



Konferencja „Wiedza i innowacje” IP Road Show Rzeszów 2009

„Aktywa niematerialne i ich wpływ na rynkową wycenę przedsiębiorstwa”

Rafał Wiśła

24 czerwca 2009 r.
Politechnika Rzeszowska

DOTACJE NA INNOWACJE



Projekt współfinansowany ze środków Unii Europejskiej w ramach Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Zasoby niematerialne:

- czynniki wytwórcze nie mające postaci fizycznej, oparte na wiedzy (produkty wiedzy),

Wartości niematerialne:

- identyfikowalne, nieposiadające postaci fizycznej niepieniężne składniki aktywów (MSR 38)

2

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Tab. 1. Odkrywanie ukrytych zasobów
- wartości niematerialne według prawa bilansowego oraz MSR 38

Wartości niematerialne i prawne wg prawa bilansowego	Wartości niematerialne wg MSR 38
<p>Pojęcie: wartości niematerialne i prawne</p> <p>Ustawa o rachunkowości wymienia przykładowy katalog tytułów prawnych zaliczanych do wartości niematerialnych i prawnych:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) prawa majątkowe wynikających z tytułu własności (kontroli, użytkowania) do: znaków towarowych, wzorów przemysłowych, wzorów użytkowych, wynalazków, 2) autorskie lub pokrewne prawa majątkowe, licencje, koncesje, 3) prawo do wykorzystania wiedzy w dziedzinie przemysłowej, handlowej, naukowej lub organizacyjnej (know-how), 4) nabyta wartość firmy, 5) koszty zakończonych prac rozwojowych (prace powinny być przewidziane do wdrożenia). 	<p>Pojęcie: wartości niematerialne</p> <p>MSR 38 wskazuje warunki, jakie powinna spełniać kategoria wartości niematerialnych:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) możliwość zidentyfikowania danego składnika, 2) sprawowanie nad nim kontroli, 3) wpływ w przyszłości do jednostki korzyści ekonomicznych. <p>Kryterium identyfikowalności jest spełnione, jeśli:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) składnik można wyodrębnić, tzn. wyłączyć lub wydzielić z jednostki gospodarczej i sprzedać, przekazać, licencjonować lub oddać do odpłatnego użytkowania osobom trzecim, 2) wynika z tytułów umownych lub in. tytułów prawnych, bez względu na to, czy są one zbywalne lub możliwe do wyodrębnienia z jednostki gospodarczej lub z in. tytułów lub zobowiązań³

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

1. Czy uzasadnione jest stwierdzenie, że w tzw. innowacyjnych przedsiębiorstwach w strukturze aktywów dominują wartości niematerialne i prawne?
2. Czy zasoby niematerialne wpływają na wycenę rynkową przedsiębiorstwa?
3. Czy rynek kapitałowy jest efektywnym miejscem wyceny?
4. Ilu przedsiębiorców potrafi precyzyjnie odpowiedzieć, jaki udział w wartości rynkowej jego przedsiębiorstwa stanowią wartości niematerialne?

7

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Alternatywne systemy obrotu instrumentami udziałowymi
- nowy trend na rynkach kapitałowych

- decentralizacja obrotu instrumentami finansowymi (AIM, Alternext, Entry Standard, First North, Chi-X, Turquoise, BATS Europe, NYSE Arca Europe, ..., New Connect)
- ASO przeznaczone są głównie dla przedsiębiorstw:
 - z sektorów opartych na niematerialnych aktywach, w początkowej fazie rozwoju,
 - poszukujących źródeł finansowania swojej działalności w relatywnie niewielkiej kwocie (w Polsce od ok. 500 tysięcy do ok. 20 mln zł),

8

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Przedsiębiorstwa kwotowane na rynku NewConnect na koniec 2008 roku reprezentowały następujące branże polskiej gospodarki:

- › technologie/informatyka – 20 spółek,
- › usługi wspierające przedsiębiorczość (usługi inwestycyjne, usługi finansowe, usługi dla firm) – łącznie 26 spółek,
- › handel – 13 spółek,
- › budownictwo oraz nieruchomości – 10 spółek,
- › media – 6 spółek,
- › rekreacja/wypoczynek – 6 spółki,
- › telekomunikacja – 2 spółki,
- › biotechnologia – 2 spółki,

9

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

1. Czy uzasadnione jest stwierdzenie, że w tzw. innowacyjnych przedsiębiorstwach w strukturze aktywów dominują wartości niematerialne i prawne?

TAK

Spółki z sektorów uważane za innowacyjne dysponują relatywnie większymi (na tle innych reprezentowanych sektorów) aktywami niematerialnymi.

10

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Największymi aktywami niematerialnymi dysponują:

- 1) telekomunikacja (53,67%),
- 2) media (21,97%),
- 3) biotechnologia (14,69%),
- 4) informatyka (10,66%).

Najmniej aktywów niematerialny wykorzystuje sektor usług.

Średnia dla sektora usług:

- 1) finansowych i inwestycyjnych,
- 2) usług dla firm, oraz
- 3) usług rekreacyjnych

wynosi (1,78%).

11

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

2. Czy zasoby niematerialne wpływają na wycenę rynkową przedsiębiorstwa?

?

Trudno dostrzec wyraźną zależność między wielkością posiadanych aktywów niematerialnych a wyceną rynkową spółek reprezentujących poszczególne sektory.

12

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Uzasadnienie - spółki o najwyższym wskaźniku C/WK

- a) EUROIPLANT SA (biotechnologia) – **133 (poziom wskaźnika C/WK)**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 104 tys. zł.;
- b) PHARMENA SA (biotechnologia) – **73**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 10 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **29,37%** wartości aktywów ogółem;
- c) SAKANA SA (rekreacja) – **66**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 81 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **0,04%** wartości aktywów ogółem;
- d) DOMZDROWIA.PL SA (handel) – **63**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 3 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **4,77%** wartości aktywów ogółem;
- e) INTELIWISE SA (informatyka) – **61**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 16 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **6,81%** wartości aktywów ogółem;

13

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

2. Czy zasoby niematerialne wpływają na wycenę rynkową przedsiębiorstwa?

Ale, jakie są właściwie całkowite zasoby niematerialne tych przedsiębiorstw?

14

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Uzasadnienie - spółki o najniższym wskaźniku C/WK

- a) IQ PARTNERS SA (usługi inwestycyjne) – **0,32**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 46,13 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **1,39%** wartości aktywów ogółem;
- b) PÓLNOC NIERUCHOMOŚCI SA (nieruchomości) – **0,37**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 7,58 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **14,63%** wartości aktywów ogółem;
- c) MERA SCHODY SA (budownictwo) – **0,39**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 87,71 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **1,77%** wartości aktywów ogółem;
- d) RODAN SA (technologie/informatyka) – **0,53**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 24,38 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **36,88%** wartości aktywów ogółem;
- e) STARK DEVELOPMENT SA (nieruchomości) – **0,56**; przy średnim dziennym obrocie na poziomie 100 tys. zł.; wartości niematerialne i prawne stanowią **0,07%** wartości aktywów ogółem;

15

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

2. Czy zasoby niematerialne wpływają na wycenę rynkową przedsiębiorstwa?

Ale, jakie są właściwie całkowite zasoby niematerialne tych przedsiębiorstw?

16

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

3. Czy rynek kapitałowy jest efektywnym miejscem wyceny?

Co najmniej wątpliwym ...

17

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Krótką charakterystykę rynku New Connect:

1. Wartość rynkowa akcji spółek notowanych na rynku New Connect wyniosła na koniec grudnia 2008 r. 1,44 mld zł.
2. Średnia wartość rynkowa spółki kształtowała się na poziomie 16,9 mln zł., co stanowi ok. 2% średniej wartości spółki z rynku regulowanego.
3. Łączna wartość księgowa 85 spółek wyniosła 417,7 mln zł. Wskaźnik C/WK liczony dla całego rynku wyniósł zatem 3,44.
4. Dzienna wartość obrotu wyniosła 3,37 mln zł.
5. Kapitalizacja największej ze spółek na koniec grudnia 2008 r. wyniosła 151,98 mln zł (Pharmena SA), a najmniejszej 1,09 mln zł (Fabryka Diet SA).

18

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Krótka charakterystyka rynku New Connect:

Wskaźnik C/WK liczony dla całego rynku:

- 1) na koniec 2007 roku wyniósł 27,9
- 2) po pierwszym półroczu 2008 r. – 9,7
- 3) a na koniec grudnia 2008 r. – 3,4
- 4) 15 czerwiec 2009 r. – 2,5

19

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

4. Ilu przedsiębiorców potrafi precyzyjnie odpowiedzieć, jaki udział w wartości rynkowej jego przedsiębiorstwa stanowią wartości niematerialne?

Tak naprawdę – chyba nikt!

Dlaczego?

Teoria ekonomii nie wypracowała dotąd kompleksowego modelu pomiaru i wyceny zasobów niematerialnych.

20

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Wnioski :

1. Budowanie gospodarki opartej na zasobach niematerialnych wymaga wypracowania powszechnie akceptowalnych metod pomiaru poziomu oraz tempa jej rozwoju.
2. Wzrastający udział i znaczenie wartości niematerialnych w procesach realnych gospodarki determinuje konieczność wypracowania ogólnie przyjętych i akceptowalnych metod ich: identyfikacji, pomiaru, wyceny, prezentacji i ujawniania na gruncie systemu rachunkowości.

21

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Rekomendacje:

1. Ważnym zadaniem polskich menedżerów powinno stać się wprowadzenie w swoich firmach polityki oraz mechanizmów zarządzania portfelem wartości niematerialnych (szerzej: zasobów niematerialnych), zarówno na poziomie zarządzania strategicznego jak i operacyjnego.
2. Dobrą praktyką polskich przedsiębiorstw winno stać się raportowanie posiadanych zasobów niematerialnych. Sprawozdanie z posiadanych wartości intelektualnych powinno zostać włączone do raportów okresowych (półrocznych i rocznych) jako istotne źródło informacji dla interesariuszy.

22

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Wyzwania dla nauk ekonomicznych:

1. Jaki jest wpływ zasobów niematerialnych (w tym, aktywów niematerialnych) na tworzenie wartości przedsiębiorstwa?
2. Jak skutecznie mierzyć (wyceniać) wartość zasobów niematerialnych?

Konsekwencją obecnego stanu rzeczy są:

- 1) asymetria informacji między interesariuszami przedsiębiorstwa,
- 2) przypadkowa wycena rynkowa,
- 3) nieefektywna alokacja środków inwestycyjnych.

23

„Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

Dziękuję za uwagę.

Dr Rafał Wisła
Instytut Ekonomii i Zarządzania UJ
rafalwisla@econ.uj.edu.pl

24
