Agnieszka Kurczewska

Wpływ specyfiki innowacyjnych małych firm informatycznych na sposób ich finansowania : przykład spółki notowanej na rynku NewConnect

Ekonomiczne Problemy Usług nr 34, 58-65

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MUZEUM HISTORII POLSKI

ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO
NR 540 EKONOMICZNE PROBLEMY USŁUG NR 34 2009

AGNIESZKA KURCZEWSKA
Uniwersytet Łódzki

WPŁYW SPECYFIKI INNOWACYJNYCH MAŁYCH FIRM INFORMATYCZNYCH NA SPOSÓB ICH FINANSOWANIA. PRZYKŁAD SPÓŁKI NOTOWANEJ NA RYNKU NEWCONNECT

Wprowadzenie

Sektor technologii informatycznych (ang. IT Information Technologies) utożsamiany jest z rozwojem nowoczesnej gospodarki. Również Polska korzysta z dynamicznych i systematycznych wzrostów branży. Według Biura badawczo-analitycznego Dis, w 2007 roku rynek IT wzrósł o ponad 25,7%, tj. z 18,1 mld zł do 22,8 mld zł[1]. Przewiduje się, że wzrost sektora IT będzie miał charakter długoterminowy. Potencjał rynku światowego wyznaczają bowiem globalne tendencje, takie jak: rosnące zaawansowanie technologiczne produktów i usług, informatyzowanie działalności przedsiębiorstw i sektora publicznego, rozwój form finansowania przedsiębiorstw kapitałem własnym.

Celem artykułu jest przedstawienie specyfiki innowacyjnych małych przedsiębiorstw branży informatycznej, ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na sposób finansowania. Rozważania zostaną zilustrowane przykładem małej firmy informatycznej, która zdecydowała się na finansowanie inwestycji poprzez wejście na rynek obrotu alternatywnego NewConnect.

Specyfika polskich małych przedsiębiorstw branży informatycznej

Większość firm informatycznych działających w Polsce to przedsiębiorstwa młode, działające na rynku kilka lat. Wiele z nich charakteryzuje duża dynamika rozwoju. Ich specyfika tkwi zarówno w sferze produktowej, biznesowej, badawczej, jak i finansowej. Poniżej scharakteryzowano główne cechy wyróżniające firmy z branży IT.

Zatrudnienie. Liczba pracowników zatrudnionych w firmach informatycznych często nie odzwierciedla potencjału tych jednostek gospodarczych. Preferowaną formą współ-

[1] www.egospodarka.pl/29505,Rynek-IT-w-Polsce-przyspieszyl-w-2007,1,39,1.html [13.12.2008].

pracy jest bowiem podwykonawstwo, outsourcing, czy umowy o dzieło i zlecenia. Wielu pracowników ze względów finansowych wybiera samozatrudnienie i pracę na rzecz jednej lub kilku firm informatycznych. W rezultacie firmy informatyczne wydają się często dużo słabsze, czy dysponujące mniejszą siłą ekonomiczną, niż jest w rzeczywistości. Niski poziom zatrudnienia wpływa ponadto na fakt, że firmy z branży IT cechuje wyższa wydajność pracy.

Prace badawczo-rozwojowe. Rozwojowi branży informatycznej sprzyja coraz większe zaawansowanie technologiczne produktów i usług[2]. Nadążanie za najnowszymi technologiami wymaga rozwoju sfery badawczo-rozwojowej w firmach. Literatura przedmiotu zwraca uwagę na niski poziom nakładów na B+R w Polsce i niepokojącą ich strukturę – dominację finansowania publicznego nad prywatnym. Analizy warszawskiego Biura badawczo-analitycznego DiS wskazują, że prace badawczo-rozwojowe w branży informatycznej prowadzi w Polsce wąska grupa około 1000 firm, dająca zatrudnienie blisko 19 tys. osobom[3]. Według danych GUS, w sektorze ICT w latach 2004–2006 dynamika nakładów na B+R była jednak trzy razy większa, niż w całym sektorze produkcji i usług[4]. Rozwojowi branży sprzyja dobra koniunktura na rynku informatycznym, która równoważy niskie nakłady na badania i rozwój. W dłuższej perspektywie czasu konsekwencje niedofinansowania sfery B+R przez sektor prywatny mogą jednak negatywnie wpłynąć na dynamikę rynku.

Innowacyjność i patentowanie. Siłą napędową branży informatycznej są innowacyjne pomysły. Liderami są globalne korporacje wyznaczające kierunki rozwoju sektora: Google, Microsoft, Apple, Yahoo. Istotną rolę pełnią również organizacje standaryzacyjne, wyznaczające standardy działania firm, np. organizacja 3WC[5], czy Europejskie Stowarzyszenie na rzecz Standaryzacji Systemów Informacyjnych i Komunikacyjnych ECMA[6]. Konkurencyjność oznacza konieczność rejestracji elementów własności intelektualnej firm. Problematyczną kwestią dla firm informatycznych jest patentowanie. Kontrowersyjne wciąż pozostaje patentowanie oprogramowania. Na przykład algorytmy, na których opiera się programowanie, nie są z zasady patentowane. Prawo patentowe w Europie nie dopuszcza patentowania programów komputerowych i drobnych usprawnień informatycznych. Unia Europejska prowadzi zaawansowane prace nad stworzeniem dyrektywy rozwiązującej problem patentów oprogramowania. Rozwiązanie takie może jednak prowadzić do spadku konkurencyjności małych firm informatycznych, mających problemy ze zgromadzeniem

---

[2] R. Narula, *R&D collaboration by SMEs: new opportunities and limitations in the face of globalization*, Technovation 24 (2004), s. 153.

[3] Raport: Sektor IT: badania i rozwój 2008.

[4] *Społeczeństwo informacyjne w Polsce. Wyniki badań statystycznych 2004–2006*, Główny Urząd Statystyczny, Departament Przemysłu, Informacje i opracowania statystyczne, Warszawa 2008, s. 2.

[5] Organizacja, która zajmuje się ustanawianiem standardów zapisu i przesyłania stron WWW.

[6] Stowarzyszenie standaryzujące systemy informatyczne w Europie.

wystarczających środków do przeprowadzenia działań patentowych. Warto również podkreślić, że firmy polskie często wybierają patentowanie w USA.

Profil biznesowy i presja konkurencyjna. Pod względem biznesowym firmę informatyczną również charakteryzuje specyfika. Innowacyjne firmy branży zaawansowanych technologii oferują produkty i usługi raczej w niszy rynkowej, zdecydowanie rzadziej jest to produkcja masowa. Odmienność kształtuje krótszy cykl życia produktów. Wysokie tempo rozwoju branży powoduje konieczność ustawicznego poszukiwania nowych rozwiązań, co wiąże się ze znacznymi nakładami na sferę badawczo-rozwojową w firmach. Należy przy tym pamiętać, że stworzenie nowego produktu czy usługi wymaga prac przemysłowych, rozwojowych, jak i wdrożeniowych. Na prace te bardzo często składa się faza konceptualizacji, opracowania modelu funkcjonowania, testowania, wdrożenia i komercjalizacji. Procesy te cechuje zazwyczaj wysoki stopień złożoności. Amin i Thrift stwierdzają, że produkcja w firmach z branż zaawansowanych technologii jest funkcją struktury wiedzy w tej firmie i funkcjonujących w jej ramach tzw. systemów eksperckich[7]. W sektorze IT panuje nasilona konkurencja. Narzędziem konkurencyjności jest bardzo często nie cena, ale poziom zaawansowania technicznego czy technologicznego rozwiązania, jak i jego innowacyjność, które wyznacza poziom wydatków na badania i rozwój[8]. Przedsiębiorstwa branży IT bazują więc na wiedzy, inwestują w kapitał ludzki. Kluczowymi czynnikami sukcesu są wysokie kompetencje, umiejętność pozyskania i transferu wiedzy. Oferowane produkty i usługi są bardzo często wynikiem prac badawczo-rozwojowych. Najczęściej pakiety usług oferowanych przez MSP są dostosowywane każdorazowo do potrzeb klienta, a modele biznesowe są bardzo elastyczne. Każda taka zmiana implikuje kolejne prace badawcze i tym samym zawiera komponent naukowy.

Budowanie partnerstwa. Czynnikiem kluczowym sukcesów branży technologii informatycznych jest współpraca z jednostkami badawczymi. Wymaganie to często stawiają władze publiczne przy dystrybucji dotacji i programów wsparcia. Dotychczasowa słaba współpraca polskich firm z jednostkami badawczymi i naukowymi ulega powolnej poprawie. Kooperacja ze sferą naukową jest zazwyczaj dodatkowo promowana w konkursach o środki krajowe czy unijne. Budowanie partnerstwa zachodzi również na poziomie współpracy z przedsiębiorstwami z branży (*networking*). Tworzone konsorcja zwiększają szanse na uzyskanie dofinansowania np. w ramach konkursów na projekty celowe, zarządzanych przez Ministerstwo Nauki i Szkolnictwa Wyższego czy Naczelnej Organizacji Technicznej.

Tendencje internacjonalizacyjne. Wielu badaczy, np. Keeble, stwierdza, że małe przedsiębiorstwa z branż zaawansowanych technologii, więc i technologii informatycznych,

---

[7] A. Amin, N. Thrift, *Living in the Global*, [w:] A. Amin, N. Thrift, *Globalization, Institutions and Regional Development in Europe*, Oxford University Press, 1994, s. 2–5.

[8] Keeble D., Wilkinson F., *Collective Learning and Knowledge Development in the Evolution of Regional Clusters of High Technology SMEs in Europe*, Regional Studies, Vol. 33, 4, 1999.

muszą internacjonalizować działalność, a zwłaszcza swoją sprzedaż, nawet w początkowych fazach rozwoju firmy[9]. Internacjonalizacja na tak wczesnym etapie wymaga wysoko wykwalifikowanych przedsiębiorców i działalności o wysokiej stopie zwrotu. Tendencja do internacjonalizacji jest również coraz bardziej widoczna w Polsce. Znaczna część polskich firm z branży informatycznej przeznacza swoje usługi czy produkty na rynki zagraniczne. Badania PMR wskazują, że 40% spośród największych firm IT w Polsce eksportuje oferowane produkty lub usługi informatyczne[10]. Mocne zorientowanie na eksport powoduje brak lub minimalizację działań związanych z promowaniem marki w Polsce.

Profil finansowy. Struktura kapitałowa przedsiębiorstw informatycznych wykazuje specyfikę. Hyytinen i Pajarinen zwracają uwagę na poziom dźwigni finansowej w przedsiębiorstwach branży IT, opisując jako bardziej konserwatywną, niż w tradycyjnych firmach[11]. Fakt ten wiążą z poziomem inwestycji w badania i rozwój. To sfera B+R wpływa bowiem według badaczy na wybór finansowania kapitałem własnym i jest niechętnie finansowana przez kapitał obcy. Warto zwrócić uwagę na fakt, że ocena firm informatycznych na podstawie standardowych dokumentów finansowych może prowadzić do mylących wniosków. Firmy takie nie inwestują w sposób systematyczny w środki trwałe, a majątek zakumulowany jest częściej w aktywach obrotowych. Ich działalność bazuje przede wszystkim na inwestycjach w kapitał ludzki. Do głównych kosztów należą więc koszty pracy, w tym pozapłacowe koszty pracy. Sprzęt komputerowy pozyskiwany jest często na zasadach leasingu platformy sprzętowej, a serwery wynajmowane od specjalnych firm hostingowych.

Mechanizmy finansowania przez rynek NewConnect

Sektor technologii informatycznych wymaga wysokich inwestycji kapitałowych. Projekty firm często charakteryzuje: znaczący poziom innowacyjności, a więc ryzyka i niepewności, niemożność szybkiej weryfikacji rynkowej, trudność oceny merytorycznej. Tradycyjne instrumenty finansowe, takie jak kredyty, stają się dlatego często nieadekwatne, a nawet nieodstępne dla potrzeb przedsiębiorców. Banki niechętnie decydują się na finansowanie działalności. Branża nie ma długich tradycji. Utożsamia się ją z nieprzewidywalnością i zmiennością, co utrudnia wycenę i ocenę założeń projektów firm sektora IT. Ostatnie lata przyniosły jednak wiele nowych sposobów finansowania działalności inwestycyjnej. Jedną z ciekawszych możliwości rozwoju daje, debiutujący w sierpniu 2007 roku, alterna-

[9] D. Keeble, C. Lawson, H. Smith, B. Moore, F. Wilkinson, *Internationalization Processes, Networking and Local Embeddedness in Technology-Intensive Small Firms*, Small Business Economics 11, 1998.

[10] M. Malicki, *Obraz rynku IT w Polsce*, Raport PMR „Rynek IT w Polsce 2006–2008", materiały dla uczestników CeBIT 2007, PMR, s. 4.

[11] A. Hyytinen, M. Pajarinen, *Financing of technology-intensive small businesses: some evidence on the uniqueness of the ICT sector*, Information Economics and Policy 17, 2005, s. 15–132.

tywny system obrotu NewConnect[12], czyli rynek obrotu wtórnego dla małych i średnich przedsiębiorstw. NewConnect jest platformą finansowania, pełniącą rolę inkubatora przedsiębiorczości dla młodych, dynamicznie rozwijających się firm, przede wszystkim z tzw. branż przyszłościowych (informatycznej, telekomunikacyjnej, biotechnologicznej, energii alternatywnej, technologii przemysłowych). Preferowane są przedsiębiorstwa działające na rynku nie dłużej niż 3–4 lata, a nawet dopiero powstające, poszukujące środków w granicach od kilkuset tysięcy do kilkunastu milionów złotych. Przewidywana kapitalizacja nie powinna przekraczać 20 milionów złotych. By móc być notowanym na NewConnect, należy posiadać status spółki akcyjnej lub komandytowo-akcyjnej, zagwarantować nieograniczoność zbywalności akcji, sporządzić właściwy dokument dopuszczeniowy i korzystać z pomocy Autoryzowanego Doradcy lub Animatora Rynku. Od początku swojego funkcjonowania do grudnia 2008, na NewConnect notowanych jest 78 firm[13]. Istotną grupę wśród firm notowanych na NewConnect stanowią MSP branży IT.

Analiza przypadku małej spółki informatycznej finansowanej przez NewConnect

Dla przedstawienia finansowania za pomocą NewConnect posłużono się przykładem małej firmy warszawskiej. Badana spółka jest dostawcą innowacyjnych rozwiązań sztucznej inteligencji, wykorzystywanej w Internecie do wspierania transakcji i przyjaznej obsługi użytkowników on-line. Jest liderem na polu rozwoju rozwiązań, które optymalizują procesy obsługi klienta i sprzedaży elektronicznej poprzez zastosowanie inteligentnych sieci semantycznych, zgodnie z wizją Web 3.0. Jej działalność oparta jest w znacznym stopniu na działalności badawczo-rozwojowej. Firma zatrudnia 13 osób.

Analizę spółki przeprowadzono w oparciu o tzw. **koncepcję platformy biznesowej**, stworzoną przez Davidssona i Klofstena[14]. Koncepcja ta zakłada, że firmy aspirujące do bycia znaczącymi uczestnikami rynku i pragnące doświadczyć wzrostu, powinny wdrożyć/ osiągnąć platformę biznesową, czyli spełnić warunki w ośmiu kategoriach: koncepcji biznesowej, sferze produktowej, rynkowej, przywódczej, organizacyjnej, kompetencyjnej, relacjach z klientami i relacjach z otoczeniem zewnętrznym (w tym finansowym). Taka analiza wydaje się zasadna, ponieważ koncepcja platformy biznesowej została stworzona dla firm opartych o zaawansowane technologie[15]. Pomoże ocenić, czy specyfika i poziom rozwoju badanej firmy odpowiada wymaganiom rynku NewConnect.

---

[12] Obrót na NewConnect jest organizowany i regulowany przez Giełdę Papierów Wartościowych. Notowania odbywają się od poniedziałku do piątku. Indeks nosi nazwę NCIndex, jego wartość bazową w postaci 100 punktów określono 30 sierpnia 2007.

[13] www.newconnect.pl (stan na 28 listopada 2008).

[14] P. Davidsson, M. Klofsten, *The Business Platform: Developing an Instrument to Gauge and to Assist the Development of Young Firms*, Journal of Small Business Management, 2003, 41, nr 1.

[15] W polskiej literaturze przedmiotu filary platformy stabilnego biznesu przedstawia Davidssona i Klofstena przedstawia Jerzy Cieślik w książce *Przedsiębiorczość dla ambitnych. Jak uruchomić własny biznes*, Wydawnictwo Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008, s. 109–110.

Koncepcja biznesowa – założenie: Firma musi potrafić jasno sformułować swój pomysł biznesowy i wyjaśnić, jak jej specyficzny *know-how* wpływa na sukces przedsięwzięcia.

Badana spółka: Technologia wiodąca polega na wykorzystaniu technologii awatarowej, rozwijanej poprzez firmę. Priorytetem dla spółki są intensywne prace B+R nad rozwojem oprogramowania i wartości intelektualnych. Zarząd spółki zajmował się rozbudową potencjału intelektualnego i produkcyjnego spółki oraz rozwojem nowej linii oprogramowania dla klientów indywidualnych, opartego na platformie technologicznej. Przewagą konkurencyjną firmy jest kompleksowość usługi. Spółka dostarcza pełne rozwiązanie (produkcja interfejsu awatara, budowa baz danych, serwis oprogramowania).

Sfera produktowa i relacje z klientami – założenie: Oferowane produkty muszą trafiać i być akceptowane przez docelowych klientów, a relacje z klientami mają charakter trwały.

Badana spółka: Tworzy inteligentne awatary, wykorzystywane w Internecie, telefonach komórkowych czy komputerach osobistych. Do grona jej odbiorców należą: Polskie Linie Lotnicze LOT, Giełda Papierów Wartościowych, Centrum Medyczne Carolina, Telewizja Polska SA. Platforma technologiczna spółki jest podstawą dla budowy oferty handlowej, w tym eksportu oprogramowania i usług na rynki Dalekiego Wschodu oraz USA.

Relacje zewnętrzne – założenie: Relacje zewnętrzne powinny mieć charakter trwały i uzupełniać działalność firmy.

Badana spółka: Podejmuje współpracę w zakresie dystrybucji produktów z wieloma agencjami interaktywnymi. W zakresie stosowanej technologii Spółka współpracuje z Livechat, NetSprint, IVO Software. Pozostałymi partnerami są Dom Maklerski PENETRATOR i Politechnika Gdańska. Firma współpracuje ponadto z Prokom Software.

Kompetencje i organizacja biznesu – założenie: Firma powinna posiadać wysokie kompetencje techniczne, technologiczne i menedżerskie do prowadzenia działalności oraz mieć jasną strukturę organizacyjną.

Badana spółka: dysponuje wysoko wyspecjalizowaną i doświadczoną kadrą naukową o profilach zawodowych programistów i konsultantów, zdolną do realizacji prac badawczo-rozwojowych oraz zespołem sprzedawców i specjalistów ds. marketingu, którzy gwarantują powodzenie przedsięwzięć wdrożeniowo-inwestycyjnych oraz komercjalizacji wyników badań. Firma posiada siedzibę w Warszawie, centrum rozwoju: na terenie Pomorskiego Parku Naukowo Technologicznego w Gdyni, a także centrum kontaktowe w Nowym Jorku.

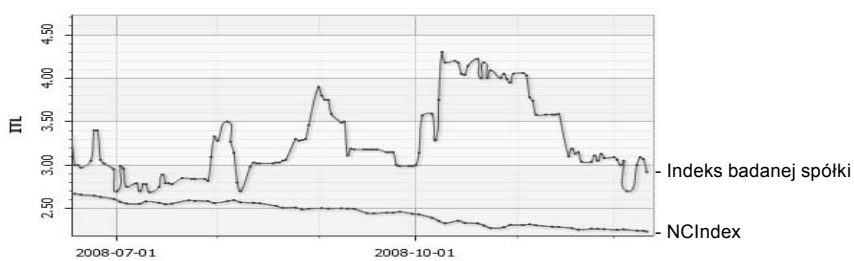
Rynek – założenie: Firma musi umieć zdefiniować swój rynek.

Badana spółka: Oferuje swoje produkty i usługi na światowy rynek aplikacji, wspierających automatyzację wybranych funkcji przedsiębiorstwa.

Firma potrzebowała środków finansowych na poniesienie kosztów związanych z przygotowaniem innowacyjnego rozwiązania programistycznego. Podjęto decyzję, że w czasie

pierwszych lat działalności, rozwój w zakresie unikalnych rozwiązań informatycznych, choć kapitałochłonny, jest istotniejszy, niż generowanie pozytywnego wyniku finansowego na oprogramowaniu licencjonowanym od dostawców zewnętrznych. Strategia Akcjonariuszy została zaakceptowana przez inwestorów Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, którzy objęli ponad 90% planowanej emisji akcji spółki. Badana spółka weszła na NewConnect w czerwcu 2008 roku. Do alternatywnego systemu obrotu wprowadzonych zostało: 5 mln akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 10 gr, ponad 488 tys. akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 10 gr, ponad 488 tys. praw do akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 10 gr.

Co firma zyskała dzięki wejściu na NewConnect? Do największych zalet należą na pewno: bezpieczeństwo obrotu, efekt marketingowy, przekładający się na pozytywny wizerunek spółki oraz uzyskanie większej wiarygodności jako partnera w relacjach z klientami i otoczeniem finansowym. Na pełną ocenę decyzji o wejściu spółki na NewConnect należy jeszcze poczekać. Debiut firmy w alternatywnym systemie obrotu miał miejsce zaledwie 6 miesięcy temu. Rozpatrując jednak indeks notowań akcji spółki w tym okresie i odnosząc go do indeksu NCIndex, można zauważyć pozytywną tendencję (rys. 1). Należy przy tym pamiętać, że pozytywną ocenę zakłócać może ogólna negatywna sytuacja panująca na giełdach światowych, związana z kryzysem finansowym. Czynnik ten wpisany jest w ryzyko działania spółki, nie jest jednak w żaden sposób determinowany strategią firmy.



Rys. 1. Notowania badanej spółki w okresie 17 czerwca 2008–13 grudzień 2008

Źródło: www.newconnect.pl.

Zakończenie

Małe firmy branży IT wyróżnia duża specyfika, determinująca spsób ich finansowania. Niestandardowość i kapitałochłonność inwestycji takich przedsiębiorstw bardzo często eliminuje możliwość korzystania z tradycyjnych form finansowania. Rynek NewConnect jest przykładem nowoczesnego rozwiązania działającego na polskim rynku kapitałowym, umożliwiającym rozwój młodych i dynamicznych przedsiębiorstw. Założenia rynku od-

powiadają potrzebom małych firm informatycznych o silnym potencjale wzrostu. Analiza przypadku małej i dynamicznie rozwijającej się spółki informatycznej potwierdziła, że niewielka spółka, o niskim zatrudnieniu ma szanse na pozyskanie środków finansowych.

AN INFLUENCE OF SMALL AND INNOVATIVE IT FIRMS SPECIFICITY ON THEIR FINANCING. CASE OF A SMALL COMPANY QUOTED ON NEWCONNECT MARKET

Summary

The aim of a paper is to present a specificity of small and innovative IT firms, with a special focus on its influence on financing. Paper introduces a case of small Polish IT firm that decided to finance their investments by entering NewConnect market. Case analysis leads to the conclusion that small, young and dynamic IT firm.