

BIURO WYCENY MIENIA I WDROŻEŃ " P R O F C E N "

Częstochowa ul. Wodzickiego 84/90/44

www.profcen.pl

Operat wyceny własności intelektualnej i prawnej jako przedmiotu wartości niematerialnej i prawnej wynalazku pod nazwą „Sposób wyodrębnienia beta-glukanu ze zbóż” P-409942 .

ZLECENIODAWCA:

BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.

42-200 Częstochowa, ul. Nałkowskiej 15C

1.Szacunkowa wartość rynkowa własności intelektualnej i prawnej jako przedmiotu wartości niematerialnej i prawnej wynalazku pod nazwą „Sposób wyodrębnienia beta-glukanu ze zbóż”. Wynalazek-Patent nr P-409942 wynosi:

W(P-409942) = 30 277 450 zł

Słownie: trzydzieści milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt złotych.

2.Szacunkowa wartość rynkowa spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o. wynosi:

W(BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.) = 65 316 100 zł

Słownie: sześćdziesiąt pięć milionów trzysta szesnaście tysięcy sto złotych

AUTOR OPRACOWANIA:

1. Rzeczoznawca majątkowy:

Prof. dr hab. inż. Ryszard Budzik

Rzeczoznawca majątkowy

Uprawnienia państwowe nr 2519

Uprawnienia bankowe nr 1874/XXXIII/01

Konsultant naukowy

Dr Iwetta Budzik-Nowodzińska

Adiunkt Katedry Finansów PCz.

Częstochowa 21 listopad 2015r

SPIS TREŚCI

1. OKREŚLENIE PRZEDMIOTU WYCENY	3
1.1. PRZEDMIOT WYCENY – WYNALAZEK – PATENT NR 409942	3
1.2. OPIS WYNAŁAZKU:.....	3
1.3. CEL WYCENY	4
2. WYBRANE INFORMACJE O FIRMIE	5
2.1. FORMA PRAWNA I STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA PODMIOTU	5
2.2. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI FIRMY HANDLOWO-USŁUGOWEJ	6
2.3. ANALIZA FINANSOWO-EKONOMICZNA	8
2.4. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	10
2.5. ZAKRES I METODA OPRACOWANIA	13
3. CEL WYCENY	14
4. PODSTAWY FORMALNE I MATERIALNO-PRAWNE	14
4.1. PODSTAWA FORMALNA OPRACOWANIA	14
4.2. PODSTAWY PRAWNE OPRACOWANIA	14
4.3. WYKORZYSTANE MATERIAŁY I ŹRÓDŁA INFORMACJI	14
4.4. WYNAŁAZKI, ZNAKI TOWAROWE, ZNAKI FIRMOWE, JAKO PRZEDMIOT AKTYWÓW NIEMATERIALNYCH	15
5. DATA SPORZĄDZENIA WYCENY	17
6. STAN PRZEDSIĘBIORSTWA	17
6.1. STAN PRAWNY	17
7. PODSTAWY DO OKREŚLENIA METODYKI WYCENY	18
7.1. METODYKA OKREŚLENIA SZACUNKOWEJ WARTOŚCI RYNKOWEJ WYNAŁAZKU	18
8. METODYKA OBLICZEŃ	19
8.1. OKREŚLENIE STOPY DYSKONTOWEJ	23
9. METODY DLA OKREŚLENIA WARTOŚCI WYNAŁAZKU	26
9.1. METODA NA PODSTAWIE OPŁAT LICENCYJNYCH	26
9.2. METODA ZDYSKONTOWANYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH „CASH-FLOW”	31
9.3. OMÓWIENIE WYNIKÓW DOTYCZĄCYCH WARTOŚCI WYNAŁAZKU NR P-409942	35
10. METODA DOCHODOWA OKREŚLENIA WARTOŚCI SPÓŁKI	36
10.1. ZAŁOŻENIA DLA OKREŚLENIA WARTOŚCI SPÓŁKI BETA BIO TECHNOLOGY SP. Z O.O.	38
11. KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA	39
12. ZAŁĄCZNIKI	40

1. OKREŚLENIE PRZEDMIOTU WYCENY

1.1. PRZEDMIOT WYCENY – WYNALAZEK – Patent nr 409942

Przedmiot wyceny stanowi własność intelektualna i prawna, jako przedmiot wartości niematerialnej i prawnej – wynalazku pod nazwą „Sposób wyodrębnienia beta – glukanu z zbóż”, patent nr 409942.

1.2. OPIS WYNALAZKU:

Przedmiotem wynalazku jest Sposób wyodrębnienia beta-glukanu ze zbóż, a w szczególności z owsa i jęczmienia, przy czym dotyczy Sposobu pozyskiwania beta-glukanu (1-3, 1-4) z wykorzystaniem zjawiska kawitacji, a w szczególności kawitacji sonicznej.

Glukany są homopolisacharydami zbudowanymi z monomerów glukozy. Glukoza jest heksozą czyli cukrem posiadającym sześć węgli, co powoduje wielorakość możliwości utworzenia połączeń. Z tego względu glukany stanowią zróżnicowaną grupę związków o odmiennych właściwościach fizycznych, chemicznych i funkcjonalnych.

Beta-glukan z owsa o wiązaniach 1-3, 1-4 jest substancją o bardzo dobrze udokumentowanymi pracami badawczymi oddziaływaniu na zdrowie, w związku z czym pozyskał zgodę Europejskiego Urzędu ds. Bezpieczeństwa Żywności (EFSA-European Food Safety Authority) na stosowanie tzw. „oświadczeń zdrowotnych” na produktach wytwarzanych i wprowadzanych do obrotu w Unii Europejskiej. Również na rynku międzynarodowym jest substancją rozpoznawalną i zaakceptowaną m.in. przez amerykańską Food and Drug Administration. Stanowi to o jego znaczącym potencjale rynkowym i uzasadnia poszukiwanie i rozwój Sposobów jego wyodrębnienia z surowców pierwotnych.

Celem wynalazku jest dostarczenie Sposobu pozyskiwani bioaktywnego polisacharydu jakim jest beta-glukan z owsa. Jednocześnie pożądane jest dostarczenie takiego procesu, który charakteryzuje się niskim zużyciem mediów procesowych przy równoczesnej wysokiej wydajności wyodrębnienia go z surowców, co stanowi w obecnych warunkach ekonomicznych o opłacalności jego przemysłowego wykorzystania.

Istota wynalazku polega na wykorzystaniu zjawiska kawitacji, w co najmniej jednej operacji w trakcie wyodrębniania 1-3, 1-4 beta-glukanu z surowca zbożowego korzystnie owsianego lub jęczmiennego. Surowiec zbożowy, korzystnie ziarno, zmielone ziarno lub jego

frakcje jak np. mąka lub otręby poddane są odtłuszczeniu w warunkach umożliwiających powstanie zjawiska kawitacji, korzystnie sonicznej. Intensywne mieszanie na skutek zjawiska kawitacji powoduje efektywną penetrację matrycy tkanki roślinnej przez rozpuszczalnik o zmiennym stanie skupienia, a co za tym idzie odtłuszczenie surowca i transport masy lipidów do 50% roztworu woda: rozpuszczalnik organiczny, korzystnie alkohol etylowy, utworzonego w zakresie stosunków masowych względem surowca odpowiednio od 1:1 do 1:5, korzystnie 1:3. Proces odtłuszczenia przy pomocy mieszania kawitacyjnego prowadzony jest w temperaturze od 0°C do 60°C, korzystnie 25°C. Odtłuszczony surowiec poddawany jest ekstrakcji wodnej z wykorzystaniem kawitacji, korzystnie sonicznej w stosunku masowym rozpuszczalnika jakim jest woda względem masy pierwotnej surowca w procesie jak odpowiednio od 5:1 do 20:1, korzystnie 10:1. PH procesu ekstrakcji wynosi od 6,0 do 8,0 korzystnie 7,0 i jest osiągnięte przez stosowany dodatek związku chemicznego podnoszącego zasadowość środowiska, korzystnie wodorotlenku metalu. Temperatura procesu ekstrakcji w kawitatorze wynosi od 1°C do 60°C, korzystnie 30°C, a ekstrakt oddzielony od zawiesin nierozpuszczalnych metodami typowymi Spośród filtracji, wirowania, sedymentacji lub flokulacji. Separacja ekstraktu od części stałych zachodzi metodami typowymi, a odcinek zawierający ekstrakt wodny odtłuszczonego surowca poddawany jest obróbce w kawitatorze, korzystnie kawitacją soniczną w czasie 10-60min, korzystnie 30 min w celu denaturacji białek, a następnie białka są oddzielane z roztworu metodami typowymi Spośród filtracji, wirowania, sedymentacji lub flokulacji. Następnie odbiałczony odcinek zawierający ekstrakt wodny poddawany jest obróbce kawitacyjnej, korzystnie kawitacją soniczną w obecności rozpuszczalnika organicznego, korzystnie alkoholu etylowego, w stosunku od 1:0,1 do 1:0,3, korzystnie 1:0,2, w temperaturze 0°C do 30°C, korzystnie 15°C, prowadzącej do wytrącenia się beta-glukanu, który po oddzieleniu typowymi metodami jest suszony

1.3.CEL WYCENY

Celem opracowania jest ustalenie:

- 1.aktualnej szacunkowej wartości rynkowej wartości intelektualnej jako przedmiotu wartości niematerialnej i prawnej – wynalazku nr P-409942;
- 2.aktualnej szacunkowej wartości rynkowej spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.

Dane z operatu mogą stanowić podstawę do zabezpieczenia wierzytelności kredytodawcy.

2. WYBRANE INFORMACJE O FIRMIE

2.1. Forma prawna i struktura własnościowa podmiotu

Pełna forma prawna	Beta Bio Technology Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Siedziba	Województwo śląskie Powiat Miasto Częstochowa Gmina Miasto Częstochowa ul. Zofii Nałkowskiej 15C 42-200 Częstochowa Tel. + 48 500 594 652 e-mail: kontakt@betaglukan-bio.com
NIP	573-284-70-17
REGON	243386184
Kapitał zakładowy	400 000 PLN
Forma prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Data powstania oraz dokumenty założycielskie	Beta Bio Technology Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością powstała dnia 04.10.2013 r. na mocy aktu notarialnego – Rep. A Nr 3303/2013, działalność rozpoczęto 15.11.2013 r.
Numer KRS	0000484237
Data i miejsce wpisu do KRS	Beta-Bio Technology Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego dnia 06.11.2013 r. przez Sąd Rejonowy w Częstochowie, XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
Przedmiot działalności wg PKD	10.61.Z Wytwarzanie produktów przemiału zbóż
Udziałowcy	Dorota Nazarkiewicz Zajac – 5 000 udziałów o

łączonej wysokości 500 000 PLN

Tomasz Zajac – 5 000 udziałów o łącznej
wysokości 500 000 PLN

2.2. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI FIRMY HANDLOWO-USŁUGOWEJ

Beta Bio Technology Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została założona przez Panią Dorotę Nazarkiewicz-Zajac i Pana Tomasza Zajac dnia 4 października 2013 r. na mocy aktu notarialnego repertorium A nr 3303/2013. Dnia 6 listopada 2013 r. Sąd Rejonowy w Częstochowie (XVII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego) wpisał Spółkę Beta Bio Technology do Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000484237. Cztery dni później Spółka uzyskała wpis do ewidencji REGON, gdzie jako główny przedmiot działalności Spółki wskazano wytwarzanie produktów przemiatu zbóż (PKD 10.61.Z). Rozpoczęcie prowadzenia działalności nastąpiło 15 listopada 2013 r.

Celem działania Spółki Beta Bio Technology jest prowadzenie prac badawczo-rozwojowych w obszarze beta-glukanu oraz jego produkcja na skalę przemysłową. Beta-glukan jest polisacharydem, jednym ze składników błonnika pokarmowego. W związku z powyższym, wnioskodawca nawiązał współpracę z Panią dr inż. Joanną Harasym, która jest pracownikiem naukowym Katedry Biotechnologii Żywności Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Specjalizującym się w badaniach w obszarze beta-glukanu. Wraz z Panią dr inż. Joanną Harasym wnioskodawca przeprowadził badania nad zjawiskami transportu masy w układach ekstrakcyjnych ciało stałe - ciecz z wykorzystaniem kawitatora sonicznego. Zakres wspólnych badań obejmował:

- zjawiska transportu masy w układach ciało stałe – ciecz, implementujących kawitację soniczną;
- zjawiska ekstrakcji polisacharydów w układach wodnych wspomaganym kawitacją soniczną;
- zjawiska ekstrakcji tłuszczu oraz przeciwutleniaczy rozpuszczalnych w tłuszczach, a także przeciwutleniaczy hydrofilowych w mediach obrabianych kawitacją soniczną;
- zjawiska denaturacji białek w efekcie oddziaływania sił ścinających wytwarzanych przez implodujące pęcherzyki gazu w cieczy na skutek wytwarzania fali ultradźwiękowej przez kawitator;

- zjawiska ekstrakcji polisacharydów w układach wodno-alkoholowych wspomaganych kawitacją soniczną.

Ponadto Spółka Beta Bio Technology na zlecenie wnioskodawcy dr Joanny Harasym skonstruowała metodę wyodrębniania beta-glukanu charakteryzującego się pożądanymi właściwościami chemicznymi. Otrzymane wyniki badań były podstawą do opracowania nowej technologii wyodrębniania beta-glukanu ze zbóż. Opracowaną technologię pod nazwą „Sposób wyodrębniania beta-glukanu ze zbóż” wnioskodawca dnia 27 października 2014 r. zgłosił do ochrony patentowej (zgłoszenie patentowe nr P.409942).

Pomimo zgłoszenia rozwiązania do opatentowania Spółka kontynuuje prace badawczo-rozwojowe w obszarze beta-glukanu, koncentrując się na badaniu jego właściwości i możliwości zastosowania. Przykładowo: zleciła ona Uniwersytetowi Medycznemu w Warszawie zbadanie charakterystyki preparatu otrzymanego opracowaną metodą przy zastosowaniu NMR (ang. *nuclear magnetic resonance*) oraz Zakładowi Chemii Bioorganicznej Centrum Badań Molekularnych i Makromolekularnych Polskiej Akademii Nauk w Łodzi (Pracowni Skriningowej Związków Przeciwnowotworowych) zbadanie cytotoksyczności beta-glukanu na 9 liniach komórkowych oraz jego aktywności immunostymulacyjnej.

W 2014 r. Spółka Beta Bio Technology uruchomiła w swojej siedzibie własne laboratorium badawcze na potrzeby prowadzenia prac badawczo-rozwojowych w zakresie beta-glukanu. W lipcu tego samego roku zawarła ona umowę z Akademią Jana Długosza w Częstochowie, której efektem było powołanie laboratorium badawczego dedykowanego badaniom nad beta-glukanem i interdyscyplinarnego zespołu eksperckiego kierowanego przez Pana dr hab. Bernarda Marciniaka oraz Pana prof. dr hab. Piotra Bałczewskiego (pracowników Katedry Badań Strukturalnych i Materiałowych Akademii Jana Długosza w Częstochowie) we współpracy z Panią dr inż. Joanną Harasym. Ww. zespół współdziała z Wydziałem Biotechnologii Akademii Jana Długosza w Częstochowie oraz innymi ośrodkami badawczymi w Polsce w zakresie badań nad beta-glukanem. Ponadto Spółka Beta Bio Technology prowadzi rozmowy z Uniwersytetem Warmińsko-Mazurskim w Olsztynie pod kątem zawarcia umowy na przeprowadzenie badań dotyczących możliwości wykorzystania beta-glukanu w przemyśle mleczarskim. Finalizacja rozmów powinna nastąpić do końca IV kwartału 2015 r.

Równocześnie z pracami badawczo-rozwojowymi dotyczącymi beta-glukanu wnioskodawca podejmuje działania mające na celu uruchomienie produkcji beta-glukanu na

skalę przemysłową. Na przełomie 2014 r. i 2015 r. uzyskał on opinię Wydziału Ochrony Środowiska, Rolnictwa i Leśnictwa Urzędu Miasta Częstochowa, że inwestycja nie wymaga przeprowadzenia oceny oddziaływania na środowisko. W drugim półroczu 2014 r. nabył on użytkowanie wieczyste działek nr 2/577, 2/579, 10/87 i 10/175 przy ulicy Koksowej w Częstochowie oraz otrzymała decyzję o warunkach zabudowy dla ww. działek. W sierpniu 2015r spółka uzyskała prawomocne pozwolenie na budowę zakładu produkcyjnego wraz z linią technologiczną do produkcji beta-glukanu. Produkcja beta-glukanu przewidziana jest od połowy 2017r., a początek inwestycji w pierwszej połowie 2016r.. Ponadto Spółka Beta Bio Technology odwiedza najbardziej prestiżowe targi w kraju i na świecie (np. POLAGRA FOOD w Poznaniu, HEALTH & NATURAL INGREDIENTS w Amsterdamie, SIAL Paris w Paryżu) w celu nawiązania kontaktów biznesowych i zapewnienia sobie rynków zbytu dla planowanego do produkcji beta-glukanu. Z zainteresowanymi produktem przedsiębiorstwami wnioskodawca podpisuje listy intencyjne.

2.3. Analiza finansowo-ekonomiczna

Analiza finansowa Beta Bio Technology Sp. z o.o. została przeprowadzona tylko za 2014 r., gdyż Spółka Beta Bio Technology powstała w listopadzie 2013 r., a pierwsze Sprawozdanie finansowe objęło okres od momentu powstania Spółki do końca 2014 r.

Bilans

Bilans za 2014 r. przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Syntetyczny obraz bilansu [PLN].

2014	
Aktywa trwałe	Kapitały własne
296 121,62	398 025,87
Aktywa obrotowe	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania
470 615,11	368 710,86
Suma bilansowa	
766 736,73	

Źródło: na podstawie Sprawozdań finansowych i biznes planu .

Syntetyczny obraz bilansu pokazuje, że w 2014 r. majątek trwały był w pełni pokrywany kapitałem własnym. Kapitał własny w znacznym stopniu finansował również aktywa obrotowe. Majątek obrotowy przeważał nad majątkiem trwałym, a kapitał własny nad kapitałem obcym.

Ze struktury aktywów wynika, że w 2014 r. aktywa obrotowe przeważały nad aktywami trwałymi. Te pierwsze stanowiły 61,38% majątku Spółki, a te drugie 38,62% majątku Spółki.

Aktywa trwałe tworzyły wartości niematerialne i prawne o wartości 5 000 PLN (1,69% majątku trwałego) oraz rzeczowe aktywa trwałe o wartości 291 121,62 PLN (98,31% majątku trwałego). Rzeczowe aktywa trwałe obejmowały natomiast jedynie środki trwałe w budowie, które związane były z planowaną do budowy halą produkcyjną wraz z zapleczem magazynowym, socjalnym i laboratoryjnym (działem B+R) i dotyczyły kosztów przygotowawczych inwestycji m.in. kosztów uzyskania pozwoleń administracyjnych, zakupu prawa wieczystego użytkowania gruntu.

Majątek obrotowy przedsiębiorstwa Beta Bio składał się z należności krótkoterminowych, inwestycji krótkoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych. Spółka w 2014 r. nie posiadała zapasów. W majątku obrotowym przeważały inwestycje krótkoterminowe, które stanowiły 82,94% majątku obrotowego. W ich skład wchodziły wyłącznie środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych. Drugim pod względem wartości składnikiem aktywów obrotowych były krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (badania - koszty prac rozwojowych, wynagrodzenia i surowce). W 2014 r. ich wartość wyniosła 54 943,94 PLN, co stanowiło 11,68% majątku obrotowego. Ostatnim składnikiem majątku obrotowego stanowiącym 5,38% jego wartości były należności krótkoterminowe od pozostałych jednostek z tytułu naliczonego podatku VAT.

W 2014 r. kapitał własny przeważał nad kapitałem obcym – wynosił on 398 025,87 PLN, co stanowiło 51,91% pasywów. Głównym składnikiem kapitału własnego były pozostałe kapitały rezerwowe o wartości 395 000 PLN, które obejmowały niezarejestrowane w KRS wpłaty udziałowców Spółki na poczet kapitału zakładowego (rejestracja dopłat nastąpiła w I kwartale 2015 r.). Ponadto w skład własnych źródeł finansowania majątku Spółki wchodziły: kapitał zakładowy w wysokości 5 000 PLN oraz strata netto w wysokości 1 974,13 PLN.

Kapitał obcy finansował 48,09% majątku Spółki Beta Bio Technology. W strukturze obcych źródeł finansowania majątku Spółki przeważały zobowiązania długoterminowe (97,64% kapitału obcego), na które składały się kredyty i pożyczki wobec pozostałych jednostek. Pozycja

ta obejmowała pożyczki od udziałowców Spółki – Pani Doroty Nazarkiewicz-Zajęc w kwocie 180 000 PLN i Pana Tomasza

Struktura bilansu Spółki Beta Bio Technology jest charakterystyczna dla Spółek, które od kilkunastu miesięcy działają na rynku, prowadząc prace badawczo-rozwojowe i przygotowując się do realizacji inwestycji w budowę zakładu produkcyjnego.

2.4. Rachunek zysków i strat

Spółka Beta Bio Technology nie prowadziła dotychczas właściwej działalności operacyjnej (produkcji beta-glukanu), dlatego nie wypracowała przychodów ze Sprzedaży. Zajmowała się ona prowadzeniem prac badawczo-rozwojowych nad beta-glukanem oraz przygotowywaniem do realizacji inwestycji polegającej na budowie zakładu produkcyjnego beta-glukanu. W 2014 r. w Spółce Beta Bio Technology nie wystąpiły również pozostałe przychody operacyjne. Po stronie przychodów Spółka odnotowała tylko przychody finansowe w wysokości 0,07 PLN z tytułu odsetek od pozostałych jednostek.

Strukturę kosztów działalności operacyjnej w Beta Bio Technology Sp. z o.o. przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Struktura kosztów działalności operacyjnej [PLN i %].

	2014
Koszty działalności operacyjnej	1 973,76
Amortyzacja	0,00
Zużycie materiałów i energii	0,00
Usługi obce	629,90
Podatki i opłaty	1 343,86
Wynagrodzenia	0,00
Ubezpieczenia Społeczne i inne świadczenia	0,00
Pozostałe koszty rodzajowe	0,00
Wartość Sprzedanych towarów i materiałów	0,00
Koszty działalności operacyjnej	100,00%
Amortyzacja	0,00%
Zużycie materiałów i energii	0,00%
Usługi obce	31,91%

Podatki i opłaty	68,09%
Wynagrodzenia	0,00%
Ubezpieczenia Społeczne i inne świadczenia	0,00%
Pozostałe koszty rodzajowe	0,00%
Wartość Sprzedanych towarów i materiałów	0,00%

Źródło: na podstawie Sprawozdań finansowych i biznes planu.

W 2014 r. Spółka poniosła koszty działalności operacyjnej w wysokości 1 973,76 PLN. Składały się na nie wyłącznie koszty usług obcych (usług księgowych i pocztowych) oraz podatków i opłat (podatku VAT, opłat bankowych oraz pozostałych podatków i opłat).

Pozostałe koszty operacyjne obejmujące inne koszty operacyjne wyniosły w analizowanym okresie 0,27 PLN, a koszty finansowe z tytułu odsetek 0,17 PLN.

W związku z występującymi kosztami działalności operacyjnej, pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej przy znikomych przychodach (wyłącznie z tytułu przychodów finansowych), Spółka Beta Bio Technology w 2014 r. odnotowała stratę w wysokości 1 974,13 PLN.

2.4. Informacje, dotyczące autora opracowania wykonującego wycenę wynalazku

Autor niniejszego opracowania, prof. dr hab. inż. Ryszard Budzik na rynku dotyczącym szacowania przedsiębiorstw działa od roku 1997r., kiedy uzyskał uprawnienia państwowe.

Od roku 1997 między innymi w sferze naukowej zajmuje się działalnością, dotyczącą zarządzania przedsiębiorstwem, w tym głównie szacowaniem przedsiębiorstw do celu prywatyzacji. Obecnie pełni funkcję kierownika Katedry Zarządzania Produkcją i Logistyki i kierownika Zakładu Restrukturyzacji i Zarządzania Wartością.

Tylko w ostatnich czterech latach brał udział w 45 opracowaniach, analizach, wycenach przedsiębiorstw.

Są to następujące przedsiębiorstwa:

2010 rok	
1	Zakład Mechaniczny „Siarkopol” Sp. z o.o. w Tarnobrzegu.
2	Przedsiębiorstwo Państwowe Biuro Projektów Kolejowych w Gdańsku
3	Przedsiębiorstwo Państwowej Komunikacji Samochodowej w Nowym Targu

	4 Kaliskie Zakłady Przemysłu Terenowego w Kaliszu
	5 Fabryka Podzespołów Elektrotechnicznych "Ema-Elektrocarbon"
2011 rok	
	1 Bielskie Zakłady Lin i Pasów "BEZALIN"
	2 Bielskie Zakłady Obuwia "BEFADO"
	3 Państwowe Magazyny Usługowe w Pruszkowie
	4 Wydawnictwa Naukowo-Techniczne
	5 Dąbrowska Fabryka Obrabiarek "PONAR DEFUM"
	6 Lubuskie Przedsiębiorstwo GoSpodarki Turystycznej "LUBTOUR"
	7 Przedsiębiorstwo Państwowe "POLMOZBYT" w Białymstoku
	8 Białostockie Przedsiębiorstwo Usług Socjalnych Budownictwa
	9 Przedsiębiorstwo Państwowej Komunikacji Samochodowej w Kole
	10 Przedsiębiorstwo Komunikacji Miejskiej Sp. z o.o. w Gliwicach
	11 Stołeczne Przedsiębiorstwo Handlu Opałem i Materiałami Budowlanymi
	12 Przedsiębiorstwo Projektowo-Usługowe "POZPROJEKT"
	13 Przedsiębiorstwo Robót Wiertniczych i Górniczych w Warszawie
	14 Przedsiębiorstwo Handlowo-Techniczne Sprzętu Pożarniczego i Ochronnego "SUPON"
	15 Przedsiębiorstwo Państwowej Komunikacji Samochodowej w Biłgoraju
2012 rok	
	1 Przedsiębiorstwo Gastronomiczno-Handlowe "GASTROPOL"
	2 Ośrodek Badawczo-Rozwojowego Budowy Urządzeń Chemicznych CEBEA
	3 Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „AGROMA” w Ciechanowie (aktualizacja)
	4 Białostockie Przedsiębiorstwo Instalacji Elektrycznych
	5 Kaliskie Zakłady Przemysłu Terenowego w Kaliszu
	6 Państwowe Magazyny Usługowe w Pruszkowie (aktualizacja)
	7 Przedsiębiorstwo Państwowej Komunikacji Samochodowej w Poznaniu
	8 Stołeczne Przedsiębiorstwo Usług Plastycznych i Wystaw Artystycznych „WAREXPO” Sp. z o.o. w Warszawie
	9 Przedsiębiorstwo Państwowej Kounikacji Samochodowej w Ostrowie

	Wielkopolskim(aktualizacja)
10	Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „WOLA” w Warszawie (aktualizacja)
11	Warszawskie Zakłady Zielarskie „HERBAPOL” w Pruszkowie
12	Przedsiębiorstwo Państwowej Komunikacji Samochodowej w Kraśniku
13	Warszawska Fabryka Dźwigów „TRANSLIFT” w Warszawie
14	Przedsiębiorstwo Robót Drogowych w Kutnie
15	Przedsiębiorstwo Komunikacji miejskiej w Gliwicach (aktualizacja)
16	Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. w Golubiu-Dobrzyniu
17	Lubuskie Przedsiębiorstwo GoSpodarki Turystycznej „LUBTOUR” w Zielonej Górze
2013 rok	
1	Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. w Rudzie Śląskiej
2	Okręgowe Przedsiębiorstwo Geodezyjno- Kartograficzne w Warszawie
3	Przedsiębiorstwo Robót Drogowo- Mostowych w Przasnyszu
4	Miasteczko Westernowe „MRONGOVILLE” w Mrągowie
5	Przedsiębiorstwo Handlowo-Usługowe „METALZBYT” Sp. z o.o.w Będzinie
6	Ośrodek Badań i Kontroli Środowiska Sp. z o.o. w Katowicach
7	Warszawska Fabryka Dźwigów „TRANSLIFT” w Warszawie
8	Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Sp. z o.o. w Legionowie

Autor tego opracowania wykonywał także opracowania, dotyczące określenia wartości rynkowej znaków towarowych i patentów, m. in. znanych firm na polskim rynku:

- znak towarowy firmy „DOMEX”,
- znak towarowy firmy „PAGED”,
- znak towarowy „LAS VEGAS,
- znak towarowy „MILD”, „VOLISH”, „PROVOG”, „LIQUEEN”, „DR JACK”, „AROMATIV”, „ŚWIT”, „CIS”, liczby „77” , litery z cyfrą „P1”, „DIERA”, ŚWIT”, Cztery patenty Firmy LFC”, „Aparator” i inne.

2.5. ZAKRES I METODA OPRACOWANIA

Zakres opracowania obejmuje przedstawienie niezbędnych informacji o przedmiotowej Spółce. Główny zakres opracowania to określenie Sposobu wyceny i wartości rynkowej wynalazku „Sposób wyodrębnienia beta-glukanu ze zbóż”, Patent-409942.

Opracowanie składa się z części, które zawierają wymagania przedstawione w Standardach Zawodowych Rzecznawców Majątkowych. Przyjęto metody wyceny w oparciu o informacje uzyskane w przedsiębiorstwie Beta Bio Technology Sp. z o.o.

3. CEL WYCENY

Celem opracowania jest ustalenie:

1. aktualnej szacunkowej wartości rynkowej wartości intelektualnej jako przedmiotu wartości niematerialnej i prawnej – wynalazku nr P-409942;
 2. aktualnej szacunkowej wartości rynkowej spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.
- Dane z operatu mogą stanowić podstawę do zabezpieczenia wierzytelności kredytodawcy.

4. PODSTAWY FORMALNE I MATERIALNO-PRAWNE

4.1. PODSTAWA FORMALNA OPRACOWANIA

Zlecenie wykonania wyceny pomiędzy Biurem Wyceny Mienia i Wdrożeń „PROFCEN” z siedzibą w Częstochowie, ul. Wodzickiego 84/90/44, a Spółką Beta-Bio Technology Sp. z o.o. właścicielem wynalazku.

4.2. PODSTAWY PRAWNE OPRACOWANIA

- 4.2.1. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości wraz z późniejszymi zmianami.
- 4.2.2. Standardy Zawodowe Rzecznawców Majątkowych wydane przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzecznawców Majątkowych, W-wa 1998 r.54
- 4.2.3. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r., Kodeks Cywilny wraz z późniejszymi zmianami.
- 4.2.4. Powszechne Krajowe Zasady Wyceny (PKSW). Krajowy Standard Wyceny Podstawowy nr 3 (operat szacunkowy)

4.3. WYKORZYSTANE MATERIAŁY I ŹRÓDŁA INFORMACJI

- 4.3.1. Materiały dostarczone przez Zleceniodawcę:
 - Informacje finansowe, bilans na 2014 i rachunek zysków i strat na 2014 i dokumenty źródłowe dotyczące przedmiotowego wynalazku,
 - w trakcie prac nad niniejszą wyceną opierano się także na ogólnie dostępnych danych makroekonomicznych i rynkowych,
 - informacje zawarte w biznes planie dotyczące wynalazku Nr 409942.
- 4.3.2. Baza danych transakcyjnych.

4.3.3. Literatura

Sławomir Nahodka: „Współczesne metody wyceny wartości przedsiębiorstwa”. Wyd. TNOIK Bydgoszcz 1998 rok,

Andrzej Podczywałow, Dariusz Pelc: „Wycena wartości niematerialnych i prawnych w praktyce”. Wyd. o. d. d. k. Sp. z o.o. Gdańsk 1999 rok,

R. Borowiecki, A. Jaki, J. Kaczmarek: Metody i procedury wyceny przedsiębiorstw, Wyd. PSB, Kraków 1998.

D. Żarzecki: Metody wyceny przedsiębiorstw, FRRWP, Warszawa 1999.

Mieczysław Sobczyk: „Matematyka finansowa” Wyd. Agencja Wyd. – poligr. „Wacet” Warszawa 1995r.

4.4. WYNALAZKI, ZNAKI TOWAROWE, ZNAKI FIRMOWE, JAKO PRZEDMIOT AKTYWÓW NIEMATERIALNYCH

Wśród aktywów niematerialnych jedno z czołowych miejsc – z punktu widzenia obecnej i przyszłej zdolności do tworzenia wartości dla przedsiębiorstwa zajmuje marka, znak towarowy i wynalazek. Marka, znak towarowy i wynalazek są chronione prawnie w wyniku zarejestrowania w Urzędzie Patentowym. Budowanie i właściwe stosowanie marki, wynalazku i wynalazku jest skutecznym sposobem zdobywania i utrwalania przewagi konkurencyjnej, której efektem jest uzyskiwanie wyższej niż konkurencji stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. Prowadzi to do osiągnięcia podstawowego celu działalności przedsiębiorstwa – maksymalizowania wartości dla właścicieli.

Marki, znaki towarowe i wynalazki stanowią często najwartościowszą część przedsiębiorstwa, która jest przeoczana z powodu nieuwzględnienia jej wśród aktywów w Sprawozdaniach finansowych.

W kategoriach prawnych zarejestrowany wynalazek ma na celu identyfikację wyrobu lub usługi oraz ich wyróżnienie na tle oferty konkurentów.

Kapitał marki, wynalazku i wynalazku działa jak sygnał dla klienta, przekazując informacje na temat wizerunku danej firmy.

Wartość wynalazku wynika z dodatkowych wpływów, jakie uzyskuje przedsiębiorstwo ze Sprzedaży produktów, ponad wpływy, które mogłyby zostać uzyskane ze Sprzedaży dokładnie takich samych produktów, ale bez zastosowania tego wynalazku.

Od strony kosztowej marka, znaki towarowe i wynalazki mogą powodować obniżenie kosztów przez:

Większą lojalność nabywców, zarówno finalnych, jak i pośredników (kanałów dystrybucji), co ułatwia tańsze pozyskiwanie nowych nabywców i uzyskiwanie korzystniejszych warunków Sprzedaży;

Niższe koszty zdobywania i utrzymania najlepszych pracowników;

Niższe koszty kapitału;

Zwiększenie skali produkcji dzięki Sprzedaży dużych ilości produktów.

Siłę marki, wynalazku i wynalazku można określić na podstawie porównania jej pozycji z konkurencją, wykorzystując do tego celu jakościowe badania rynkowe.

Porównanie to dotyczy następujących obszarów:

Pozycja rynkowa wynalazku,

Postrzeganie wynalazku na rynku,

Rodzaj rynku, na którym działa wynalazek.

Tabela 3 zawiera przyporządkowanie współczynników do branż w roku 2012. Maksymalna liczba punktów 100 jest przyporządkowana markom luksusowym.

Tabela 3. Wpływ przynależności branżowej na siłę marki, wynalazku

Branża	Relatywna siła branży	
	W %	W punktach
Żywność i napoje	79	7,9
Moda	89	8,9
Produkty konsumenckie	53	5,3
Media, telekomunikacja i inne usługi	32	3,2
Produkty przemysłowe	7	0,7
AGD	53	5,3
Handel detaliczny	21	2,1
Produkty luksusowe	100	10,0
Farmaceutyki	15	1,5

Wskaźnik siły marki, i wynalazku może zostać wykorzystany na potrzeby raportowania zewnętrznego. Prezentacja zestawień siły marki, wynalazku i wynalazków, może przynajmniej w pewnym stopniu zmniejszać asymetrię informacyjną i polepszyć wiedzę szeroko pojętych

rynków o potencjale przedsiębiorstw opierających swoją działalność w istotny sposób na markach, znakach towarowych i wynalazkach.

5. DATA SPORZĄDZENIA WYCENY

Data sporządzenia operatu szacunkowego – 21.11.2015r.

Data, na którą określono wartość rynkową przedmiotu wyceny – 21.11.2015r.

6. STAN PRZEDSIĘBIORSTWA

6.1. STAN PRAWNY

6.1.1. Stan prawny wynalazku - jako przedmiotu słowno-graficznego

Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej

Kancelaria Ogólna

Al. Niepodległości 188/192

00-950 Warszawa

Skr. poczt. 203

Potwierdzenie

Urząd Patentowy RP stwierdza, że dnia 27.10.2014r. przyjęto, wniosek o zgłoszenie wynalazku, a w dn. 17.03.2015r. UPRP wydał sprawozdanie o stanie techniki z kategorią dokumentu 4xA

Sposób wyodrębniania beta-glukenu ze zbóż

Zgłoszenie oznaczono numerem P.409942

Zgłaszający: BETA-BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o., Częstochowa, Polska.

Pouczenie:

1. Strony oraz ich przedstawiciele i pełnomocnicy mają obowiązek zawiadomić Urząd o każdej zmianie swojego adresu. W razie zaniedbania tego obowiązku doręczenie pisma pod dotychczasowym adresem ma skutek prawny (art. 41 kpa).

2. W korespondencji należy powoływać się na nr P.409942.

3. O zgłoszeniu wynalazku Urząd Patentowy dokonuje ogłoszenia niezwłocznie po upływie 18 miesięcy od daty pierwszeństwa do uzyskania patentu. Zgłaszający może w okresie 12 miesięcy od daty pierwszeństwa złożyć wniosek o dokonanie ogłoszenia w terminie wcześniejszym (art. 43 ustawy Prawo Własności Przemysłowej).

7. PODSTAWY DO OKREŚLENIA METODYKI WYCENY

7.1. METODYKA OKREŚLENIA SZACUNKOWEJ WARTOŚCI RYNKOWEJ

WYNALAZKU

Wycena wartości niematerialnych i prawnych jest zagadnieniem bardzo złożonym a to ze względu na częste przenikanie się i przekształcanie jednej wartości niematerialnej w drugą.

Polska literatura naukowa i praktyka rozróżnia wiele metod wyceny przedsiębiorstw, w tym wartości niematerialnych i prawnych. Dla potrzeb dalszych rozważań przyjęto klasyfikację, która dominuje w literaturze polskiej i anglosaskiej. Klasyfikacja ta posiada walor publicystyczny i edukacyjny. W literaturze polskiej wyodrębnia się kilka metod wyceny, w tym metody mieszane, które stanowią praktyczną aplikację i kompilację metod podstawowych, zaprezentowanych poniżej.

Wycena metodą kosztową.

Wycena metodą rynkową.

Wycena metodą dochodową.

Metody te można traktować jak ogólny Sposób podejścia do problemu wyceny od strony kosztów, cen lub dochodu. Na bazie opisanych metod rozwinęło się wiele konkretnych modeli wyceny, które w mniejszym lub większym stopniu uwzględniają założenia metod podstawowych. Klasyfikacja metod wyceny nie jest Sprawą najważniejszą niniejszych rozważań. Z punktu widzenia istotnym jest, aby każdą konkretną metodę lub technikę wyceny można było upozycjonować i zweryfikować na gruncie metod podstawowych.

Dobór metody wyceny uzależniony jest od:

celów podmiotu zlecającego wycenę,

charakterystyki przedmiotu wyceny,

zdarzenia lub procesu gospodarczego, którego realizacja powoduje, że wycena jest pożądana lub wymagana.

Do procedury określenia metodyki wyceny niezbędne jest:

zebranie informacji o stronach sytuacji decyzyjnej,

identyfikację prawa własności i użytkowania przedmiotu wyceny,

zebranie informacji historycznych, dotyczących przedmiotu wyceny,

przeanalizowanie danych historycznych,

przeprowadzenie wywiadów, rozmów i Spotkań odnośnie danych informacji,

weryfikację wstępnych danych i wniosków,
przeanalizowanie dokumentów statystycznych, księgowych i finansowych,
przeanalizowanie funkcjonowania firmy w strukturze biznesu zleceniodawcy,
zebranie danych rynkowych,
przeprowadzenie niezbędnych badań i analiz rynkowych.

Definicję wynalazku, reguluje art. 3 ustawy 1 pkt. 13 ustawy o rachunkowości.

Zgodnie z tą ustawą wynalazek został zaliczony do praw majątkowych, takich jak prawo użytkowania wieczystego, Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu, prawa autorskie, prawo do projektów, patentów, wzorów zdobniczych i licencji.

Należy podkreślić, że w przypadku przedmiotowej firmy, wynalazek jest także wizerunkiem firmy. Z analizy należy stwierdzić, że w przypadku Beta-Bio Technology Sp. z o.o. z przyczyn historycznych nie ma możliwości rozłączenia wycenianego wynalazku od nazwy firmy.

W analizowanym przypadku, nazwa przedsiębiorstwa koreluje z jego wynalazkiem. Stąd, szacunkowa wartość wynalazku, który nawiązuje do nazwy firmy słowem „Beta”, bezpośrednio będzie zależeć od wartości rynkowej przedsiębiorstwa posługującego się tym wynalazkiem, która to wartość została ustawowo określona w art. 33 ust. o rachunkowości jako różnica między ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części, a niższą od niej wartością rachunkową składników majątkowych. Wycenę szacunkowej wartości wynalazku, który nawiązuje słowem „Beta” do nazwy Spółki należy ustalić (zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów o amortyzacji środków trwałych i wartości niematerialnych, prawnych), według wartości rynkowej.

8. METODYKA OBLICZEŃ

Sposób określenia wartości niematerialnych i prawnych został przedstawiony w Ustawie o rachunkowości (Dz. U. Nr 121, poz. 591). Artykuł 33 tej ustawy stwierdza:

do wyceny wartości niematerialnych i prawnych stosuje się przepisy art. 31 ust. 2 i art. 32 ust. 1-5.

W artykule 33 ust. 4 ustawy stwierdza się, że wartość firmy to „różnica między ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a niższą od niej wartością godziwą przyjętych aktywów netto...”. Użyte przez ustawodawcę określenie „wartość godziwa” oznacza wartość, wg której aktywa mogą stanowić w danym momencie czasowym przedmiot obrotu rynkowego, a zatem odnosi się ona do kategorii wartości rynkowej. Stwarza to podstawę do

zastosowania podejścia przy pomocy którego określa się wartość a więc podejścia rynkowego. W przypadku wielu firm metodę, którą należy zastosować jest metoda dyskontowania „Cash Flow” – przepływów pieniężnych. Tylko na podstawie przepływów „Cash Flow” można stwierdzić z dużym prawdopodobieństwem czy przedsiębiorstwo wykazuje dobrą płynność finansową, a jeśli wykazuje słabą płynność finansową, to czy istnieją tendencje wzrostowe takiej oceny. W przypadku przedmiotowej firmy takie tendencje wzrostowe z dużym prawdopodobieństwem istnieją.

Wzrost przychodów ze Sprzedaży w ciągu następnych lat przedstawionych w biznes planie daje perspektywę dalszych wzrostów i uzyskania dodatniego wyniku finansowego.

W krajach Unii Europejskiej wycenę wartości niematerialnych i prawnych przeprowadza się najczęściej jedną z dwu metod. Wiele takich przykładów podano w książce pt. „Wycena wartości niematerialnych i prawnych w praktyce”, autorstwa A. Podrzywałowa. Biorąc za podstawę powyższą literaturę a także dane przedstawione w biznes planie który jest załącznikiem do opinii, do wyceny wartości wynalazku zastosowano metodę:

skapitalizowanej opłaty licencyjnej z tytułu użytkowania wynalazku –zdyskontowanej odpowiednią dla firmy stopą dyskonta. W konkretnym przypadku wyceny odrzucono metodę kosztową, gdyż nie mamy ani kosztu wytworzenia ani ceny nabycia przedmiotowego znaku. Z tego też względu dla wyceny przedmiotowego wynalazku przyjęto metodę dochodową, skapitalizowanej opłaty z tytułu użytkowania konkretnego wynalazku.

Wycena metodą dochodową, zwana rynkową, jest to wartość rozumiana jako ekwiwalentna cena przyszłej transakcji kupna Sprzedaży. Wartość ta powstaje w opinii eksperta, który stosuje określoną metodologię i technikę gromadzenia informacji oraz odpowiedniej analizy i reguły wnioskowania.

W popularnym osądzie dobre oszacowanie wartości niematerialnych i prawnych daje metoda dochodowa, co stwarza możliwość ustalenia wartości jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany opodatkowany prognozowany dochód uzyskany w określonym czasie z uwzględnieniem akceptowanej rentowności zainwestowanego kapitału i ryzyka.

Prognozowany strumień przyszłych opłat za użytkowanie wynalazku jest miarą przyszłych pożytków inwestora, wynikających z prawa własności lub użytkowania wartości niematerialnych i prawnych. A zatem patrząc z pozycji rachunku efektywności inwestycji tak oszacowana wartość stanowi wartość rynkową wycenianego składnika wartości niematerialnej i prawnej.

Metoda dochodowa jest najczęściej stosowaną metodą przy wycenie wszelkiego rodzaju wartości niematerialnych i prawnych, a wyceniany znak towarowy również należy zaliczyć do tej kategorii aktywów przedsiębiorstwa. Zastosowana metoda wyceny jest powszechnie stosowaną oraz akceptowaną przez podmioty zlecające instytucjonalne oraz indywidualne.

Oszacowania przedmiotowego wynalazku dokonano opierając się między innymi na literaturze pt. „Wycena wartości niematerialnych i prawnych w praktyce”, autorstwa A. Podszywałowa przyjmując metodę dochodową.

Metoda dochodowa stwarza możliwość ustalenia wartości, jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany opodatkowany prognozowany dochód uzyskany w określonym czasie z uwzględnieniem akceptowanej rentowności zainwestowanego kapitału i ryzyka.

Wszystkie metody dochodowe dotyczące wartości znaków wynalazków oparte są o zależność:

$$DCF = \frac{CF_{rok1}}{(1+r)^1} + \frac{CF_{rok2}}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_{rokn}}{(1+r)^n} + \frac{W_R}{(1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{RV}{(1+r)^n}$$

gdzie:

DCF – wartość dochodowa

$CF_{rok\ n}$ – wartość strumieni pieniężnych dotyczących opłat licencyjnych w roku n

r – stopa dyskonta

$1/(1+r)^n$ – współczynnik dyskontowy w roku n

RV – wartość rezydualna

Obliczenie wartości wynalazku dokonano biorąc pod uwagę dane z dokumentów finansowych Bilansu i Rachunku zysków i strat przy następujących założeniach:

- ✓ prognoza Sprzedaży – wyniki finansowe BETA BIO TECHNOLOGY SP. Z O.O. została oparta o wyniki przedstawione w biznes planie.
- ✓ biorąc za podstawę wyniki przedstawione w biznes planie. , należy prognozować dalsze przychody zgodnie z biznes planem. Dla celu wyceny przyjęto prognozę zgodnie z biznes planem. Istnieje duże prawdopodobieństwo, że wzrost będzie dużo większy niż przyjęty do obliczeń. Jeżeli w następnych latach wzrost przychodów ze Sprzedaży zostanie zanotowany jako dużo większy niż przedstawiony w prognozie 2016-2025, wówczas

właściciel przedmiotowego wynalazku może dokonać aktualizacji, w każdym kolejnym roku.

- ✓ umowną opłatę od Sprzedaży– przyjmuje się do 7 %, w wyjątkowych przypadkach do 15%, w zależności od wielkości rynku, jego trendu rozwoju i wielkości dochodów. Poniżej przedstawiono tabelę wraz z czynnikami wpływającymi na poziom opłat licencyjnych.

Przy ocenie wzięto pod uwagę następujące czynniki:

- ◆ *zyskowość produktów* – wyceniane znaki towarowe mają duże znaczenie dla uzyskiwanych przez firmę przychodów,
- ◆ *poziom nakładów* – oceniono, iż powstanie znaków towarowych nie wiązało się ze znacznymi nakładami inwestycyjnymi,
- ◆ *cykl życia* znaków towarowych określono jako średnio ustabilizowany,
- ◆ *rynek (wielkość Sprzedaży)* określono jako ustabilizowany,
- ◆ *funkcję* – znaki towarowe pełnią funkcję wSpirającą w stosunku do działalności firmy.

W tabeli 4 przedstawiono czynniki wpływające na poziom opłat licencyjnych.

Tabela 4.- Czynniki wpływające na poziom opłat gwarancyjnych

Ip.	Czynniki	Punktacja	Punktacja
		(1-20)	max
1	zyskowość produktów	25	30
2	poziom nakładów	25	30
3	cykl życia	25	30
4	rynek (wielkość Sprzedaży)	25	30
5	Funkcja	30	30
		130	150

Punktacja z tej tabeli może w przyszłości posłużyć do określenia opłaty gwarancyjnej za dzierżawę wynalazku.

8.1. OKREŚLENIE STOPY DYSKONTOWEJ

Współczynnik dyskonta odzwierciedla koszt kapitału oraz uwzględnia prawdopodobieństwo (ryzyko) osiągnięcia dochodu. Dla wynalazku ryzyko to jest dodatkowo skorelowane z jej siłą, która odzwierciedla potencjał tworzenia wartości.

Do wyznaczenia współczynnika dyskontowego wykorzystano średni ważony koszt kapitału (WACC), zaangażowanego w działalność przedsiębiorstwa. Koszt ten można przedstawić za pomocą wzoru:

$$WACC = r_E x \frac{E}{V} + r_D x \frac{D}{V} x (1 - T)$$

Gdzie:

- r_E - koszt kapitału własnego;
- r_D - koszt kapitału obcego (długu) przed uwzględnieniem tarczy podatkowej;
- E - kapitał własny;
- D - kapitał obcy;
- V - wartość równa sumie kapitału własnego i kapitału obcego;
- T - stawka podatku dochodowego.

Dla określenia wag przyjęto dane z pasywów bilansu.

Koszt kapitału własnego jest wielkością nieobserwowaną, a zatem musi on zostać wyznaczony metodą pośrednią, na podstawie modelu wyceny aktywów kapitałowych (CAPM), za pomocą wzoru:

$$r_E = r_f + \beta x (r_m - r_f) + A$$

Gdzie:

- r_f - stopy zwrotu z inwestycji wolnych od ryzyka, np. w obligacje lub bony skarbowe;
- r_m - stopa zwrotu z inwestycji w rynkowy portfel akcji;
- β - współczynnik β dla firmy;
- A - ryzyko Specyficzne firmy i wycenianego aktywów.

Koszt kapitału własnego wyznaczony za pomocą CAPM odpowiada wolnej od ryzyka stopie procentowej powiększonej o premię zależną od ryzyka systematycznego, związanego z ewentualną inwestycją w wyceniane przedsiębiorstwo. Dodatkowo uwzględniono także ryzyko Specyficzne dla danej firmy i wycenianego aktywów

Stopę wolną od ryzyka przyjęto na poziomie dziesięcioletnich obligacji skarbowych o rentowności na dzień wyceny równej 3,0%. Poziom premii za ryzyko rynkowe przyjęto natomiast na poziomie średnim, powszechnie przyjętym przy wycenie Spółek na polskim rynku, równym 6%.

Współczynnik beta jest miarą tzw. ryzyka systematycznego, które odzwierciedla zależność pomiędzy oczekiwaną stopą zwrotu z inwestycji w akcje firmy, a oczekiwaną stopą zwrotu z portfela akcji indeksu giełdowego. Jako, że firma BETA BIO TECHNOLOGY SP. Z O.O.Sp. z o.o. nie jest notowana na giełdzie, przyjęto średni współczynnik beta dla sektora danej firmy.

Ze względu na duże uzależnienie od zarządu firmy BETA BIO TECHNOLOGY SP. Z O.O.Sp. z o.o. oraz małą dywersyfikacją w porównaniu z konkurencją, dodana została premia za ryzyko Specyficzne firmy w wysokości 2%. Dodatkowo przy dyskontowaniu przepływów pieniężnych generowanych przez znak towarowy uwzględniono ryzyko Specyficzne dla danego wynalazku. Wpływ na tę premię ma Specyficzna natura aktywów niematerialnych, charakteryzująca się dużą niepewnością w generowaniu korzyści. Dlatego koszt kapitału własnego dla marki, wynalazku jest zazwyczaj wyższy niż ogólny koszt kapitału własnego przedsiębiorstwa. Ryzyko Specyficzne wynalazku uzależnione jest od jej siły, tę zaś obliczono w stosunku do kilku parametrów, a mianowicie:

- przywództwa (udział w rynku, wpływ na poziom cen, odporność na konkurencję);
- stabilność (lojalność względem wynalazku , czas istnienia na rynku);
- rynku (postrzeganie roli marki, wynalazku przez rynek);
- umiędzynarodowienia (zasięg geograficzny marki, wynalazku);
- trendu (długookresowy trend marki, wynalazku);
- ochrony (poziom zabezpieczeń prawnych znaków towarowych).

Obliczona w ten Sposób siła marki, wynalazku może zawierać się w przedziale od 0 do 100 punktów. W zależności od osiągniętego wyniku przypisywane jest dodatkowe ryzyko w zakresie od 0 do 2%, gdzie 0% przeznaczono dla marki, wynalazku o sile 100 punktów i 2% dla marki, wynalazku o sile 0 punktów. Kalkulację siły wynalazku i dodatkowej premii zamieszczono w tabeli 5.

Tabela 5. Kalkulacja siły wynalazku i dodatkowej premii.

Wyszczególnienie	Maksymalna ocena	Uzyskana ocena

Przywództwo	25	20
Stabilność	15	6
Rynek	5	4
Umiędzynarodowienie	15	10
Trend	20	10
Ochrona	20	10
Razem	100	60
Dodatkowa premia	0,00%	1,20%

Uwzględnienie siły wynalazku oraz pozostałych komponentów średniego ważonego kosztu kapitału pozwala wyznaczyć stopę dyskontową. Stopy dyskontowe, odpowiadające stopom zwrotu z poszczególnych aktywów, ważone ich udziałem w wartości przedsiębiorstwa powinny zgadzać się ze średnim ważonym kosztem kapitału dla całego przedsiębiorstwa. Szczegółowe obliczenia kosztu kapitału dla całej firmy i wynalazku oraz pozostałych aktywów niematerialnych prezentuje tabela 6.

Tabela 6. Obliczenia WACC.

Wyszczególnienie	Czynnik, %
Stopa wolna od ryzyka	3,00
Premia za ryzyko rynkowe	6,00
Beta	1,00
Wstępny koszt kapitału własnego	6,00
Ocena wynalazku	1,20
Premia za ryzyko Specyficzne firmy	3,00
Koszt kapitału własnego	10,20
Koszt długu	9,00
Stopa podatku dochodowego	19,00
Koszt długu po opodatkowaniu	7,28
Średni ważony koszt kapitału	9,03

Stopa dyskonta 9,03% jest obliczona dla 2014 i 2015 roku. W prognozie przyjmujemy stopę dyskonta 9,03%.

9. METODY DLA OKREŚLENIA WARTOŚCI WYNAŁAZKU

Firma Handlowo-Uslugowa BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.. może czerpać zyski ze Sprzedaży produktów lub Sprzedaży zorganizowanej pod swoją nazwą działalności gospodarczej zainteresowanym kontrahentom oraz czerpać zyski z używania wynalazku.

W książce „Metody Wyceny Przedsiębiorstw”, autora Dariusza Zarzeckiego podano wartość znaku firmy jako procent aktywów materialnych firmy w wybranych branżach przemysłu USA. (Odzież – 61 %, Papierowy – 46 %, Żywność - 37 %, Wyroby chemiczne - 34 %, Urządzenia elektryczne - 22 %). W Polsce jak dotychczas w tym względzie nie prowadzono dostatecznie wiarygodnych badań. Dlatego metodą określającą wartość wynalazku jako procent udziału w aktywach materialnych dla odpowiednich branż polskiego przemysłu należy odrzucić, natomiast należy dla każdego polskiego przedsiębiorstwa w tym względzie podejść w Sposób indywidualny.

9.1.METODA NA PODSTAWIE OPŁAT LICENCYJNYCH

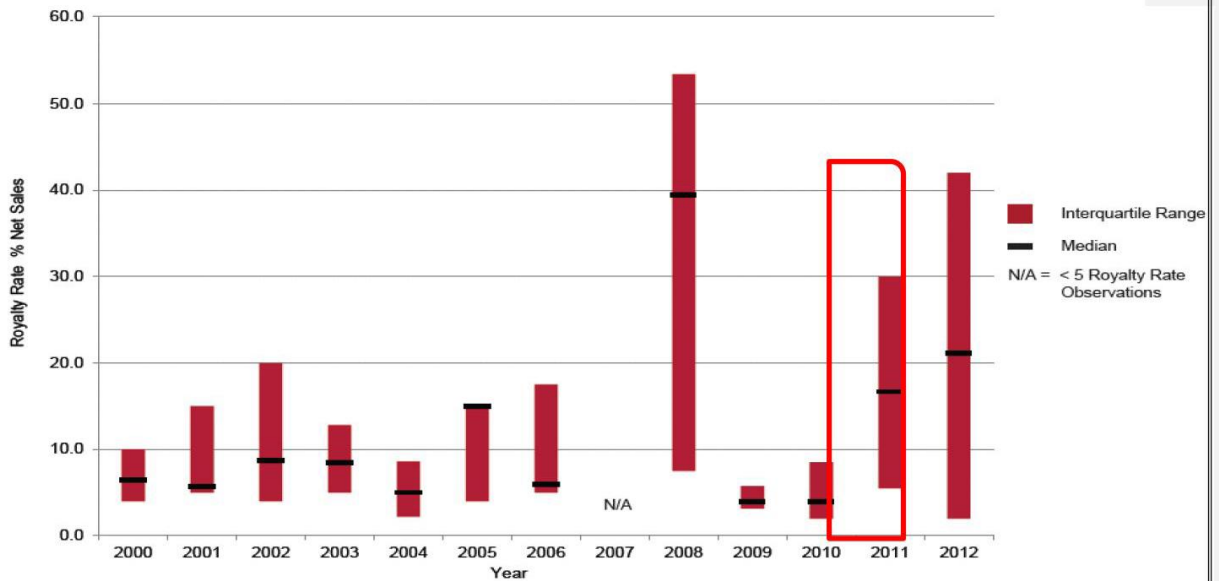
Metoda ta jest oparta na założeniu, że gdyby na stosowanie wynalazku była przez jej właściciela udzielana licencja, to licencjodawca musiałby uiszczać odpowiednią opłatę licencyjną, liczoną jako procent od przychodów realizowanych dzięki znakom towarowym. Dzięki posiadaniu wynalazku jej właściciel unika płacenia opłat licencyjnych. Metoda wyceny polega na oszacowaniu przyszłych przychodów, jakie przyniesie wynalazek i obliczeniu na tej podstawie potencjalnych przyszłych opłat licencyjnych. Opłaty te są przeliczane współczynnikiem dyskontującym na dzień obecny, co pozwala oszacować wartość wynalazku. Metoda ta jest odmianą metody DCF – zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w której zamiast wartości dodanej uzyskanej dzięki wynalazkowi występują teoretyczne opłaty licencyjne. Metodę tę można zaliczyć do mieszanych metod wyceny z racji faktu, że dochodowość wynalazku jest określona w Sposób charakterystyczny dla metod rynkowych (na podstawie rynkowych stawek opłat licencyjnych), natomiast wartość bieżąca dochodów jest liczona przy zastosowaniu podejścia DCF.

Współczynnik dyskontowy dla przepływów może być obliczony analogicznie do metody DCF.

Analiza opłat licencyjnych wynalazków

Najczęściej stosowaną metodą ustalania wysokości opłaty licencyjnej w praktyce rynkowej jest procent liczony od przychodów uzyskiwanych dzięki posiadaniu praw do korzystania z danego wynalazku. Wysokość opłaty licencyjnej różni się w zależności od sektora przemysłu, w którym działa dany podmiot. Najczęściej stawkę opłaty licencyjnej na potrzeby wyceny określa się na podstawie informacji o transakcjach, które zostały zawarte i są ujawnione. Jednak w praktyce polskiej trudno o rzetelny zbiór porównywalnych transakcji zawieranych na wolnym rynku ze względu na specyfikę i charakter „strategiczny” tego typu informacji. Z tego względu wykorzystano szeroką bazę transakcji rynkowej z rynku europejskiego i amerykańskiego oraz powołano się na transakcje zawierane w branży w której będzie operowała analizowana Spółka. Według dostępnego opracowania „*ktMINE Royalty Rate Resource Guide - 2013 GLOBAL EDITION*”, średnie opłaty licencyjne w szeroko pojętej branży medycznej i *farmaceutycznej* wynoszą od 2% - 42% przy medianie na poziomie 20% [zob. rys. 1].

Rys. 1. Opłaty licencyjne w branży farmaceutycznej



HEALTHCARE: FACILITIES covers the license of intangible property related to:

- ▲ Hospitals
- ▲ Acute care, rehabilitation and psychiatric institutions
- ▲ Nursing homes and assisted living facilities
- ▲ Home healthcare services
- ▲ Products, equipment and software used by this industry's establishments
- ▲ Other related services, activities and products

Źródło: opracowania „ktMINE Royalty Rate Resource Guide - 2013 GLOBAL EDITION”, s. 17

Uściślając dla badanego sektora – specjalistycznego wyposażenia medycznego najczęściej stosowane stawki opłat licencyjnych wynoszą: od 2-15% (96,7% transakcji na rynku mieści się w przedziale 2-15% dla badanej branży).

Rys. 2. Opłaty licencyjne w przekroju branżowym z uwzględnieniem wyposażenia medycznego

4.18 VALUATION OF INTELLECTUAL PROPERTY ASSETS

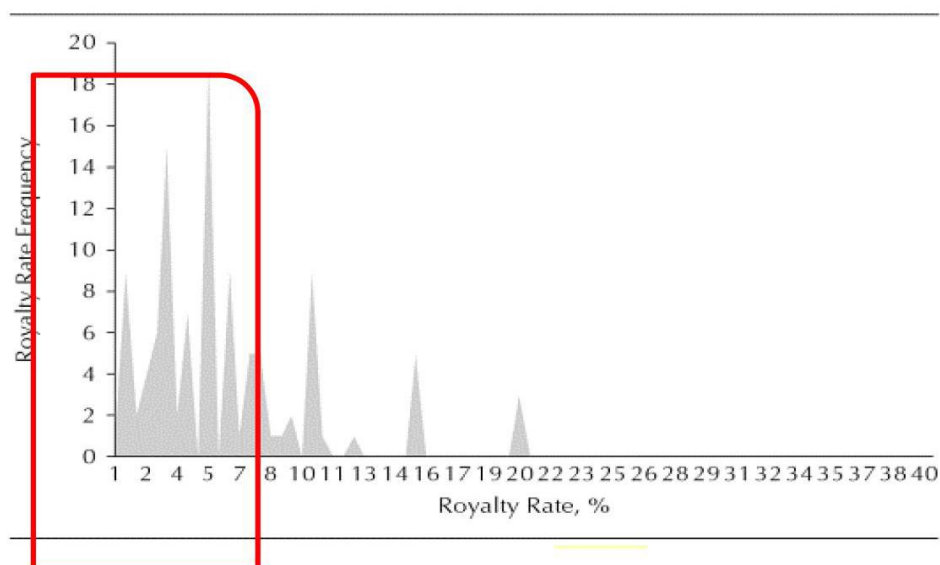
	Royalty Rate Category						
	0–2%	2–5%	5–10%	10–15%	15–20%	20–25%	Over 25%
Primary Industry							
Aerospace	90.0%	90.0%					
Automotive	52.5%	45.0%	2.5%				
Chemical	16.5%	98.1%	24.3%	0.8%	0.4%		
Computer	62.5%	31.3%	6.3%				
Electronics		90.0%	25.0%	25.0%			
Energy		66.7%				33.3%	
Food/Consumer		100.0%					
General Mfg.	45.0%	28.6%	12.1%	14.3%			
Gov't/University	25.0%	25.0%	90.0%				
Health Care Equip.	3.3%	51.7%	45.0%				
Pharmaceuticals	23.6%	32.1%	20.3%	12.5%	1.1%	0.7%	0.7%
Telecommunications	-	-	-	-	-	-	-
Other	40.0%	37.3%	23.6%				

Exhibit 4.3 Licensing—in Royalty Rates—by Industry

Źródło: Lanning Bryer, Melvin Simensky, *Intellectual Property Assets in Mergers and Acquisitions*, Wiley, New York

Z kolei, przytaczając za uznaną publikacją Russell L. Parr, Gordon V. Smith, *Intellectual Property. Valuation, Exploitation and Infringement Damages, 2011 Cumulative Supplement*, zdecydowana większość transakcji mieści się w przedziale 3-10%.

Rys. 3. Średnie opłaty licencyjne dla branży farmaceutyczno-medycznej na podstawie bazy *Royalty Rates for Technology*



Źródło: Russell L. Parr, Gordon V. Smith, *Intellectual Property. Valuation, Exploitation and Infringement Damages, 2011 Cumulative Supplement*,

Uwzględniając powyższe dane, dokonano następnie oceny siły wynalazku wykorzystując zaadoptowany model [*Interbrand, Value Matrix*] oraz **procedurę bieżącego wykorzystania** (*Existing Use Method*). Punktem wyjścia jest tu obecna pozycja i przyszłościowy Sposób zarządzania wynalazkiem. Wykorzystując powyższe informacje jako dane do dalszych obliczeń, przyjmuje się szczegółową listę czynników determinujących współczynnik marży operacyjnej opłaty licencyjnej [tab. 7].

Tabela 7. Model siły wynalazku-patentu

L L.p.	Czynniki	Wartość (1-10)
1	Poziom zyskowności produktów lub usług	10
2	Poziom poniesionych nakładów inwestycyjnych	10

3	Faza cyklu życia wynalazku	10
4	Konkurencyjność rynku	10
5	Charakter rynku (sektor)	10
6	Stopień znajomości wynalazku	10
7	Potencjał wzrostu wynalazku	10
8	Zdolność wynalazku do rozszerzenia	10
9	Międzynarodowa ochrona własności intelektualnej	10
10	Prognozowana długość dalszego życia wynalazku (5-20 lat)	10
11	Średnie tempo wzrostu przychodów	10
12	Funkcja pełniona przez wynalazek	10
13	Stopień znajomości rynku	10
		Σ=130,00

Źródło: opracowanie własne

Przyjmując wagę cech wynoszącą 0,1, model siły wynalazku wynosi $130 \times 0,1 = 13$

Tabela 8. Współczynnik opłaty licencyjnej

<i>Wstępny szacunek na podstawie ktMINE Royalty Rate Resource Guide [%]</i>	<i>Baza opłat licencyjnych RoyaltySource</i>	<i>Średnie opłaty licencyjne na podstawie bazy Royalty Rates for Technology</i>	<i>Siła patentu</i>	<i>Ustalony współczynnik opłaty licencyjnej dla „BETA GLUKAN”</i>
2-42%	2-15%	3-10%	13,00	13,0%

Na podstawie określenia siły wynalazku, zidentyfikowania czynników determinujących współczynnik marży operacyjnej dla danej branży oraz sprawdzenie historycznych transakcji rynkowych ustala się współczynnik wysokości opłaty licencyjnej na poziomie 13%.

W tabeli 9 przedstawiono sposób określenia przedmiotowego wynalazku.

Tabela 9 . Obliczenia wartości wynalazku nr 409942 metodą opłat licencyjnych

Rok prognozy	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Wzrost, %	0	0,00	1,00	13,00	34,00	-2,00	-1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Wsp. Wzrostu	0	1,00	1,00	1,30	1,34	0,98	0,99	1,00	1,02	1,00	1,00	1,00
Wsp. Wzrostu narast.	0	1,0000	1,0000	1,7410	2,2564	3,0312	2,9762	2,9466	2,9466	3,0196	3,0194	3,0194
Sprzedaż, zł w roku n	0		13007117	16857434	22645933	22234904	22013696	22013440	22559062	22557440	22557440	22557440
Udział zn. tow.	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Wsp. Opłaty	0	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Opt.lic. zł.	0	0	1560854	2022892	2717512	2668188	2641644	2641613	2707087	2706893	2706893	2706893
WACC, %	0	0	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03	9,03
(WACC+1,0)	0	0	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903
1/(WACC+1)	0	0	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172	0,9172
Wsp.dysk.	0	0	0,9172	0,8412	0,7716	0,7077	0,6491	0,5953	0,5460	0,5008	0,4593	0,4213
NPV w n roku	0	0	1431615,33	1701730,36	2096734,72	1888176,18	1714566,00	1572545,23	1478053,85	1355542,13	1243274,44	1140304,91
Zdysk war. rezyd.	0	0										12261343,11
NPV narast.	0	0		3133345,69	5230080,41	7118256,59	8832822,59	10405367,82	11883421,67	13238963,80	14482238,24	15622543,15
Wart. końc.			Wartość rynkowa patentu									27883886,27

Szacunkowa wartość rynkowa wynalazku określona metodą opłat licencyjnych wynosi:

W1 =27 883 900 PLN

Słownie: dwadzieścia siedem milionów osiemset osiemdziesiąt trzy tysiące dziewięćset złotych

9.2.METODA ZDYSKONTOWANYCH PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH „CASH-FLOW”

Dla określenia szacunkowej wartości rynkowej wynalazku uwzględniono zdyskontowane wartości przychodów netto w okresie 10 letnim (2016 do 2025 roku).

Suma zdyskontowanych wartości określa szacunkową wartość rynkową wynalazku”.

Szacunkowa wartość rynkowa wynalazku określono metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych według wzoru:

$$W_{ZTI} = NPV_I = \frac{PN_1}{1+k} + \frac{PN_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{PN_{10}}{(1+k)^{10}} + \frac{RV}{(1+k)^{10}}$$

gdzie:

PN_i – wartości opłat za znak towarowy w prognozie

2016 do 2025 r. (tabela 4)

k - stopa dyskonta w latach 2016 do 2025r.

W_{ZTI} - szacunkowa wartość wynalazku, wg metody

zdyskontowanych przyszłych przychodów netto.

Zaletami tej metody jest jej zorientowanie na długi okres oraz możliwość zastosowania do wszystkich sektorów i sytuacji, kiedy zachodzi konieczność wyceny marki.

Istnieje wiele odmian wyceny znaków towarowych metodą DCF. Podstawowa różnica między nimi polega na Sposobie wydzielenia z przepływów pieniężnych przedsiębiorstwa tych, które wynikają z posiadania wynalazku oraz na Sposobie obliczenia współczynnika dyskontowego.

Przepływy pieniężne związane z marką mogą być wydzielone przy wykorzystaniu podejścia pośredniego. W tej metodzie z przepływów pieniężnych, jakie przynosi Sprzedaż wyrobów oznaczonych znakami towarowymi wydziela się część przepływów „przypadającą” na zaangażowanie w przedsięwzięcie aktywa bilansowe. Z pozostałych przepływów, które stanowią skutek zaangażowania aktywów niematerialnych, wyodrębnia się te związane ze znakami towarowymi, a następnie dyskontuje odpowiednim współczynnikiem.

W podejściu bezpośrednim Sposobem wyodrębnienia przepływów gotówkowych związanych z marką może być obliczenie dodatkowej marży gotówkowej uzyskiwanej dzięki znakom towarowym jako efektu wyższej ceny lub/i niższych kosztów, skorygowanej o wydatki związane z podtrzymaniem pozycji przedsiębiorstwa.

Wycena metodą DCF oparto na przepływach pieniężnych z kolejnych 10 lat. Dodatkowo dla ostatniego roku jest obliczona końcowa wartość wynalazku– najczęściej jako renta wieczysta, co oznacza przyjęcie założenia, że efekty osiągnięte dzięki marce będą uzyskiwane w nieskończoność.

Procedura wyceny wynalazku przy wykorzystaniu zdyskontowanych przepływów gotówkowych jest następująca:

1)ustalenie prognozy wielkości przychodów ze Sprzedaży (w tym wielkości końcowej) związanej z produktami „markowymi” i obliczenie na tej podstawie przewidywanego zysku operacyjnego za kolejne lata,

2)określenie niematerialnej wartości dodanej, czyli dodatkowych przepływów ponad te, które można przypisać zaangażowaniu aktywów materialnych,

3)wydzielenie z niematerialnej wartości dodanej (wytworzonej dzięki wszystkim aktywom niematerialnym) części, która może być przypisana wynalazkowi.

4)określenie siły patentu i na tej podstawie określenia współczynnika beta marki, potrzebnego do obliczenia współczynnika dyskontowego,

5)obliczenie wartości wynalazku na podstawie bieżącej wartości przepływów z nią związanych.

Prezentowane obliczenia w tabeli 10 przedstawiają szczegółowo sposób wyceny patentu według opisanej procedury

Założenia dotyczące wyceny:

Etap 1. W pierwszym kroku są zbierane z różnych źródeł informacje o wielkości Sprzedaży produktów opatrzonych marką – drogą analizy Sprawozdań finansowych, ankiet, wywiadów bezpośrednich. Na tej podstawie jest tworzona projekcja zysku operacyjnego w kolejnych latach.

Etap 2. Obliczenie niematerialnej wartości dodanej, czyli dodatkowego zysku operacyjnego ponad wynikający z zaangażowania aktywów materialnych. Przyjęto założenie, że wymagany roczny zwrot z aktywów materialnych wynosi 10% ich wartości bilansowej.

Etap 3. Z niematerialnej wartości dodanej, osiągniętej dzięki wszystkim aktywom niematerialnym, wydziela się część przypadającą na znaki towarowe. W różnych branżach różny jest udział wynalazku w tworzeniu wartości dodanej. Udział ten można oszacować opierając się na opinii przedsiębiorstwa. W przykładzie udział ten wynosi 100%, co oznacza, że znaki towarowe – według oceny ekspertów – są odpowiedzialne w 100% za tworzoną przez wszystkie aktywa niematerialne firmy wartość.

Etap 4. Siła wynalazku odzwierciedla nie tylko jej potencjał tworzenia dochodów, ale także determinuje możliwości ich uzyskania – im silniejsza marka, tym większe prawdopodobieństwo, że dochody dzięki niej generowane zostaną osiągnięte. Prawdopodobieństwo to jest uwzględnione we współczynniku dyskontowym, który sprowadza

wartość przepływów tworzonych przez znaki towarowe w poszczególnych latach do okresu bieżącego.

Etap.5. Obliczenie wartości patentu, a więc dodatkowych przepływów uzyskiwanych dla kolejnych lat, zdyskontowanych na dzień dzisiejszy stopą dyskontową obliczoną w etapie 4.

Wszystkie pięć etapów zostało przedstawione w tabeli zbiorczej 10.

Tabela 10. Określenie znaku towarowego metodą Cash- Flow

Wyszczególnienie	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Przychody netto ze sprzedaży	0	130071 17,0	168574 34,0	226459 33,0	222349 04,0	220136 96,0	220134 40,0	225590 62,0	225574 40,0	225574 40,0
Wsp. wzrostu,%	0,00	1,00	1,30	1,34	0,98	0,99	1,00	1,02	1,00	1,00
Wydatki ogółem	0,00	0,00	8827474, 00	1088239 4,00	1063545 3,00	1040236 0,00	1036424 8,00	1035333 6,00	1026917 2,00	1018058 2,00
Pot. zysk. Brutto	- 628769 2,00	- 4118663, 00	8029960, 00	1176353 9,00	1159945 1,00	1161133 6,00	1164919 2,00	1220572 6,00	1228826 8,00	1237685 8,00
Podatek,%	0,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00
Pot.Zysk netto	- 628769 2,00	- 3336117, 03	6504267, 6	9528466, 59	9395555, 31	9405182, 16	9435845, 52	9886638, 06	9953497, 08	1002525 4,98
Pot.zysk netto	- 628769 2	- 3336117, 03	6504267, 6	9528466, 59	9395555, 31	9405182, 16	9435845, 52	9886638, 06	9953497, 08	1002525 4,98
Zaangażowane aktywa mat	753716 6	2021830 1	2061482 2	2307738 5	2496228 5	2670769 8	2830616 2	3021437 9	3191301 3	3375101 7
Zwrot z aktyw. materialn.%	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Zwrot z aktyw. materialn.	979831 ,58	2628379, 13	2679926, 86	3000060, 05	3245097, 05	3472000, 74	3679801, 06	3927869, 27	4148691, 69	4387632, 21
Niemat. Wartość dodana	- 726752 3,58	- 5964496, 16	3824340, 74	6528406, 54	6150458, 26	5933181, 42	5756044, 46	5958768, 79	5804805, 39	5637622, 77
Niemat. Wartość dodana	- 726752 3,58	- 5964496, 16	3824340, 74	6528406, 54	6150458, 26	5933181, 42	5756044, 46	5958768, 79	5804805, 39	5637622, 77
Wart. dodana dzięki znak. tow.	- 726752 3,58	- 5964496, 16	3824340, 74	6528406, 54	6150458, 26	5933181, 42	5756044, 46	5958768, 79	5804805, 39	5637622, 77
Wartość dodana X	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Podat. doch. 19,00%	0,00	0,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00

Wart. dodana dzięki znakom towarowym	- 588669 4,10	- 4831241, 89	3097716, 00	5288009, 30	4981871, 19	4805876, 95	4662396, 01	4826602, 72	4701892, 37	4566474, 44
Wart. dod. dzięki znak. tow.	- 588669 4,10	- 4831241, 89	3097716, 00	5288009, 30	4981871, 19	4805876, 95	4662396, 01	4826602, 72	4701892, 37	4566474, 44
(Stopa dysk.+1)	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903	1,0903
Wsp. dyskontay	0,9172	0,8412	0,7715	0,7076	0,6490	0,5953	0,5460	0,5008	0,4593	0,4175
Zdysk przepł. gotówk cash flow	- 539915 0,78	- 4064122, 20	2390031, 16	3742037, 73	3233422, 34	2860859, 79	2545581, 90	2416982, 23	1923954, 60	1906664, 31
Zdysk.wart. rez.										2111477 6,42
Wartość znaku towarowego	32 671 037,49 zł.									

Szacunkowa wartość rynkowa wynalazku określona metodą CASH-FLOW wynosi:

W2 = 32 671 000,00 PLN.

Słownie: trzydzieści dwa miliony sześćset siedemdziesiąt jeden tysięcy złotych

9.3 OMÓWIENIE WYNIKÓW DOTYCZĄCYCH WARTOŚCI WYNALAZKU

NR P-409942

Wartość wynalazku „BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.” określona dwoma metodami wynosi odpowiednio 27 883 900 zł i 32 671 000 zł, średnio 30 277 450,00 zł.

Różnica między dwoma wartościami znaku a wartością średnią wynosi 7,90%.

Tak mała różnica świadczy o prawidłowości obliczeń dwoma metodami.

Stąd przy tak małej różnicy należy przyjąć szacunkową wartość rynkowa wynalazku

„BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.” jako średnią z dwu wartości tj. 30 277 450,00 zł.

Słownie: trzydzieści milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt zł

Na podstawie obliczeń przedstawionych w niniejszym operacie ustalono, że szacunkowa wartość rynkowa wynalazku nr P-409942 „BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o..” wynosi:

W(Wynalazku nr P-409942) = 30 277 450,00zł

Słownie: trzydzieści milionów dwieście siedemdziesiąt siedem tysięcy czterysta pięćdziesiąt złotych.

10. METODA DOCHODOWA OKREŚLENIA WARTOŚCI SPÓŁKI

Metody dochodowe służą do obliczania wartości przedsiębiorstwa, prognozując przepływy pieniężne, które firma wygeneruje w przyszłości. Następnie przepływy są dyskontowane wg stopy odpowiadającej ryzyku danych przepływów. Metody dochodowe mogą być stosowane przede wszystkim dla wyceny przedsiębiorstw o mocnej kondycji. Podstawowe przyczyny wyceny tą metodą tkwią w decyzjach inwestycyjnych, tj., kupna, lokaty w spółce, itd.

Przedsiębiorstwo jest warte tyle, ile wynosi jego zysk netto przez "n" lat, a wycena dochodowa najpełniej wyraża wartość firmy.

Wartość przedsiębiorstwa jest wynikiem dostępnych informacji pochodzących z rynku, jak i informacji specyficznych dla danej branży i przedsiębiorstwa.

Spośród stosowanych metod do oszacowania wartości przedsiębiorstwa najczęściej stosuje się metodę dochodową, co stwarza możliwość ustalenia wartości, jaka może być wygenerowana poprzez skumulowany opodatkowany prognozowany dochód uzyskany w określonym czasie, z uwzględnieniem akceptowanej rentowności zainwestowanego kapitału i ryzyka.

Prognozowany strumień przyszłych zysków netto jest miarą przyszłych pożytków inwestora, wynikających z prawa własności lub użytkowania wartości niematerialnych i prawnych. A zatem patrząc z pozycji rachunku efektywności inwestycji tak oszacowana wartość stanowi wartość rynkową wycenianego przedsiębiorstwa.

Metoda DCF (Discounted Cash Flows Method) polega na dyskontowaniu strumieni przepływów pieniężnych dla prognozowanej działalności przedsiębiorstwa w okresie najbliższych kilku lat.

Podstawowymi parametrami tej metody są następujące wielkości ekonomiczne:

- a) strumienie przepływów pieniężnych w kolejnych latach projekcji finansowej (cash flows),
- b) okres prognozy w latach,
- c) stopa dyskontowa zastosowana do dyskontowania strumieni przepływów pieniężnych,
- d) wartość rezydualna reprezentująca wartość firmy w okresie, który nie jest objęty prognozą finansową.

Wartość przedsiębiorstwa według metody DCF wyrażona jest przez następującą formułę:

$$DCF = \frac{CF_{rok1}}{(1+r)^1} + \frac{CF_{rok2}}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_{rokn}}{(1+r)^n} + \frac{W_R}{(1+r)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{RV}{(1+r)^n}$$

gdzie:

DCF — wartość dochodowa przedsiębiorstwa

$CF_{rok\ n}$ — wartość strumienia przepływów pieniężnych w roku n

r — stopa dyskontowa

n — kolejne lata okresu obliczeniowego

RV — wartość rezydualna.

Strumienie przepływów pieniężnych

Projekcja strumieni przepływów pieniężnych (cash flows) jest tą kategorią sprawozdania finansowego, która pozwala na analizę płynności finansowej przedsiębiorstwa. Jest to sprawozdanie o charakterze dynamicznym, czym w zasadniczy sposób różni się od sprawozdania z przychodów i kosztów, posiadającym charakter statyczny.

Strumień operacyjny obejmuje nadwyżkę finansową (zysk netto i amortyzację) i reprezentuje tę sferę działalności przedsiębiorstwa, która powszechnie decyduje o jego pozycji rynkowej.

Strumień inwestycyjny ilustruje działalność przedsiębiorstwa w zakresie zmian substancji majątkowej (w aspekcie szeroko rozumianego majątku trwałego).

Strumień finansowy reprezentuje źródła finansowania bieżącej oraz inwestycyjnej działalności przedsiębiorstwa, a również ilustruje stopień zaspokojenia oczekiwań udziałowców w aspekcie dywidend.

10.1. ZAŁOŻENIA DLA OKREŚLENIA WARTOŚCI SPÓŁKI BETA BIO TECHNOLOGY

SP. Z O.O.

Poziom wyjściowy przychodów i kosztów przyjęto na dzień 1.01.2016r

W opracowaniu wykorzystano dane finansowe dostarczone przez Spółkę. Dane te są hipotetycznymi, pobrane z biznes planu dla tej spółki. (Dane z biznes planu przedstawiono w załączniku do operatu).

Okres obliczeniowy przyjęto $n = 10$ lat tj. od 2016r. do 2025r. łącznie z wartością rezydualną po 10 latach funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Prognozę przychodów ze sprzedaży i kosztów działalności operacyjnej w latach analizy dla Spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o. przedstawiono na podstawie hipotetycznych danych przedstawionych w biznes planie na lata 2016-2025.

Należy podkreślić, że określona wartość przedmiotowej Spółki jest wartością hipotetyczną ponieważ dane w prognozie dziesięcioletniej przychodów i kosztów są danymi ustalonymi na podstawie krajowego i międzynarodowego rynku dotyczącego produkcji beta-glukanu.

W tabeli 11 przedstawiono sposób określenia wartości spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o. metodą zdyskontowanych strumieni pieniężnych, metoda Cash-Flow.

Tabela 11. Obliczenia wartości spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.

Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Wpływy ogółem	0,00	0,00	117,35	434,96	933,27	904,64	696,71	440,00	062,22	440,00	22 557 440,00
Przychody ze sprzedaży		0,00	117,35	434,96	933,27	904,64	696,71	440,00	062,22	440,00	22 557 440,00
Wydatki ogółem	0,00	6 287 692,89	125 780,85	8 827 473,99	882 393,30	635 453,56	402 359,86	364 247,86	353 335,85	269 171,33	10 180 581,12
Wydatki operacyjne			7 776 861,10	9 916 249,87	12 009 281,19	11 800 414,18	11 605 471,75	11 605 471,75	11 632 671,75	11 585 789,64	11 509 094,34

			996 384,8 3	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,2 2	1 328 513,22
Amortyzacja												
		30 672,8 9	404 924,5 8	239 737,3 4	201 625,3 3	163 552,6 0	125 401,3 3	87 289,3 3	49 177,3 2	11 894,9 1		0,00
Odsetki												
		6 257 020,0 0	9 940 380,0 0									
Nakłady inwestycyjne												
		-6 287 692,8 9	-4 118 663,5 0	8 029 960,9 7	11 763 539,9 7	11 599 451,0 8	11 611 336,8 5	11 649 192,1 4	12 205 726,3 7	12 288 268,6 7		12 376 858,88
Przepływy pieniężne brutto	0,00											
		-6 287 692,8 9	-4 118 663,5 0	65042 68,38 6	95284 67,37 6	93955 55,37 5	94051 82,84 9	94358 45,63 3	98866 38,36	99534 97,62 3		1002525 5,69
Przepływy pieniężne netto												
		1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3	1,090 3		1,0903
Wartość (1+r)												
		0,917 17875 8	0,841 21687 4	0,771 54624 8	0,707 64583	0,649 03772 3	0,595 28361 3	0,545 98148 5	0,500 76262	0,459 28883 8		0,421249 966
Współczynnik dyskonta												
		- 57669 38,35 6	- 34646 89,23 6	50183 43,87	67427 80,20 2	60980 69,87	55987 51,22 8	51517 97,01 1	49508 58,93 2	45715 30,36		4223138, 623
NPV-Dzisiejsz wartość												
Zdyskont. wartość rezydualna												4676786 9,58
Wartość firmy bez pasywów obcych												79 891 512,08
Pasywa obce												14 575 400,00
Końcowa wartość firmy												65 316 112,08

Hipotetyczna wartość Spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o. wynosi:

$$W(\text{BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.}) = 65\,316\,100,00 \text{ zł}$$

Słownie: sześćdziesiąt pięć milionów trzysta szesnaście tysięcy sto złotych

11. KLAUZULE I ZASTRZEŻENIA

Publikowanie treści i wyników szacowania po uzgodnieniu z autorami i Spółką BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.

Autor operatu zapewnia, że wykonując niniejszą wycenę postępowali zgodnie z przepisami o tajemnicy państwowej i służbowej w rozumieniu ustawy z dnia 30.08.1996r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. Nr 118 poz. 561).

Udostępnienie danych zawartych w niniejszym opracowaniu osobom trzecim wymaga zgody na piśmie zleceniodawcy i wykonawców.

Wyliczona wartość jest aktualna na dzień wyceny.

Operat opracowano w oparciu o informacje uzyskane od zleceniodawcy i udostępnione dokumenty. Zakłada się, że nie ukryto żadnych faktów, które mogłyby mieć wpływ na szacunkową wartość rynkową wynalazku.

Ukrycie jakichkolwiek faktów związanych z wyceną może mieć wpływ na inną szacunkową wartość wynalazku.

Określona szacunkowa wartość znaków towarowych nabiera praw własności dla Spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.. z chwilą pisemnego potwierdzenia odbioru operatu przez zleceniodawcę, oraz podpisu operatu przez Biuro Wyceny Mienia i Wdrożeń „Profcen” z siedzibą w Częstochowie.

Punkt 9. i 10. oparty został o dane z biznes planu dotyczącego przedmiotowego wynalazku i Spółki BETA BIO TECHNOLOGY Sp. z o.o.

AUTOR OPRACOWNIA:

Prof. dr hab. inż. Ryszard Budzik
Rzecznawca majątkowy
Uprawnienia państwowe 2519
Uprawnienia szacowania bankowego 1874/01

Konsultant naukowy

Dr Iwetta Budzik-Nowodzińska
Adiunkt Katedry Finansów PCz.

12. ZAŁĄCZNIKI

1. Bilans za 2016-2025 z biznes planu.
2. Rachunek zysków i strat za 2016-2025 z biznes planu.
3. Dokumenty finansowe z biznes planu.
4. Opis wynalazku nr P-409942
5. Sprawozdanie o stanie techniki zgłoszenia Nr P.409942