

Iwetta Budzik-Nowodzińska

Politechnika Częstochowska

WARTOŚĆ NOWOCZESNYCH MODELI E-BIZNESOWYCH. STUDIUM PRZYPADKU

Wprowadzenie

Priorytetem działalności przedsiębiorstwa jest maksymalizacja jego wartości, kształtowana głównie przez maksymalizację wypracowanych dodatnich przepływów pieniężnych. Właściciele kapitału wybierają taką strategię w działalności przedsiębiorstwa, aby zrealizować ich wzrost. Przykładem mogą być działania inwestycyjne realizowane w przedsiębiorstwie, skutkujące wymiernymi korzyściami finansowymi. Dzięki nowym inwestycjom podmiot się rozwija, a poniesione nakłady dają efekt w postaci dochodu. Przykładem takich inwestycji w tradycyjnym przedsiębiorstwie jest podejmowanie nowych działań w formie e-biznesu. Biznes elektroniczny odgrywa w Polsce coraz większą rolę, do czego przyczyniają się e-kupujący (w poszukiwaniu oszczędności czasu i dokonania zakupów w każdej wolnej chwili i z dowolnego miejsca). Dzięki rozwojowi nowych technologii, a szczególnie Internetu powstał nowy rodzaj rynku i całego społeczeństwa. Jego szybka ekspansja i bardzo duża ilość użytkowników spowodowała powstanie rynku wymiany nie tylko informacji, ale także towarów i usług, gdzie transakcje mogą być przeprowadzane przez 24 godziny na dobę. E-biznes, bo o nim mowa, to w najprostszej definicji prowadzenie działalności gospodarczej z wykorzystaniem technologii informacyjno-komunikacyjnej, w szczególności opartej na aplikacjach internetowych¹. E-biznes oznacza również jednorodny sposób komunikacji i współpracy zarówno wewnątrz przedsiębiorstwa za pomocą sieci intranet, jak i między przedsiębiorstwami a ich dostawcami, klientami i partnerami biznesowymi oraz administracją państwową przy wykorzystaniu sieci ekstranet i Internetu². Zatem „(...) budowa efektywnego

¹ M. Poniatowska-Jaksch: Modele biznesu w epoce Network economy. W: Model Biznesu w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Red. M. Duczkowska-Piasecka. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 97.; E. Kolbusz, W. Olejniczak, Z. Szyjewski: Inżynieria systemów informatycznych w e-gospodarce. PWE, Warszawa 2005, s. 18.

² B. Gregor: E-commerce. Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz-Łódź, 2002, s. 89.

e-biznesu to dziś ciągły proces wielu wątków prowadzonych jednocześnie, zorientowanych na dwóch głównych nurtach – zapewnieniu solidnych fundamentów oraz umiejętności szybkiego wykorzystywania okazji, jakie niosą ze sobą „zmiany na świecie”. Takim przykładem są pojawiające się coraz nowsze kanały komunikacji, nowe formy reklamy, nowe media czy pomysły na wyróżnienie, co jeszcze możemy zrobić i wykorzystać w naszym biznesie³.

Celem przeprowadzonych badań w publikacji jest oszacowanie wartości e-biznesu jako części biznesowej przedsiębiorstwa X S.A. Część biznesowa to domena (wraz z prawami) i systemem umożliwiającym sprzedaż doładowań. W badaniach zastosowano podejście dochodowe i metodę zdyskontowanych zysków, jako jedną z możliwych do wyboru metod pozwalających określić wartość domeny.

1. Charakterystyka podmiotu badań

Rynek, na którym działa analizowany w opracowaniu e-biznes to rynek usług, związanych z doładowaniami telefonów komórkowych – rynek prepaid, obejmujący tzw. usługi przedpłacone, gdzie płatność następuje przed świadczeniem usługi. Jak wynika z badań przeprowadzonych przez Urząd Komunikacji Elektronicznej, korzystanie z komórkowych usług na kartę jest w Polsce bardziej atrakcyjne cenowo niż wykupienie abonamentu u operatora. Obecnie na rynku polskim ok. 22 mln klientów korzysta z usług telekomunikacyjnych w systemie przedpłaconym (prepaid). Rynek doładowań komórkowych kart prepaid szacuje się na ponad 4 mld zł, z tego połowa przypada na doładowania za pomocą tradycyjnych „zdrapek”, a połowa na doładowania w terminalach (przede wszystkim fizycznych, ale także za pośrednictwem Internetu).

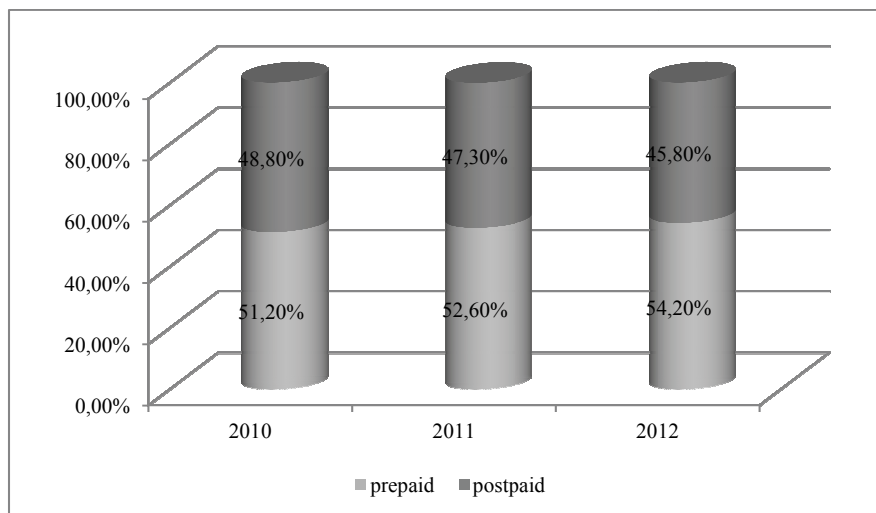
Telefonia mobilna była nadal największym segmentem polskiego rynku telekomunikacyjnego. W 2012 r. przychody operatorów mobilnych stanowiły prawie 45% wartości całego rynku. Łączny przychód operatorów świadczących usługi telefonii mobilnej w 2012 r. wyniósł ok. 18,9 mld zł. Klienci usług abonamentowych generowali dla operatorów dużo większy przychód niż klienci prepaid. Nie przełożyło się to jednak na strukturę klientów. W 2012 r. utrzymała się tendencja z poprzedniego roku, czyli przewaga o 8,4 pp. liczby użytkowników usług „na kartę”⁴.

³ www.ecommerceblog.pl, K. Murzyn, I. Dworzyński: Co mierzyć by budować efektywny e-biznes? (22.01.2014).

⁴ Raport o stanie rynku telekomunikacyjnego w Polsce w 2012 roku. Urząd Komunikacji Elektronicznej, Warszawa czerwiec 2013.

Wykres 1

Udział klientów usług prepaid oraz postpaid w odniesieniu do liczby abonentów ogółem



Źródło: Urząd Komunikacji Elektronicznej.

Podmiotem badań jest zorganizowana część biznesu spółki X S.A. funkcjonująca w formie strony internetowej (domeny). Jest to system polegający na mobilnym doładowaniu telefonu komórkowego poprzez wejście na tę stronę i dokonanie wyboru operatora telefonii komórkowej oraz kwoty doładowania. System jest przeznaczony do realizacji mobilnych doładowań prepaid. System pozwala na błyskawiczne doładowanie wszystkich popularnych w Polsce kart prepaid. Zasilac można zarówno kartę we własnym telefonie, jak i w każdej innej komórce. Wykonanie operacji zasilenia zajmuje kilkanaście sekund. Nie wymaga przy tym kupowania zdrapki i wprowadzania kodów. Wystarczy wybrać operatora, kwotę doładowania i potwierdzić transakcję. Za korzystanie z usługi nie jest pobierana żadna dodatkowa opłata.

2. Wartość e-biznesu. Studium przypadku

Pojęcie wartości nie jest jednoznaczne i ma wiele znaczeń oraz jest używane w wielu dziedzinach naukowych. Wycena przedsiębiorstwa czy biznesu oscyluje wokół wartości w ujęciu ekonomicznym. Wartość ekonomiczna jest wartością możliwą do odzyskania i odpowiada cenie sprzedaży netto jego składników

aktywów lub wartości w użyciu – wartość użytkowa⁵. Jak podaje D. Zarzecki „(...) wartość ekonomiczna to zdolność aktywów do dostarczania ich posiadaczowi strumienia wolnych przepływów pieniężnych(...)”⁶, a wartość w użyciu to zaktualizowana wartość przyszłych przepływów pieniężnych wynikająca z tytułu użytkowania aktywów w przedsiębiorstwie⁷.

Z punktu widzenia inwestora nakłady, jakie poniesie na zakup przedsiębiorstwa mają mu z kolei gwarantować w najbliższej przyszłości zwrot zainwestowanego kapitału łącznie z dodatkowymi korzyściami finansowymi. Korzyści te zależą jednak nie tyle od wartości aktywów zapisanych w bilansie, co od możliwości generowania dodatnich przepływów finansowych w wyniku zachodzących relacji pomiędzy przedsiębiorstwem a rynkiem⁸. Przedsiębiorstwo jest zbiorem aktywów, które są finansowane zarówno kapitałem własnym, jak i obcym oraz którego zadaniem jest generowanie przy pomocy tych aktywów strumienia dochodów i dodatnich przepływów pieniężnych. Wartość przedsiębiorstwa zostaje więc oparta na wartości księgowej aktywów, która jest odzwierciedleniem zapisów w bilansie oraz na wartości dochodowej, która odzwierciedla możliwość generowania zysków i dodatnich przepływów pieniężnych. Zobrazowanie wartości przedsiębiorstwa w opinii zainteresowanych inwestorów jest wartością rynkową, czyli hipotetyczną ceną, po której chciałby kupić przedsiębiorstwo.

Jeżeli chodzi o e-biznes w formie domeny, funkcjonującej jako część biznesowa danej spółki, to jej wartość może być związana wyłącznie z generowanymi dochodami. Ta forma nie posiada majątku, a należności jakie powstają są włączane do spółki, stąd wycena w podejściu dochodowym.

Wyceny wartości zorganizowanej części biznesowej spółki X S.A. dokonano przy użyciu podejścia dochodowego i metody zdyskontowanych zysków. Jest to metoda podobna w swej konstrukcji do metody zdyskontowanych strumieni pieniężnych, a stosowana wtedy, gdy na wycenianej spółce (zorganizowanej części) nie ciąży konieczność wydatkowania środków na inwestycje rozwojowe lub gdy niezbędne do uruchomienia inwestycji nakłady są mniejsze lub równe niż odpisy amortyzacyjne.

Podlegająca wycenie zorganizowana część biznesu spółki X. S.A., związana z mobilnymi doładowaniami telefonów komórkowych przy pomocy systemu prepaid poprzez stronę internetową, nie jest standardowym biznesem. Jest bizne-

⁵ E. Mączyńska: Wycena przedsiębiorstw. Zasady, procedury, metody. Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005, s. 16.

⁶ D. Zarzecki: Metody wyceny przedsiębiorstw. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999, s. 25.

⁷ R. Machała: Zarządzanie finansami i wycena firmy. Oficyna Wydawnicza Unimex, Wrocław 2008, s. 408.

⁸ Z. Waśkowski: Wycena wartości firmy – metody i zastosowanie. „Świat Marketingu” 2005, nr 3.

sem internetowym, opartym na stronach internetowych, które mają generować dochody. Nie ma tu, jak w tradycyjnym przedsiębiorstwie aktywów czy pasywów, nie ma amortyzacji, nie ma kapitału obrotowego netto, stąd byłby problem z wyznaczeniem przepływów pieniężnych. Są natomiast inne czynniki, które wpływają na jego wartość.

Pierwszym z nich jest okres prognozy dochodów. Przy standardowym biznesie istnieje opinia, że zainwestowane pieniądze w biznes powinny zwrócić się po 5-10 latach. Mnożąc roczny zysk netto razy 5-10 powinno się otrzymać wartość kupna/sprzedazy biznesu. Niestety biznes internetowy jest uznawany za bardziej ryzykowny i okres prognozy dochodów powinien być skrócony do 2-6 lat.

Strona internetowa doładowania.pl jest nastawiona na generowanie dochodów, zależnych od liczby osób odwiedzających stronę i ich zamożności (doładowanie telefonu za 5 zł czy za 50 zł?).

Dla potencjalnego nabywcy bardziej interesująca będzie strona z doładowaniami, na którą wchodzi osoby chcące doładować telefon niż strona z gramami lub filmami, której użytkownikami są w większości dzieci i młodzież.

Kolejny czynnik wpływający na jej wartość to nazwa domeny, która może mieć decydujące znaczenie przy zakupie. Czynniki istotnymi w nazwie są: długość domeny, rozszerzenie domeny, łatwość zapamiętania oraz wykorzystanie dodatkowych znaków, np. doładowania.pl zamiast doładowaniadotelefonow.pl.

Na wartość domeny ma wpływ również kreowanie i utrwalanie wśród konsumentów faktu istnienia konkretnej marki, w tym przypadku domeny oraz pozytywnego jej wizerunku. Warunkiem stworzenia silnej marki-domeny jest jej wyróżnianie się na rynku spośród wielu innych⁹. Marka domeny, inaczej branding, rozpoznawalność w sieci dotyczy wycenianej domeny, która jest szczególnie znanym serwisem i rozpoznawalnym w sieci. Domena spółki jest jedną z pierwszych wskazywanych w wyszukiwarce google.

Dla wycenianej domeny przyjęto okres obliczeniowy, prognozę na przyszłość dochodów i kosztów na 5 lat, tj. od 2014 do 2018 r. Tak krótki czas przyjęty do projekcji wynika ze specyfiki wycenianego przedsiębiorstwa – zorganizowanej części biznesowej, której działalność polega na oferowaniu doładowań telefonów komórkowych na kartę przy pomocy systemu mobilnych doładowań opartego na stronie internetowej (domenie).

Zgodnie z informacjami uzyskanymi ze spółki X S.A., przychody ze sprzedaży uzyskiwane z doładowań telefonów stanowią zaledwie 6% sumy przychodów z doładowań. Pozostałe 94% to przychody operatorów poszczególnych sieci komórkowych. Projekcja finansowa dotycząca przychodów i kosztów jest

⁹ G. Urbanek: Kompetencje a wartość przedsiębiorstwa. Zasoby niematerialne w nowej gospodarce. Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011, s. 47-48.

projekcją w cenach stałych, a wzrost przychodów jest uzależniony jedynie od liczby doładowań prognozowanych przez spółkę. W prognozie na lata 2014-2018 założono 1% comiesięczny wzrost liczby doładowań na stronie internetowej, co daje rocznie wzrost liczby doładowań o 12%. W styczniu, lutym oraz marcu 2014 r. są zaplanowane działania marketingowe na stronie, które w założeniu mają podwoić liczbę doładowań w porównaniu z miesiącem poprzednim. W następnych miesiącach lat 2014-2018 liczba doładowań wzrasta 1% miesięcznie. W szacunkach założono średnią wartość jednego doładowania w kwocie 15 zł. W 2014 r. przyjęto założenia dotyczące przychodów z doładowań na podstawie informacji otrzymanych od spółki X S.A. Na podstawie założonej liczby doładowań w okresie prognozy finansowej na lata 2014-2018 oraz średniej wartości jednego doładowania oszacowano przyszłe przychody z doładowań przedstawione w tab. 1.

Tabela 1

Prognoza przychodów ze sprzedaży doładowań

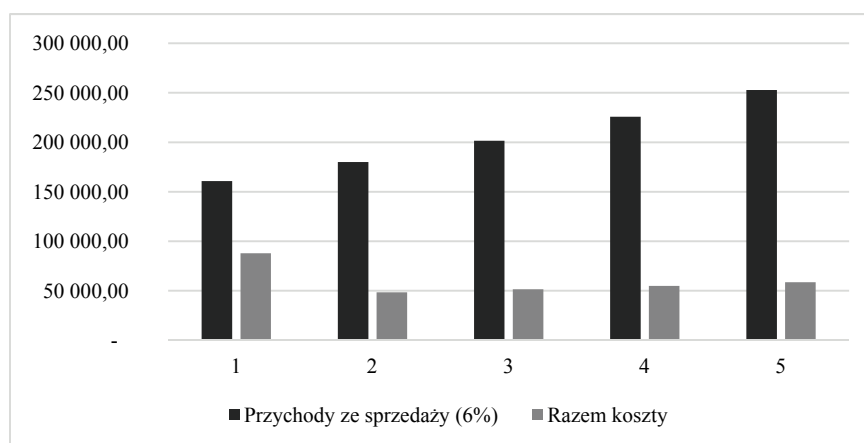
Wyszczególnienie	2014	2015	2016	2017	2018
Liczba doładowań (szt.)	178 579,00	200 008,00	224 009,00	250 891,00	280 998,00
Przychody z doładowań (PLN)	2 678 685,00	3 000 127,20	3 360 142,46	3 763 359,56	4 214 962,71

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych firmy.

Prognozę przychodów ze sprzedaży i kosztów działalności operacyjnej w latach analizy dla zorganizowanej części biznesowej spółki X S.A. przedstawiono na wykresie 2.

Wykres 2

Prognoza przychodów ze sprzedaży i kosztów [PLN]



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych firmy.

Na koszty operacyjne modelu związanego ze stroną internetową składają się koszty wpłat, koszty utrzymania serwera, koszty obsługi oraz promocji. Najwyższą wartością charakteryzują się koszty wpłat. Koszty operacyjne przedstawiono w tab. 2.

Tabela 2

Koszty operacyjne – strona doładowania.pl [PLN]

Lata	2014	2015	2016	2017	2018
Koszt wpłat	60 992,85	21 000,89	23 521,00	26 343,52	29 504,74
Koszt utrzymania serwera	3 857,31	4 320,18	4 838,61	5 419,24	6 069,55
Koszty obsługi	18 000,00	18 000,00	18 000,00	18 000,00	18 000,00
Promocja	5 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00
Razem koszty	87 850,15	48 321,07	51 359,60	54 762,75	58 574,29

Źródło: Ibid.

Zysk operacyjny obliczano poprzez odjęcie od „przychodów ze sprzedaży” pozycji „koszty działalności operacyjnej”. Zysk brutto w analizowanym przedsięwzięciu biznesowym równy jest zyskowi operacyjnemu.

Przeprowadzenie wyceny w podejściu dochodowym przedsiębiorstwa czy biznesu wymaga oszacowania stopy dyskontowej dla poszczególnych lat okresu prognozy. Dobór stopy dyskontowej zależy od charakteru aktualizowanych wielkości, szczególnie od postaci dochodu będącego podstawą wyceny podmiotu. To z kolei oznacza, że konieczne jest uwzględnienie kilku rodzajów stopy dyskontowej, traktowanej jako koszt kapitału¹⁰. Podstawowe rodzaje kosztu kapitału:

- średni ważony koszt kapitału WACC,
- koszt kapitału własnego zwykłego,
- koszt kapitału własnego uprzywilejowanego,
- koszt kapitału zaangażowanego w działalność operacyjną, niezależny od struktury tego kapitału, równy kosztowi kapitału własnego w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo finansowane byłoby jedynie kapitałem własnym zwykłym, określanym często jako niezlewarowany koszt kapitału własnego lub „koszt kapitału odnoszący się do biznesu jako takiego”,
- koszt długu o znanym oprocentowaniu,
- koszt długu o zmiennym oprocentowaniu¹¹.

Do analizowanej zorganizowanej części biznesu spółki X S.A. wykorzystano w szacunkach stopę dyskontową jako koszt kapitału własnego. Zastosowano koszt kapitału odnoszący się do biznesu jako takiego, który jest stopą zwrotu

¹⁰ A. Fierla: Wycena przedsiębiorstwa metodami dochodowymi. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008, s. 97-98.

¹¹ Ibid., s. 98.

oczekiwaną przez inwestorów¹². Jest to tzw. alternatywna stopa zwrotu jaką mógłby otrzymać właściciel spółki, inwestując swoje kapitały w inne przedsięwzięcie. Tym alternatywnym przedsięwzięciem może być nabycie długoterminowych obligacji skarbowych lub bonów skarbowych, które mogą generować stały poziom dochodu. Możliwa do osiągnięcia stopa zwrotu z obligacji skarbowych jest odzwierciedleniem stopy wolnej od ryzyka inwestycyjnego. Tak określony koszt kapitału szacuje się poprzez dodanie premii za ryzyko do wolnej od ryzyka stopy zwrotu ze skarbowych papierów wartościowych¹³.

$$r_E = R_f + R_p,$$

gdzie:

r_E – stopa dyskontowa,

R_f – wolna od ryzyka stopa zwrotu (stopa zwrotu z inwestycji w długoterminowe skarbowe instrumenty finansowe),

R_p – premia za ryzyko inwestowania kapitałów w dany podmiot gospodarczy.

Wzór na wyliczenie stopy dyskontowej tą metodą może być modyfikowany np. w sytuacji, gdy nie dysponuje się informacjami o możliwej do osiągnięcia w przyszłości stopie zwrotu ze skarbowych papierów wartościowych. Wówczas bierze się pod uwagę średnią okresową realną stopę zwrotu dotychczas osiąganą z inwestycji w obligacje skarbowe lub bony skarbowe, którą zwiększa się o prognozowaną średnią okresową stopę inflacji oraz premię za ryzyko. Wzór przyjmuje wówczas postać¹⁴:

$$r_E = R_{f \text{ real}} + \text{infl}_t + R_p,$$

gdzie:

infl_t – prognozowana średnia w okresie t stopa inflacji (np. prognozowana roczna stopa inflacji),

$R_{f \text{ real}}$ – realna stopa zwrotu wolna od ryzyka, którą oblicza się według wzoru¹⁵:

$$R_{f \text{ Real}} = \frac{1 + \text{nominalna stopa wolna od ryzyka}}{1 + \text{stopa inflacji}} - 1$$

¹² P. Szczepankowski: Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 87.

¹³ M. Sierpińska, T. Jachna: Metody podejmowania decyzji finansowych. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 399; G. Gołębiowski, P. Szczepankowski: Analiza wartości przedsiębiorstwa. Difin, Warszawa 2007, s. 66-67.

¹⁴ P. Szczepankowski: Op. cit., s. 88.

¹⁵ K. Marcinek: Finansowa ocena inwestowania w nieruchomości komercyjne. Wydawnictwo AE, Katowice 2009, s. 112-113.

Do celu wyceny zorganizowanej części biznesu spółki X S.A. jako stopę wolną od ryzyka przyjęto rentowność bonów skarbowych 52-tygodniowych, których stopa rentowności wynosi 4,48%. Średni wskaźnik inflacji jest prognozowany przez NBP na przyszłe lata na poziomie 1,78%. Wyliczona realna stopa zwrotu wolna od ryzyka wynosi więc 2,65%. Przyjęto ryzyko inwestowania na poziomie 6,00%, powiększając je ze względu na branżę internetową o kolejne 1,7%. Tak wyliczona stopa dyskontowa dla potrzeb niniejszej wyceny wynosi:

stopa dyskontowa	0,1213
stopa bazowa	0,0448
stopa inflacji	0,0178
stopa realna	0,0265
ryzyko inwestowania	0,0770

$$r_E = 12,13\%$$

Istota metody dochodowej wyceny wartości jest określona przez założenie, że zorganizowaną część biznesową spółki X S.A. utworzono dla osiągnięcia korzyści materialnych w przyszłości, a cały biznes jest tyle wart, ile przyniesie dochodu w przyszłości¹⁶. Efekty funkcjonowania przedsiębiorstwa przejmie nabywca. Metoda ta wymaga zastosowania dyskonta, pozwalającego ustalić teraźniejszą wartość przyszłych przepływów pieniężnych lub zysku netto, występujących w kolejnych latach okresu poddanego analizie.

Konieczność zastosowania dyskonta w tej metodzie wynika z założenia, że pieniądź jako jedna z występujących form kapitału przynosi dochód, a co za tym idzie jego wartość zmienia się w miarę upływu czasu. Zadaniem stopy dyskonta jest więc doprowadzenie do porównywalności dochodów obecnych i przyszłych oraz zapewnienia porównywalności wartości przedsiębiorstwa z innymi możliwościami lokowania kapitału. W tab. 3 przedstawiono prognozę przychodów, kosztów i zysków netto na lata 2014-2018, modelu biznesu opartego na stronie internetowej.

Tabela 3

Prognoza przychodów, kosztów i zysków na lata 2014-2018 [PLN]

WYSZCZEGÓLNIENIE	2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6
Liczba doładowań	178 579,00	200 008,00	224 009,00	250 891,00	280 998,00
Przychody z doładowań	2 678 685,00	3 000 127,20	3 360 142,46	3 763 359,56	4 214 962,71
Przychody ze sprzedaży (4,5%)	160 721,10	180 007,63	201 608,55	225 801,57	252 897,76
Koszt wpląt	60 992,85	21 000,89	23 521,00	26 343,52	29 504,74

¹⁶ D. Zarzecki: Op. cit., s. 54.

cd. tabeli 3

1	2	3	4	5	6
Koszt utrzymania serwera	3 857,31	4 320,18	4 838,61	5 419,24	6 069,55
Koszty obsługi	18 000,00	18 000,00	18 000,00	18 000,00	18 000,00
Promocja	5 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00	5 000,00
Razem koszty	87 850,15	48 321,07	51 359,60	54 762,75	58 574,29
EBITDA = EBIT = EBT	72 870,95	131 686,56	150 248,95	171 038,82	194 323,48
Podatek dochodowy T	13 845,48	25 020,45	28 547,30	32 497,38	36 921,46
Zysk netto	59 025,47	106 666,11	121 701,65	138 541,44	157 402,02

Źródło: Wyliczenia własne na podstawie danych spółki X S.A.

W tab. 4 zawarto obliczenia dotyczące szacunkowej wartości części biznesowej spółki X S.A. metodą zdyskontowanych przyszłych zysków netto (wartość dochodowa).

Tabela 4

Wyliczenie wartości domeny

WYSZCZEGÓLNIENIE	ZYSK NETTO [PLN]				
	2014	2015	2016	2017	2018
Zysk netto	59 025,47	106 666,11	121 701,65	138 541,44	157 402,02
Stopa dyskontowa	0,1213	0,1213	0,1213	0,1213	0,1213
Współczynnik dyskontowy	1,000000	0,891822	0,795346	0,709307	0,632576
Zdyskontowane zyski netto	59 025,47	95 127,18	96 794,97	98 268,48	99 568,74
Suma zdyskontowanych zysków netto	448 784,85				

Źródło: Ibid.

Na podstawie dokonanych wyliczeń oszacowana wartość rynkowa części biznesowej spółki X S.A. w podejściu dochodowym wynosi: 448 784 PLN i może być podstawą do negocjacji cenowych w procesie sprzedaży.

Podsumowanie i wnioski

Funkcjonowanie e-biznesu powinno być skoncentrowane na kliencie, a jak podają W. Grudzewski i I. Hejduk¹⁷ podstawą takiej działalności jest wykorzystanie szans rynkowych i usunięcie zagrożeń, jakie pojawiają się w zmiennym otoczeniu. Część biznesowa spółki w formie e-biznesu powinna wykorzystywać każdą okazję pojawiającą się na rynku. E-biznes spółki X. S.A funkcjonuje w formie strony internetowej, która pozwala na dotarcie do klienta bardzo szybko oraz na doładowanie przez niego telefonu z każdego miejsca na ziemi. Wartość domeny osza-

¹⁷ Przedsiębiorstwo przyszłości. Red. W. Grudzewski, I.K. Hejduk. Difin, Warszawa 2001, s. 171.

cowana w podejściu dochodowym z wykorzystaniem przyszłych dochodów i ponoszonych kosztów jest podstawą do negocjacji ceny w sytuacji jej sprzedaży. Zastosowana w obliczeniach metoda zdyskontowanych przyszłych zysków netto mówi o zdolności generowania zysku przez podmiot i wskazuje powiązanie wartości zorganizowanej części biznesowej w momencie wyceny z dochodami pieniężnymi, jakie będzie ona przynosić w przyszłości.

Przedsiębiorstwo X S.A. jest przykładem wykorzystania rozwiązań e-biznesowych, które pomagają w dostosowaniu się do ciągle zmieniającego się otoczenia. Należy nadmienić, iż przedsiębiorstwo X S.A. nie poprzestaje wyłącznie na działalności internetowej w formie domeny doładowania.pl., ale planuje podjąć działania idące dalej, które umożliwią jeszcze większej liczbie klientów dotrzeć do produktu. Działania te są związane z pracami nad interfejsem do banków i do operatorów, co będzie problemem badawczym w dalszych rozważaniach autorki artykułu.

Literatura

- Fierla A.: Wycena przedsiębiorstwa metodami dochodowymi. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
- Gołębiowski G., Szczepankowski P.: Analiza wartości przedsiębiorstwa. Difin, Warszawa 2007.
- Gregor B.: E-commerce. Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz-Lódź 2002.
- Kolbusz E., Olejniczak W, Szyjewski Z.: Inżynieria systemów informatycznych w e-gospodarce. PWE, Warszawa 2005.
- Machała R.: Zarządzanie finansami i wycena firmy. Unimex, Wrocław 2008.
- Marcinek K.: Finansowa ocena inwestowania w nieruchomości komercyjne. Wydawnictwo AE, Katowice 2009.
- Mączyńska E.: Wycena przedsiębiorstw. Zasady, procedury, metody. Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005.
- Model Biznesu w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Red. M. Duczkowska-Piasecka. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
- Murzyn K., Dworzyński I.: Co mierzyć by budować efektywny e-biznes?, www.ecommerceblog.pl, [22.01.2014].
- Poniatowska-Jaksch M.: Modele biznesu w epoce Network economy. W: Model Biznesu w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Red. M. Duczkowska-Piasecka, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
- Przedsiębiorstwo przyszłości. Red. W. Grudzewski, I.K. Hejduk. Difin, Warszawa 2001.
- Raport o stanie rynku telekomunikacyjnego w Polsce w 2012 roku. Urząd Komunikacji Elektronicznej. Warszawa czerwiec 2013.
- Sierpińska M., Jachna T.: Metody podejmowania decyzji finansowych. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Szczepankowski P.: Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.

-
- Urbanek G.: Kompetencje a wartość przedsiębiorstwa. Zasoby niematerialne w nowej gospodarce. Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Waśkowski Z.: Wycena wartości firmy – metody i zastosowanie. „Świat Marketingu” 2005, nr 3.
- Zarzecki D.: Metody wyceny przedsiębiorstw. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999.

THE VALUE OF MODERN E-BUSINESS MODELS. A CASE STUDY

Summary

The article presents the method of the valuation of e-business, as a part of the company's business – operating in the telecommunication sector. The case analyzed is a domain, which allows the company to gain an additional profits. The concept of the business is to allow the user of the prepaid mobile phone card to recharge the account via the website. The valuation of the business mentioned was carried out using the income approach.