Most od wartości przedsiębiorstwa do wartości udziałów

Najczęstsze nieporozumienie w rozmowie o cenie: jedna strona mówi o wartości firmy, druga o kwocie na przelewie. To dwie różne liczby, a odległość między nimi bywa większa niż spór o mnożnik.

Co liczy wycena

Metoda dochodowa i porównawcza wyceniają przedsiębiorstwo jako całość – zdolność aktywów operacyjnych do generowania przepływu, niezależnie od tego, kto je sfinansował. Wynikiem jest wartość przedsiębiorstwa. Nabywca płaci jednak za udziały, więc przejmuje razem z nimi wszystkie zobowiązania finansowe spółki.

Trzy pozycje mostu

Od wartości przedsiębiorstwa odejmuję dług oprocentowany, dodaję gotówkę – ale tylko tę nadwyżkową, bo część salda jest kapitałem obrotowym potrzebnym do działania – i koryguję o pozycje, które nie są ani jednym, ani drugim: zaległości publicznoprawne, kaucje, zobowiązania wobec właściciela, niezafakturowane roszczenia. Każda z nich ma numer i kwotę.

Gdzie ten most się załamuje

Najczęściej w trzech miejscach. Po pierwsze: pożyczka od właściciela traktowana raz jako dług, raz jako kapitał – trzeba rozstrzygnąć to przed liczeniem, nie po. Po drugie: gotówka na koniec roku, która jest sezonową zaliczką klienta, a nie nadwyżką. Po trzecie: kapitał obrotowy na dzień transakcji odbiegający od poziomu normalnego, co przesuwa cenę bez zmiany wyceny.

CO SPRAWDZAM NAJPIERW

01 Czy pożyczka właściciela to dług, czy kapitał – rozstrzygnięte i zapisane

02 Ile z salda gotówki jest naprawdę nadwyżkowe

03 Normalny poziom kapitału obrotowego i odchylenie na dzień transakcji

04 Zobowiązania pozabilansowe: gwarancje, poręczenia, spory sądowe

Most ma być w dokumencie widoczny wierszami, nie schowany w jednej liczbie. Dzięki temu spór między stronami toczy się o konkretną pozycję, a nie o całą wycenę.

tomasz.fordymacki@gmail.com tvf-consulting.vercel.app

Nota ma charakter informacyjny. Nie stanowi porady inwestycyjnej, podatkowej ani prawnej i nie może być samodzielną podstawą decyzji gospodarczej.