

# Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa

## Spis treści

|   |   |
|---|---|
| Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa .....  | 1 |
| Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa – najważniejsze informacje o wycenie, metoda wyceny .....                          | 1 |
| Kiedy można sporządzić kalkulację wartości przedsiębiorstwa? Przypadki wyceny firmy za pomocą kalkulacji wartości ..... | 1 |
| Podsumowanie - Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa .....   | 2 |

Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa stanowi jeden z rodzajów wyceny wartości przedsiębiorstwa. Zgodnie ze Standardem Wyceny „Ogólne zasady wyceny przedsiębiorstw”, to [wycena firmy](#) której celem jest wstępne oszacowanie wartości przedsiębiorstwa z pominięciem lub uproszczeniem niektórych procedur których wymaga pełna [wycena przedsiębiorstwa](#). Przyjęte ograniczenia i uproszczenia powinny zostać przedstawione. Zakres zastosowanych ograniczeń i uproszczeń może zostać uzgodniony pomiędzy wyceniającym i zamawiającym” (Patrz punkt 3.1.3 KSWS „Ogólne zasady wyceny przedsiębiorstw”)

## Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa – najważniejsze informacje o wycenie, metoda wyceny

Zgodnie ze standardem wyceny (Patrz punkt 3.4 KSWS „Ogólne zasady wyceny przedsiębiorstw”), „kalkulacja wartości przedsiębiorstwa charakteryzuje się następującymi właściwościami:

- Wynik kalkulacji może być przedstawiony jako jedna wartość albo przedział wartości.
- Opiera się na ograniczonym zakresie informacji.
- Podczas zbierania i analizy informacji wyceniający pomija lub upraszcza wykorzystywane procedury i przeprowadza ograniczone analizy.
- Kalkulacja wartości może opierać się na podejściach uzgodnionych z zamawiającym.

Ponadto, zgodnie z punktem 3.5 standardów, wynik z kalkulacji wartości można przedstawić zarówno w formie pisemnej lub ustnej.

## Kiedy można sporządzić kalkulację wartości przedsiębiorstwa? Przypadki wyceny firmy za pomocą kalkulacji wartości

Można wyróżnić następujące główne zastosowania „kalkulacji wartości przedsiębiorstwa”:

- Szybkie i względnie tanie ustalenie wartości przedsiębiorstwa przy akceptacji zastosowanych uproszczeń i oszacowania przybliżonej wartości firmy
- Sytuacje nietypowe, gdzie zastosowanie standardowych procedur, metod, czy podejść nie jest możliwe, np. ze względu na dostępność danych
- Wstępne szacowanie wartości przy dostępie jedynie do ograniczonych danych o podmiocie podlegającym wycenie przez Zlecającego i Wyceniającego

Metody wyceny wykorzystywane do określenia wartości wycenianego przedsiębiorstwa to między innymi metoda porównań rynkowych (porównawcza), dochodowa (dcf, metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych) czy majątkowa (np. skorygowanych aktywów netto). W przypadku przeprowadzania kalkulacji wartości, tak jak w przypadku pełnej wyceny, możliwy jest wybór metody z uwzględnieniem specyfiki danego przedsiębiorstwa.

Więcej o metodach wyceny można przeczytać w następujących artykułach:

- [Wycena przedsiębiorstwa metodą mnożnikową | porównań rynkowych](#)
- [Wycena przedsiębiorstwa metodą dochodową](#)
- [Wycena przedsiębiorstwa metodą majątkową - majątkowe metody wyceny](#)

Warto w tym miejscu nadmienić, że „kalkulacji wartości przedsiębiorstwa” może być równie wartościowa co uproszczona lub pełna [wycena przedsiębiorstwa](#).

Pod warunkiem, że jest sporządzona w sposób rzetelny oraz z zachowaniem najwyższych standardów. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że wycenę najczęściej na zlecenie właściciel przedsiębiorstwa zlecającego] sporządzana jest na podstawie przekazanych danych tym samym, jeśli dane na których opiera się wycena są prawidłowe to uzyskana na tej podstawie [wycena firmy](#) przedstawia rzeczywistą wartość przedsiębiorstwa.

Z powyższego wynika dosyć oczywisty wniosek, że jeżeli nie ma sporu pomiędzy ewentualnymi stronami transakcji kupna/ sprzedaży lub zlecający potrzebuje wyceny na własny użytek np. do określonych decyzji biznesowych to co do zasady kalkulacja wartości przedsiębiorstwa jest wystarczająca.

## Podsumowanie - Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa

Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa cechuje się największą elastycznością ustaleń między Zlecającym a Wyceniającym. Strony mogą określić między sobą podejścia i procedury a także zakres i źródła informacji wykorzystane w wycenie.

Stąd też w tego rodzaju wycenie:

pozyskuje się i poddaje analizie istotne, dostępne informacje, jednakże o ograniczonym zakresie (a ponadto wyceniający pomija lub upraszcza wykorzystywane procedury),

stosuje się jedynie podejścia ustalone z zamawiającym.

Efekt wyceny jest wynik z kalkulacji wartości, który może mieć postać pisemną lub ustną. W przypadku raportu pisemnego Wyceniający wyraźnie wskazuje źródła informacji a także ograniczenia i zastosowane uproszczenia podczas dokonywania wyceny. Powyższe daje możliwość oceny wiarygodności raportu z kalkulacji wartości przedsiębiorstwa potencjalnym jego odbiorcom. Odnośnie metod kalkulacji wartości przedsiębiorstwa jest wiele, począwszy od metody dochodowej, poprzez metody porównawcze czy metody majątkowe.



Autor: **Mateusz Laska**



- Biegły sądowy przy Sądzie Okręgowym w Warszawie z zakresu wyceny przedsiębiorstw
- Doradca Inwestycyjny nr 570
- Makler Papierów Wartościowych nr 2931

Od 2014 Makler Papierów Wartościowych o licencji nr 2931, od 2016 Doradca Inwestycyjny o licencji nr 570.

Specjalizuje się w wycenie przedsiębiorstw, modelowaniu finansowym, badaniu due diligence, analizie funduszy inwestycyjnych, emitentów akcji i obligacji, ze szczególnym naciskiem na sektor deweloperski/budowlany oraz branżę pożyczkową/windykacyjną.

W dotychczasowej karierze zawodowej odpowiedzialny za badanie zdolności kredytowej emitentów, strukturyzowanie transakcji oraz kontakt z inwestorami instytucjonalnymi (TFI, OFE). Aktualnie właściciel Corporate Mind Sp. z o.o. – firmy konsultingowej, która świadczy usługi finansowe dla przedsiębiorstw.

Poprzednio dyrektor ds. Inwestycji w jednym z wiodących domów maklerskich na polskim rynku kapitałowym, gdzie nadzorował oraz koordynował transakcje kapitałowe o wartości ponad 600 mln w latach 2018 – 2023.