנים הבאות. (3) הכנסתה הנקייה של השותפות והשכר הראוי הממוצע לשותפים, בשלוש עד חמש השנים שקדמו להערכת השווי. (4) וכן "מכפיל בסיס" של ההכנסה המשוכללת המקובל בסקטור אך המשתנה ממקרה למקרה בהתאם לפרמטרים סובייקטיביים המיוחסים לשותפות המוערכת.

בשיטת חישוב זו, ה- "מכפיל" מדגים את פוטנציאל ההכנסות העתידי של השותפות או חלקה לאחר קרות אירוע הפרישה, הפיצול המכירה, לפי העניין. ככלל "מכפיל" בקרב ספקי שירותים (Service providers) הינו נמוך בשונה ממכפילים הקיימים בתחומים אחרים אצל ספקי מוצרים לדוגמא.

גם מבין ספקי השירותים המכפיל נמוך אף יותר אצל עורכי הדין. הסיבה לכך הינה שפוטנציאל ההכנסות העתידי של משרד עורכי דין נגזר מפרמטרים רבים המשתנים וקשים לחיזוי. פרמטרים שונים אלו יכתבו את התנהלותה של הפירמה ובסיס לקוחותיה למחרת האירוע לשמו בוצעה הערכת השווי.

מהן השיטות שהוצעו להערכת שווי בישראל?

נושא הערכת שווי של משרד עורכי דין הופך ליותר ויותר דומיננטי בארץ ואף מצא ביטוי בהליכים משפטיים שונים כמו גם בבוררות או הליכי פישור אשר לא קיבלו פומבי. בהליכים שונים אלו הוצעו שיטות שונות להערכות שווי של משרדי עורכי דין. נמצאו גם הליכים במסגרתם הוצעו באותו הליך מספר שיטות אשר הובילו לתוצאות שונות לחלוטין.

גם המערכים בהליכים אלו, התחבטו בשאלה המרכזית שהינה - שווי המוניטין של משרד עורכי הדין וכל אחד מהם התמודד בדרכו עם סוגיה זו: חלקם נצמדו, פחות או יותר, לשימוש במכפיל ההכנסה המשוכללת, אחרים עשו שימוש דווקא במכפיל הרווח התפעולי או הנקי מסיבות שונות, והיו שקבעו את ערך המוניטין של השותפות כהפרש שבין כושר השתכרותם של השותפים כבודדים לבין הרווחיות המצרפית שלהם עת הם מאוגדים כשותפים.



מה אם כן היא השיטה הנכונה להערכת שווי?

אין חולק כי לרכושה של השותפות יש לתת ערך כמותי כספי. בכלל רכוש זה יש למנות: בעלות על המשרד, נכסים או זכויות אחרות, ציוד קבוע, ספרות וכד'. כמו כן יש להתחשב בפחת על החלק הרלבנטי של נכסים אלו כמו גם, במקרים מיוחדים, בתשואתם האלטרנטיבית. במקרים רבים חלק זה של הערכת השווי יהיה נמוך וזאת מכיוון שמרבית המשרדים אינם בעלי נכסים או זכויות הכלול בהון השותפות ובנוסף ערך הנכסים הקבועים לאחר הפחת עליהם נמוך. כדוגמא נציין את נושא הספרות המקצועית אשר, בעוד לפני 10 שנים הייתה עשויה להיחשב נכס יקר, כיום עם השתכללות מאגרי המידע האלקטרוני, ישנן ספריות שלמות אשר ערך השוק שלהן כמעט אפסי.

יש להתחשב בתקבולים הצפויים לשותפות בחודשים או השנים הקרובות. כאן רב השוני בין משרדים להם מופע תזרימי קצר: בעיקר תיקי שעות או ריטיינרים תקופתיים אשר מועד פירעונם ידוע וקרוב, לבין משרדים להם מופע תזרימי ארוך: כגון תיקי ליטגציה מתמשכים, שכר טרחה כנגזרת מהצלחה או עסקאות ייזום אשר מועד מימושם ושכר הטרחה הנלווה לכך יכול לחול בעוד מספר שנים. על אותו משקל ומהצד האחר, יש להתחשב בחובות או תשלומים של השותפות הנפרסים לעתיד. יש להיזהר ולהבחין היטב בין כספים ו/או זכויות המצויים בנאמנות ו/או במעבר כגון אגרות, "הוצאות לקוח" העברה למוסדות ו/או לעמיתים וכד'. את כל הללו אין למנות כחלק מהונה הכספי של השותפות.

באשר למוניטין, דומה כי ברוב המקרים (ולא בכלם), מבחן ההכנסות המשוכלל הנהוג בעולם, המביא בחשבון, בין השאר, את השכר הראוי לשותפים כשהוא - מבחן ההכנסות, מוכפל במכפיל מקובל לסקטור עורכי הדין בארץ ומותאם ומשתנה לפי המקרה, יבטא באופן המדויק ביותר האפשרי את ערך המוניטין.

מכפילים כמפורט לעיל, עשויים לנוע בין 0.5 ל-1.5 אך התאמתם לנתוני המקרה עשויה להביאם לערכים גבוהים או נמוכים מגבולות אלו והכול בהתאם למקרה. בין נתונים משפיעים אלו נמנה כאמור את: שם השותפות, סוג העיסוק, גודלה, רווחיותה, יציבותה, יציבות אופי והיקף בסיס לקוחותיה, מיהם השותפים ועו"ד ועוד פרמטרים רבים נוספים, אשר חלקם הוצגו לעיל.

שוב נבהיר כי על אופן הערכת השווי להיגזר מהצורך אותו הינה באה לשרת והיחסיות או השקלול של הפרמטרים הנבחנים לעומת צורך זה.

בגרפים המצורפים מודגמים 2 פרמטרים (מתוך רבים) של: שם השותפות ואופן פיזור הכנסותיהם של עשרת לקוחותיה הגדולים. התייחסותו של המעריך לפרמטרים אלו עשויה להיות שונה מקום בו הינה מבוצעת לשם העברת פעילות או מכירתה במי מן המשרדים, או מקום בו היא נערכת לשם מיזוג המשרדים הללו עם משרדים אחרים, או לחילופין הערכת חלקו של שותף ספציפי פורש בכל אחד מן המשרדים. בכל אחד מן המקרים הערכת השווי עשויה להוביל לתוצאות שונות ביחס לשווי של המשרד ו/או כל חלק ממנו לפי העניין.

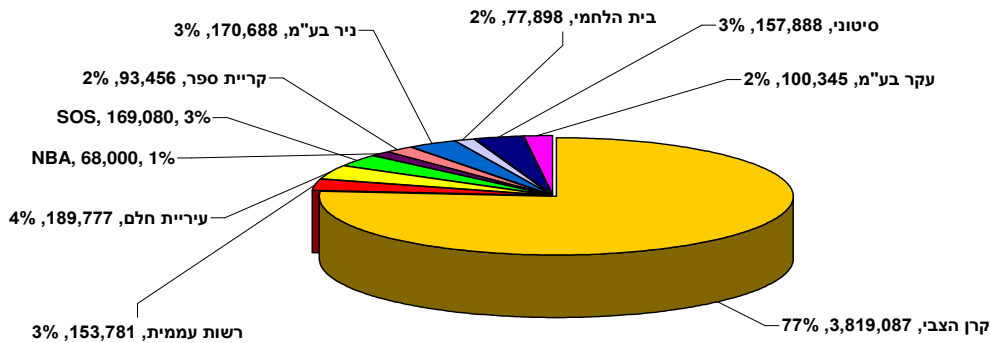
בהקשר של ביצוע הערכות שווי בעת פרישת שותפים, זהו המקום להזכיר כי הערכות מבעוד מועד וקביעת הסדרי פרישה מוסכמים בהסכם השותפות לא תמיד תמנע את הצורך בהערכת שווי ועיתים לצערנו, גם את הסכסוך הנלווה לה, אך בוודאי תצמצם את מידת ההסתברות לכך כמו גם את עוגמת הנפש, הפרסום והוצאות העסקה הנלוות במקרה של סכסוך.

עו"ד זלמנוביץ דודי מנהלה של חברת GLawBAL המתמחה בהשמה, ביעוץ ובשיפור ביצועים של משרדי עו"ד. אין לראות באמור לעיל חוות דעת מקצועית. העושה שימוש באמור לעיל עושה זאת על אחריותו בלבד.

המעוניין להרחיב או לעיין בשאר מאמרינו אנא פנה ל: www.glawbal.com



תמיר ושות'
התפלגות הכנסות שנתית ממוצעת בדולרים
TOP 10 2001-2005



שמיר, שיזף, אלון, רביד, ארד ושות'
התפלגות הכנסות שנתית ממוצעת בדולרים
TOP 10 2001-2005

