

Wycena udziałów spółki samorządowej. Jak zbyć udziały w spółce z o.o. i spółce akcyjnej?

Spis treści

Wycena udziałów spółki samorządowej. Jak zbyć udziały w spółce z o.o. i spółce akcyjnej?	1
Spółka komunalna – definicja	1
Wycena spółki – wycena udziałów w spółce z o.o.	1
Sprzedaż udziałów i zbycie akcji	2
Metody wyceny udziałów i akcji	3
Metody dochodowe	3
Metody porównawcze	3
Metody majątkowe	3
Wycena udziałów w spółce – kiedy?	3
Podsumowanie	4

Wycena udziałów spółki to kluczowy proces, zwłaszcza w przypadku spółek samorządowych, które pełnią ważną rolę w świadczeniu usług publicznych. Prawidłowe oszacowanie wartości udziałów jest niezbędne do przeprowadzenia transakcji zbycia, która będzie zgodna z prawem. Dowiedz się, jak przebiega wycena udziałów spółek z o.o. oraz spółek akcyjnych, jakie są wymogi formalne oraz jakie metody wyceny są najczęściej stosowane.

Spółka komunalna – definicja

Samorządowe spółki komunalne powstają po to, aby zaspokajać codzienne potrzeby mieszkańców poprzez świadczenie niezbędnych usług publicznych. Są to podmioty prawne, które mogą przybierać formę spółek z ograniczoną odpowiedzialnością (sp. z o.o.) lub spółek akcyjnych (S.A.).

Tego typu spółki są zakładane przez jednostki samorządu terytorialnego (gminy czy powiaty) z myślą o realizacji zadań użyteczności publicznej. Wpływa na to fakt, iż współnikami-udziałowcami takich spółek są reprezentanci Skarbu Państwa.

Ich głównym celem jest m.in. zapewnienie mieszkańcom ciągłego dostępu do usług komunalnych, takich jak dostarczanie wody, odbiór odpadów, transport publiczny czy utrzymanie infrastruktury drogowej. W ten sposób samorządowe spółki komunalne przyczyniają się do podnoszenia jakości życia lokalnych społeczności, dbając jednocześnie o efektywne zarządzanie i wykorzystanie zasobów publicznych.

Wycena spółki – wycena udziałów w spółce z o.o.

[Wycena przedsiębiorstwa](http://www.wycenaprzedsiebiorstwa.com) komunalnego, będącego również spółką prawa handlowego, jest kluczowym elementem procesu zbywania udziałów lub zbywania akcji. **Zgodnie z obowiązującymi przepisami, aby sprzedaż akcji lub udziałów w takich spółkach mogła dojść do skutku, konieczne jest uzyskanie zgody Rady Ministrów.**

W ramach procedury otrzymania pozwolenia, jednym z podstawowych wymogów jest przedłożenie szczegółowej wyceny udziałów lub akcji, co wpływa też na wycenę wartości spółki, która ma być przedmiotem transakcji. Co istotne, wycena ta musi być przeprowadzona przy wykorzystaniu co najmniej dwóch różnych metod.

Oznacza to, że **planując sprzedaż udziałów w samorządowej spółce komunalnej, należy przygotować się na przeprowadzenie kompleksowej analizy wartości, aby spełnić zasady zbycia udziałów lub akcji.** Bez spełnienia tego wymogu Rada Ministrów nie wyrazi zgody na zbycie udziałów, co w praktyce uniemożliwi realizację całej transakcji.

Proces ten, choć wymagający, zapewnia jednak transparentność. W transakcjach sprzedaży całej spółki lub sprzedaży udziałów spółki naturalnym krokiem jest przeprowadzenie wyceny wartości przedsiębiorstwa przez zewnętrznego eksperta.

Sprzedaż udziałów i zbycie akcji

Zarówno udziały w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, jak i akcje w spółce akcyjnej, mogą być przedmiotem transakcji takich jak sprzedaż, zamiana czy darowizna. Na czym polega wycena udziałów spółce?

Proces ten jest regulowany przez [Kodeks spółek handlowych](#), choć w przypadku spółek samorządowych zastosowanie mają również przepisy [Ustawy o gospodarce komunalnej](#) oraz [Ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym](#). Jak zostało wspomniane, kluczowym wymogiem jest uzyskanie zgody Rady Ministrów na zbycie swoich udziałów lub akcji.

Procedura uzyskania tej zgody obejmuje przedłożenie szczegółowej wyceny przedsiębiorstwa, sporządzonej przy użyciu co najmniej dwóch metod, co ma na celu zapewnienie transparentności i zgodności transakcji z warunkami rynkowymi. Ponadto, wniosek o zgodę musi zawierać opis procedury wyłaniania nabywcy, proponowany tryb zbycia oraz cenę lub sposób jej ustalenia.

Konieczne jest również uzasadnienie, które odnosi się do skutków ekonomicznych i społecznych transakcji, w tym jej wpływu na ochronę interesów Skarbu Państwa oraz interesu pracowników i innych osób związanych ze spółką. Wymagane są także dokumenty potwierdzające, że Skarb Państwa jest akcjonariuszem spółki, której akcje są zbywane, oraz projekt umowy zbycia.

Cały proces ma na celu ochronę interesów publicznych i zapewnienie, że zbycie akcji lub udziałów nie naruszy interesów państwowych. Wartość rynkowa udziałów lub akcji powinna być ustalona zgodnie z aktualnymi warunkami gospodarczymi. Bez zgody Rady Ministrów niemożliwe jest też zbycie udziałów pozostałym wspólnikom – skutkowałoby to unieważnieniem transakcji.

Aspekt	Opis
Rodzaje transakcji	Sprzedaż, zamiana, darowizna
Regulacje prawne	Kodeks spółek handlowych, ustawa o gospodarce komunalnej, ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym
Kluczowy wymóg	Uzyskanie zgody Rady Ministrów
Procedura uzyskania zgody	Przedłożenie szczegółowej wyceny wartości firmy, sporządzonej przy użyciu dwóch metod
Wymogi wniosku	Opis procedury wyłaniania nabywcy, proponowany tryb zbycia, cena lub sposób jej ustalenia, uzasadnienie skutków ekonomicznych i społecznych, dokumenty potwierdzające, że Skarb Państwa jest akcjonariuszem, projekt umowy zbycia
Ochrona interesów publicznych	Ochrona interesów Skarbu Państwa oraz interesu pracowników i innych osób związanych ze spółką
Wartość rynkowa	Ustalenie zgodnie z aktualnymi warunkami gospodarczymi
Konsekwencje braku zgody	Unieważnienie transakcji

Metody wyceny udziałów i akcji

W przypadku sprzedaży udziałów kluczową rolę odgrywa [wycena firmy](#), która określa jej rynkową wartość. **Najczęściej stosowanymi metodami wyceny udziałów w spółce są metoda dochodowa, majątkowa oraz porównawcza.**

Krótko przypomnimy jeszcze, na czym polegają poszczególne rodzaje, co pomoże Ci dokonać wyboru odpowiedniej metody wyceny. Metoda dochodowa polega na oszacowaniu przyszłych przepływów generowanych przez spółkę i zdyskontowaniu ich do wartości bieżącej.

Z kolei metoda majątkowa koncentruje się na wartości aktywów netto spółki, czyli różnicy między jej aktywami a zobowiązaniami. Metoda porównawcza opiera się na porównaniu przedsiębiorstwa z innymi firmami, jednak o podobnym modelu biznesowym. To pozwala na odniesienie wartości wycenianej spółki do rynkowych standardów.

W kontekście spółek samorządowych, wymagane jest zastosowanie dwóch z tych metod, aby uzyskać pełniejszy obraz wartości. Takie podejście zapewnia rzetelną wycenę, co jest kluczowe dla transparentności i zgodności z przepisami.

Określenie wartości udziałów lub akcji chroni interesy Skarbu Państwa, zapewniając, że majątek publiczny jest zarządzany odpowiedzialnie. Dbłość o precyzyjną wycenę pozwala zachować sprawiedliwe i korzystne warunki transakcji, zarówno dla sprzedającego, jak i nabywcy.

Metody dochodowe

[Wycena przedsiębiorstwa metodą dochodową](#) opiera się na przewidywanych przyszłych przepływach pieniężnych generowanych przez spółkę.

Wśród nich **najpopularniejsza jest metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), która polega na oszacowaniu przyszłych przepływów pieniężnych, a następnie ich zdyskontowaniu do wartości bieżącej** za pomocą odpowiedniej stopy dyskontowej. Ta metoda jest szczególnie użyteczna, gdy spółka ma stabilne i przewidywalne dochody.

Metody porównawcze

[Wycena przedsiębiorstwa metodą mnożnikową](#) polega na analizie podobnych spółek na rynku. Porównuje się spółkę, które jest przedmiotem wyceny do innych firm działających w tej samej branży.

Wykorzystuje się wskaźniki finansowe takie jak stosunek ceny do zysku (P/E), ceny do sprzedaży (P/S) czy ceny do wartości księgowej (P/BV). Dzięki temu można sporządzić wycenę spółki, która będzie względnie obiektywna i jednocześnie oparta na aktualnych warunkach rynkowych.

Metody majątkowe

[Wycena przedsiębiorstwa metodą majątkową](#) koncentruje się na wartości aktywów netto spółki, czyli różnicy między jej aktywami a zobowiązaniami. **Wartość majątku firmy ustalana jest poprzez ocenę wartości rynkowej poszczególnych składników majątku, takich jak nieruchomości, maszyny, zapasy czy inwestycje.**

Ta metoda jest szczególnie przydatna w przypadku spółek, które posiadają znaczne zasoby majątkowe, ale może być mniej adekwatna dla firm, których wartość opiera się głównie na generowanych dochodach.

Wycena udziałów w spółce – kiedy?

Przejdźmy teraz do omówienia, w jakich przypadkach przeprowadza się wycenę udziałów w spółce z o.o. lub akcyjnej?

Wycena udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (sp. z o.o.) oraz akcji w spółce akcyjnej ma kluczowe znaczenie w szeregu różnorodnych sytuacji biznesowych, prawnych i podatkowych. Obejmuje ona zarówno przypadki związane z transakcjami rynkowymi, jak i procesami wewnętrznymi spółek.

Najczęstsze powody wyceny udziałów i akcji to:

- **sprzedaż lub zakup udziałów/akcji** – wycena jest niezbędna do ustalenia uczciwej ceny transakcyjnej w przypadku sprzedaży lub nabycia udziałów. Oba stronom pozwala poznać realną wartość pakietu udziałów w spółce i negocjować warunki zgodnie z jej rzeczywistą wartością,
- **umorzenie udziałów lub przymusowy wykup** – oszacowanie wartości udziałów potrzebne jest w sytuacjach, gdy zbywa się udziały wspólnikom spółki lub akcjonariuszom, np. w ramach restrukturyzacji lub zmian właścicielskich,
- **fuzje, przejęcia, połączenia i podziały spółek** – wycena jest podstawą do ustalenia wartości spółek biorących udział w transakcji oraz rozliczeń między wspólnikami czy akcjonariuszami,
- **postępowania sądowe i spory korporacyjne** – wycena jest często wymagana w ramach postępowań sądowych dotyczących podziału majątku lub ustalania odszkodowań. Często jest to też przykład strategii w sporze ze wspólnikiem, gdy decydujemy się sprzedać udziały na rzecz pozostałych wspólników,
- **wewnętrzne potrzeby zarządu i właścicieli** – czasem wycena przeprowadzana jest w celach informacyjnych dla zarządu, rady nadzorczej lub wspólników. Bywa pomocna przy analizie sytuacji finansowej spółki i planowaniu rozwoju.

Podsumowanie

Wycena wartości udziałów to proces wymagający zastosowania co najmniej dwóch metod wyceny oraz spełnienia formalnych wymogów, w tym uzyskania zgody Rady Ministrów. **Powyższy artykuł wyjaśnia, na czym polega wycena udziałów w spółce, oraz jak dokonać wyboru metody wyceny spółki** na podstawie dostępnych danych.



Autor: **Mateusz Laska**



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

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.