

Wycena przedsiębiorstwa metodą SAN - skorygowanych aktywów netto

Spis treści

Wycena przedsiębiorstwa metodą SAN - skorygowanych aktywów netto	1
Metoda Wartości Skorygowanych Aktywów Netto [SAN] - Wartość aktywów	1
Wartość skorygowanych aktywów netto [metoda SAN] – wybrane korekty:.....	2
Wartości niematerialne i prawne	2
Rzeczowe aktywa trwale	2
Należności i inne aktywa finansowe	2
Rozliczenia międzyokresowe	2
Zapasy	2
Środki pieniężne	2
Zobowiązania	2
Rozliczenia międzyokresowe bierne	3
Podsumowanie - Metoda skorygowanych aktywów netto, a wartość aktywów i pasywów	3

Metoda Wartości Skorygowanych Aktywów Netto [SAN] - Wartość aktywów

Metoda skorygowanych aktywów netto [SAN] należy do grupy metod majątkowych. [Wycena przedsiębiorstwa](#) bazuje na założeniu, że przedsiębiorstwo jest warte tyle, ile stanowi wartość jego składników majątkowych, pomniejszonych o pozostałe do spłaty zobowiązania, zatem metoda odnosi się do składników majątku wycenianego przedsiębiorstwa.

Skorygowana wartość księgowa aktywów netto to suma poszczególnych składników aktywów według zapisów w bilansie, zweryfikowana o składniki aktywów i pasywów wymagające korekty ich wartości.

Wzór:

$$WP=(A+KA)-(PO+ KPO)$$

WP - wartość firmy,

A – aktywa [wartość bilansowa],

KA - korekta wartości bilansowej aktywów,

PO - pasywa obce [wartość bilansowa],

KPO - korekta wartości bilansowej pasywów obcych.

Metoda skorygowanych aktywów netto jest jedną z majątkowych metod wyceny. Więcej o metodach majątkowych w artykule [Wycena przedsiębiorstwa metodą majątkową – majątkowe metody wyceny](#)

[Wycena firmy](#) metodą SAN powinna być stosowana przede wszystkim przy wycenie udziałów większościowych. Przyczyna jej powstania wynika ze znacznych rozbieżności pomiędzy faktycznymi a bilansowymi wartościami składników majątku na skutek:

- oparcia wyceny bilansowej na kosztach historycznych, co jest równoznaczne z odejściem od wartości rynkowych aktywów
- trudnościami z jednoznacznym zakwalifikowaniem niektórych pozycji do kapitałów własnych lub kapitałów obcych (rezerwy, fundusze specjalne, rozliczenia międzyokresowe).

W celu otrzymania realnej wartości firmy, dokonuje się korekt pozycji bilansowych.

Wartość skorygowanych aktywów netto [metoda SAN] – wybrane korekty:

Wartości niematerialne i prawne

Z reguły wyceniamy je w wartości rynkowej, jednak w przypadku, gdy są one niezbywalne to wycenić je należy w wartości zero. Z drugiej strony, w sytuacji gdy występują np. niezbywalne licencje na oprogramowanie komputerowe, to w przypadku założenia kontynuowania działalności będą przedstawiały wymierną wartość.

Rzeczowe aktywa trwałe

Grunty są przeważnie wyceniane w sposób zaniżony – przy stosowaniu przedmiotowej metody urealniamy ich wartość do wartości rynkowej. Podobnie postępujemy z pozostałymi środkami trwałymi. Przy wycenie pomocny może być rynek wtórny dla rzeczowych aktywów trwałych. Można posłużyć się ceną nowego środka trwałego z uwzględnieniem szeregu korekt (z tytułu zapóźnienia technologicznego, zużycia, opinii eksperta, uwarunkowań rynkowych, płynności rynku wtórnego itp.). Ważna jest przy tym świadomość, że ceny rynkowe mogą się zmieniać w zależności od fazy cyklu koniunkturalnego.

Należności i inne aktywa finansowe

Wycenia się w wartości nominalnej. Uwzględnia się jednak tylko te, które uznane są za ściągalne. Implikuje to konieczność dokonania korekty in minus. Aktywa finansowe wycenia się w wartości rynkowej, korzystając z aktywnego rynku, a gdy taki nie funkcjonuje, z wyceny specjalisty. Wycena powinna obejmować wycenę jednostek, w których dana jednostka ma udziały/akcje, o ile ich wartość uzasadnia takie postępowanie.

Rozliczenia międzyokresowe

Przede wszystkim należy określić, czy ich alokacja w czasie jest prawidłowa i dokonać ewentualnych korekt z tego tytułu.

Zapasy

Tutaj należy odpowiedzieć na pytanie, czy zapasy faktycznie istnieją, czy sposób ich wyceny odpowiada wartości rynkowej, czy posiadane przez jednostkę zapasy nie są przestarzałe, zepsute ani uszkodzone, czy podmiot nie posiada ich w nadmiernej ilości (potencjalnie korekta "w dół").

Środki pieniężne

Nie będą wymagały korekty. Jeżeli, oprócz gotówki w tej pozycji występują także m.in. weksle oraz czeki, to należy zbadać czy łączą się z nimi ryzyko, które należy uwzględnić w odpowiednich korektach.

Zobowiązania

Należy sprawdzić, czy nie są one niedoszacowane. Konieczne jest także sprawdzenie, czy nie występują zobowiązania pozabilansowe oraz jakie jest prawdopodobieństwo ich wymagalności. Będą one dodatkowo pomniejszały wartość z wyceny jednostki. Do typowych zobowiązań należą te z tytułu roszczeń, spraw sądowych, poręczeń itd. W ostatecznej wycenie należy także uwzględnić ewentualne pozabilansowe zobowiązania krzyżowe w grupach kapitałowych. Dodatkowe korekty mogą okazać się niezbędne z uwagi na zobowiązania podatkowe. Dokonywane korekty zależeć będą od celu wyceny. Odpowiednie korekty powinny

zostać zastosowane z uwagi na zobowiązania podatkowe pojawiające się pomiędzy zakończeniem ostatniego roku podatkowego a datą wyceny. Będą one dodatkowo obniżały wartość z wyceny.

Rozliczenia międzyokresowe bierne

Mogą wymagać korekt, w przypadku gdy nie są one właściwie oszacowane (przeważnie są niedoszacowane). Typowym przykładem może być nieuwzględnienie opóźnionych faktur za usługi obce podwyższające koszty danego okresu.

Dokonanie wskazanych powyżej korekt ma na celu lepsze przybliżenie rynkowej wartości majątku przedsiębiorstwa przy założeniu, że wartość rynkowa majątku odpowiada rynkowej wartości przedsiębiorstwa. Określenie rynkowej wartości przedsiębiorstwa jest szczególnie istotne w kontekście jego sprzedaży. Więcej w artykule [Wycena przedsiębiorstwa na sprzedaż](#).

Podsumowanie - Metoda skorygowanych aktywów netto, a wartość aktywów i pasywów

Z uwagi na fakt, iż niezwykle rzadko zdarza się sytuacja, że wartość księgowa majątku netto odpowiada wartości godziwej przedsiębiorstwa, znacznie lepszą, z punktu widzenia szacowania wartości godziwej firmy, jest odmiana metody wyceny księgowej zwana metodą skorygowanej wyceny aktywów netto. [Wycena przedsiębiorstwa](#) zgodnie z metodą skorygowanych aktywów netto zakłada, że wartość przedsiębiorstwa wynika z wyceny składników majątkowych pomniejszonych o zobowiązania pozostające do spłacenia, co odzwierciedla podejście majątkowe do wyceny przedsiębiorstwa.

W celu kalkulacji wartości skorygowanych aktywów netto należy przejść przez dane etapy:

Etap	Opis
Oszacowanie wartości rynkowej aktywów	Oszacować wartość rynkową wszystkich składników majątkowych przedsiębiorstwa na dzień wyceny.
Określenie wartości rynkowej zobowiązań	Określić wartość rynkową zobowiązań wycenianego przedsiębiorstwa na dzień wyceny.
Obliczenie skorygowanej wartości aktywów netto	Obliczyć skorygowaną wartość aktywów netto przez odjęcie wartości rynkowej zobowiązań od wartości rynkowej aktywów.
Uwzględnienie istotnych zdarzeń gospodarczych	Uwzględnić w wycenie SAN istotne zdarzenia gospodarcze, które wpłynęły na wartość przedsiębiorstwa między datą wyceny a dniem zakończenia prac nad wyceną.

Wycena spółki metodą skorygowanych aktywów netto (SAN), mimo swojej pozornej prostoty, może prowadzić do niewłaściwych szacunków i błędnych wyników warto o tym pamiętać decydując się na wycenę z wykorzystaniem opisanej metody.

Autor: Katarzyna Wróbel