

## „Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

„Wiedza i innowacje”, 17 czerwiec 2009 r., Wrocław

### Aktywa niematerialne i ich wpływ na rynkową wycenę przedsiębiorstwa

Rafał Wisia  
Instytut Ekonomii i Zarządzania  
Uniwersytet Jagielloński

DOTACJE NA INNOWACJE



UNIA EUROPEJSKA  
EUROPEJSKI FUNDUSZ  
ROZWOJU REGIONALNEGO



2

## „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)

## „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   |
|--|--|
| <b>Pojęcie: wartości niematerialne i prawne</b>  | <b>Pojęcie: wartości niematerialne</b>   |
| Ustawa o rachunkowości wymienia przykładowy katalog tytułów prawnych zaliczanych do wartości niematerialnych i prawnych:<br>1) prawa majątkowe wynikających z tytułu własności (kontroli, użytkowania) do: znaków towarowych, wzorów przemysłowych, wzorów użytkowych, wynalazków;<br>2) autorskie lub pokrewne prawa majątkowe, licencje, koncesje;<br>3) prawo do wykorzystania wiedzy w dziedzinie przemysłowej, handlowej, naukowej lub organizacyjnej (know-how),<br>4) nabyta wartość firmy,<br>5) koszty zakończonych prac rozwojowych (prace powinny być przewidziane do wdrożenia). | MSR 38 wskazuje warunki, jakie powinna spełniać kategoria wartości niematerialnych:<br>1) możliwość zidentyfikowania danego składnika,<br>2) sprawowanie nad nim kontroli,<br>3) wpływ w przyszłości do jednostki korzyści ekonomicznych.<br>Kryterium identyfikowalności jest spełnione, jeśli:<br>1) składnik można wyodrębnić, tzn. wyłączyć lub wydzielić z jednostki gospodarczej i sprzedać, przekazać, licencjonować lub oddać do odpłatnego użytkowania osobom trzecim,<br>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 zobowiązań. |

## „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  |
|--|---|
| <b>Pojęcie: wartości niematerialne i prawne</b>  | <b>Pojęcie: wartości niematerialne</b>  |
| Wartości niematerialne i prawne to składniki, które:<br>1) są wykorzystywane w produkcji, dostarczaniu dóbr lub świadczeniu usług przez jednostkę,<br>2) pozostają pod kontrolą jednostki,<br>3) umożliwią jednostce w przyszłości osiągnięcie korzyści ekonomicznych. | Kryterium kontroli jest spełnione m.in., jeśli:<br>1) jest uprawdopodobniona do uzyskania korzyści ekonomicznej,<br>2) jednostka kontroluje korzyści ekonomiczne, wynikające z wiedzy o rynku i wiedzy technicznej, jeśli wiedza ta jest prawnie chroniona pod postacią praw autorskich,<br>3) jednostka gospodarcza zatrudniając wykwalifikowanych pracowników, może zidentyfikować tę część ich kwalifikacji, wynikającą z przeprowadzonych szkoleń, która prowadzi do osiągnięcia przyszłych korzyści ekonomicznych. |

Zródło: Por. Bąk M. (2008), Uwagi na temat pojęcia i klasyfikacji wartości niematerialnych [w:] Informacyjna funkcja rachunkowości w gospodarce współczesnej (red. ) A. Dynalewicz, G. Klamecka-Roszkowska, J. Sikorski, Wyd. Uniwersytetu w Białymstoku, s. 189.

4

## „Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

### A pozostałe zasoby ?

- pracownicy
- kapitał relacji z otoczeniem,
- model biznesowy,
- kultura organizacyjna,
- reputacja,
- ...
- trudność wydzielenia oraz wykazania przyszłych korzyści z zasobów niematerialnych skutkuje ich „ukrywaniem”

Wyzwanie dla nauk ekonomicznych!

5

## „Budowa kompetencji MŚP w zarządzaniu własnością intelektualną”

„Kształtowanie postaw innowacyjnych,  
świadomości znaczenia zasobów niematerialnych  
w strategiach przedsiębiorstw  
oraz stałe podnoszenie społecznej kultury w tym  
obszarze

sprzyja

wzrostowi konkurencyjności gospodarki i jej podmiotów.”

W jakim stopniu?

6

### „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) EUROIMPLANT 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) PÓŁNOC 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 wynosiła 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”

### Krótką charakterystyką 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

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



INNOWACYJNA  
GOSPODARKA  
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI



UNIA EUROPEJSKA  
EUROPEJSKI FUNDUSZ  
ROZWOJU REGIONALNEGO

