



Standard 1 – Proces przygotowywania wyceny przedsiębiorstwa

I. Cele Standardu

- I.1. Niniejszy Standard ma na celu profesjonalizację i ujednoczenie praktyki wycen przedsiębiorstw zgodnie z wypracowanymi dobrymi praktykami oraz dorobkiem naukowym. Stowarzyszenie Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce zachęca wszystkie osoby zawodowo zajmujące się wyceną przedsiębiorstw do jego stosowania i popularyzacji.

II. Wprowadzenie

- II.1. Standard zawiera zbiór wymogów i postulatów, których przestrzeganie rekomenduje się członkom i kandydatom na członków Stowarzyszenia Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce (SBWPwP).
- II.2. Wszelkie odstępstwa od niniejszego Standardu wymagają wyjaśnienia i uzasadnienia w raporcie z wyceny.
- II.3. Określone zagadnienia szczegółowe mogą być regulowane także przy użyciu odrębnych standardów wydanych przez SBWPwP. W zakresie nieuregulowanym przez standardy SBWPwP możliwe jest również odwołanie się do standardów wydanych przez inne organizacje zawodowo zajmujące się wyceną.
- II.4. Standard wchodzi w życie z dniem 1 lipca 2024 r.

III. Definicje

- III.1. Biegły – osoba świadcząca usługi wyceny przedsiębiorstw lub usługi pokrewne (także w ramach podmiotu prawnego), w szczególności członek Stowarzyszenia Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce.
- III.2. Data wyceny – data, na którą jest szacowana wartość przedsiębiorstwa.
- III.3. Data sporządzenia raportu z wyceny – data określająca, kiedy wycena została sporządzona.
- III.4. Dyskonto wartości – obniżenie szacowanej wartości przedsiębiorstwa w związku ze szczególnymi cechami przedmiotu wyceny lub okolicznościami jej przeprowadzania, na przykład w zakresie poziomu kontroli lub płynności.



- III.5. Podejście do wyceny – ogólny sposób wyznaczenia wartości przedsiębiorstwa z wykorzystaniem jednej lub więcej metod. W wycenie przedsiębiorstwa wyróżnia się trzy podejścia:
- III.5.1. Podejście dochodowe (*Income Approach*) – obejmuje grupę metod wyceny przedsiębiorstwa (metody dochodowe), za pomocą których wartość przedsiębiorstwa jest szacowana na podstawie strumieni przyszłych korzyści (dochodów) ekonomicznych z uwzględnieniem oczekiwanej stopy zwrotu (kosztu kapitału).
 - III.5.2. Podejście majątkowe (*Asset-Based Approach, Property Approach, Asset Approach*) – obejmuje grupę metod wyceny przedsiębiorstwa (metody majątkowe), za pomocą których wartość przedsiębiorstwa jest szacowana jako wartość aktywów pomniejszona o wartość pasywów obcych.
 - III.5.3. Podejście porównawcze (*Market/Market Comparables Approach*) – obejmuje grupę metod wyceny przedsiębiorstwa (metody porównawcze), za pomocą których wartość przedsiębiorstwa jest szacowana na podstawie transakcji, których przedmiotem są inne porównywalne podmioty gospodarcze.
- III.6. Premia wartości – zwiększenie szacowanej wartości przedsiębiorstwa w związku ze szczególnymi cechami przedmiotu wyceny lub okolicznościami jej przeprowadzania, na przykład w zakresie poziomu kontroli lub płynności.
- III.7. Rodzaj wyceny – wyróżniamy następujące rodzaje (zakresy) wyceny:
- III.7.1. Pełna wycena przedsiębiorstwa – wycena, której celem jest wydanie opinii na temat wartości przedsiębiorstwa przy zastosowaniu metod i procedur właściwych do obiektywnego, bezstronnego i rzetelnego określenia wartości.
 - III.7.2. Uproszczona wycena przedsiębiorstwa – wycena, której celem jest oszacowanie wartości przedsiębiorstwa z pominięciem lub uproszczeniem niektórych procedur wymaganych przy Pełnej wycenie przedsiębiorstwa. W uproszczonej wycenie przedsiębiorstwa powinny zostać wyszczególnione przyjęte ograniczenia i uproszczenia wraz z uzasadnieniem ich zastosowania.
 - III.7.3. Kalkulacja wartości przedsiębiorstwa – kalkulacja, której celem jest wstępne oszacowanie wartości przedsiębiorstwa z pominięciem lub uproszczeniem niektórych procedur wymaganych przy Pełnej wycenie przedsiębiorstwa. Przyjęte ograniczenia i uproszczenia powinny zostać przedstawione. Zakres ich zastosowania może zostać uzgodniony między Bieglym a zlecającym wycenę.



- III.8. Standard wartości – ustalenie szacowanej w procesie wyceny kategorii wartości. Standard ten określa strony rzeczywistej lub hipotetycznej transakcji oraz warunki jej zawierania. Wyróżniamy następujące standardy wartości w szczególności:
- III.8.1. Godziwa wartość rynkowa (*Fair Market Value*) – wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, przy szacowaniu której zakłada się, że w transakcji biorą udział typowy hipotetyczny kupujący i typowy hipotetyczny sprzedający, zainteresowani przeprowadzeniem transakcji i niedziałający pod przymusem (nakazem). Przyjmuje się, że Biegły ma odpowiedni zasób informacji na temat stron transakcji oraz kupujący i sprzedający posiadają odpowiedni zasób wiedzy na temat przedmiotu wyceny. Wartość wyznaczona na podstawie kategorii godziwej wartości rynkowej jest akceptowana przez kupującego i sprzedającego. Opisane warunki transakcji są bardzo zbliżone do wymogów definicyjnych wartości rynkowej stosowanej w Międzynarodowych Standardach Wyceny.
- III.8.2. Wartość inwestycyjna (*Investment Value*) – wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny dla konkretnego inwestora (właściciela), przy szacowaniu której uwzględnia się jego indywidualne wymagania i oczekiwania odnośnie do przedmiotu wyceny. Godziwa wartość rynkowa, w odróżnieniu od wartości inwestycyjnej, jest odpersonifikowana i bezstronna.
- III.8.3. Wartość sprawiedliwa (*Fair Value*) – wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, przy szacowaniu której zakłada się, że w transakcji biorą udział konkretny, niekoniecznie zainteresowany przeprowadzeniem transakcji kupujący oraz konkretny, niezainteresowany przeprowadzeniem transakcji sprzedający. Kupujący lub sprzedający muszą działać pod przymusem (nakazem). Wyznaczona wartość powinna być sprawiedliwa z punktu widzenia sprzedającego z uwzględnieniem faktu, że nie ma on możliwości utrzymania (zatrzymania) przedmiotu wyceny. Powyższa definicja nie jest tożsama z definicją wartości godziwej (*Fair Value*) zawartą w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości.
- III.8.4. Wartość wewnętrzna (*Intrinsic Value*) – wyrażona w pieniądzu lub odpowiednim ekwiwalencie wartość przedmiotu wyceny, która nie jest oszacowana w związku z konkretną transakcją, nie bierze pod uwagę, kim jest zleceniodawca i odbiorca wyceny, a opiera się na wszystkich informacjach na temat przedmiotu wyceny oraz czynnikach zewnętrznych mających wpływ na jego obecną i przyszłą sytuację ekonomiczno-finansową.



- III.8.5. W uzasadnionych przypadkach dopuszcza się również przyjęcie, jako Standardu wartości innej kategorii wartości niż wymienione, w takiej sytuacji wymagane jest jednak zamieszczenie w wycenie stosowanego wyjaśnienia.
- III.9. Podstawowe założenie wyceny – przyjęcie jednego z poniższych założeń:
- III.9.1. Założenie kontynuacji działalności (*Going Concern Assumption*) – przyjmuje się, że wyceniane przedsiębiorstwo dysponuje zorganizowanym, zdolnym do generowania dochodu zespołem aktywów i zasobów ludzkich oraz nie występuje bezpośrednie zagrożenie zaprzestania działalności.
- III.9.2. Założenie likwidacji działalności w sytuacji nieprzymusowej (*Orderly Liquidation*) – przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w rozsądnym przedziale czasowym w celu uzyskania możliwie najwyższych wpływów z ich sprzedaży.
- III.9.3. Założenie likwidacji działalności w sytuacji przymusowej (*Forced Liquidation*) – przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w możliwie najkrótszym czasie, co często powoduje uzyskanie niższych wpływów niż w sytuacji nieprzymusowej.
- IV. Proces i przedmiot wyceny**
- IV.1. Wycena przedsiębiorstwa jest profesjonalnym oraz uporządkowanym procesem szacowania i rekomendacji wartości przedsiębiorstwa.
- IV.2. Przedmiotem wyceny przedsiębiorstwa jest:
- całe przedsiębiorstwo, w tym także przedsiębiorstwo osoby fizycznej prowadzącej działalność gospodarczą lub zawodową,
 - zorganizowana część przedsiębiorstwa,
 - akcje lub udziały w spółce kapitałowej,
 - ogół praw i obowiązków w spółce osobowej lub cywilnej.
- IV.3. Sposób uwzględnienia w wycenie zobowiązań związanych z prowadzoną aktywnością gospodarczą powinien odnosić się do wszelkich uwarunkowań dotyczących przedmiotu wyceny, takich jak m.in. forma prawna wycenianego przedsiębiorstwa oraz cel wyceny.
- IV.4. Wycena przedsiębiorstwa może obejmować proces szacowania wartości grupy aktywów oraz zobowiązań niestanowiących łącznie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, z zastrzeżeniem odpowiedniego gospodarczego zorganizowania tej grupy aktywów oraz zobowiązań.



IV.5. Wytyczne i postulaty zawarte w niniejszym Standardzie mogą mieć zastosowanie także w procesie wyceny poszczególnych składników aktywów lub pasywów przedsiębiorstwa, w tym wartości niematerialnych i prawnych. W procesie przygotowywania wyceny przedsiębiorstwa może być niezbędna oddzielna wycena wybranych składników aktywów lub pasywów przedsiębiorstwa należących do przedsiębiorstwa.

V. Wymogi etyczne

V.1. Podczas procesu przygotowywania wyceny przedsiębiorstwa Biegły jest zobowiązany stosować się do wytycznych zawartych w „Zasadach etyki” przyjętych przez Stowarzyszenie Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce.

VI. Wymagane procedury

VI.1. W procesie przygotowywania wyceny przedsiębiorstwa Biegły powinien określić:

- a) zlecającego wycenę oraz innych użytkowników raportu z wyceny przedsiębiorstwa,
- b) cel wyceny,
- c) Standard wartości i jego definicję,
- d) Podstawowe założenie wyceny,
- e) Datę wyceny,
- f) Datę sporządzenia raportu z wyceny,
- g) przedmiot wyceny,
- h) inne kluczowe informacje i dane niezbędne do przedstawienia przedmiotu wyceny.

VI.2. Określając przedmiot wyceny, Biegły powinien odnieść się do:

- a) cech przedmiotu wyceny dotyczących kontroli lub jej braku,
- b) cech przedmiotu wyceny dotyczących płynności lub jej braku,
- c) innych czynników mających wpływ na wartość przedmiotu wyceny, w tym m.in.: postanowień umowy spółki albo statutu, umowy pomiędzy wspólnikami oraz istniejących umów opcji kupna lub sprzedaży praw udziałowych.

VI.3. Biegły powinien określić zakres prac, w tym zakres danych oraz informacji wymaganych do przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa. Biegły powinien zebrać



niezbędne do przygotowania wiarygodnej wyceny dane oraz informacje i dokonać ich analizy z uwzględnieniem celu i zakresu zleconej wyceny.

- VI.4. Wycena przedsiębiorstwa powinna być sporządzona przez Biegłego przy zastosowaniu jednej lub więcej metod wyceny, z uwzględnieniem sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa, celu wyceny oraz zakresu zlecenia. Wybór metody lub metod wyceny powinien być uzasadniony przez Biegłego.
- VI.5. Biegły powinien rozważyć podjęcie współpracy ze specjalistami z obszarów poza zakresem jego kompetencji lub zlecenie przygotowania przez nich odpowiedniej opinii w sytuacji, gdy jest to niezbędne do przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa.
- VI.6. W ramach sporządzania Pełnej wyceny przedsiębiorstwa Biegły powinien dokonać analizy następujących zagadnień:
- a) historycznej i obecnej działalności operacyjnej przedsiębiorstwa,
 - b) historycznych i obecnych wyników ekonomicznych, a także przyszłych możliwości oraz perspektyw przedsiębiorstwa,
 - c) finansowych, ekonomicznych oraz prawnych uwarunkowań wpływających na przedsiębiorstwo, w tym warunków funkcjonowania sektora, jak również czynników makroekonomicznych,
 - d) historycznych transakcji obrotu prawami udziałowymi przedsiębiorstwa,
 - e) transakcji udziałami oraz akcjami podmiotów podobnych do wycenianego przedsiębiorstwa,
 - f) ekonomicznych korzyści wynikających z aktywów materialnych i niematerialnych kontrolowanych przez wyceniane przedsiębiorstwo,
 - g) cech charakterystycznych wycenianego przedsiębiorstwa wpływających na stosowane Premie wartości lub Dyskonta wartości (np. poziomu kontroli i płynności),
 - h) innych czynników mających wpływ na wartość przedmiotu wyceny, w tym m.in.: zapisów umowy spółki albo statutu, umowy pomiędzy wspólnikami oraz istniejących umów opcji kupna lub sprzedaży praw udziałowych.
- VI.7. Biegły powinien ocenić użyteczność poszczególnych podejść, metod i procedur wyceny na potrzeby wydania końcowej rekomendacji wartości przedsiębiorstwa. Dokonując końcowej rekomendacji, Biegły powinien wziąć pod uwagę przede wszystkim:
- a) cel wyceny,



SBWP

Stowarzyszenie Biegłych
Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce

- b) Podstawowe założenie wyceny,
 - c) Standard wartości,
 - d) zasadność zastosowania Premii wartości oraz Dyskont wartości.
- VI.8. Rekomendacja wartości może być podana w formie jednej wartości lub przedziału wartości.
- VI.9. W sytuacji gdy zastosowane metody wyceny przedstawiają istotnie zróżnicowane wyniki, Biegły powinien dokonać analizy przyczyn występowania tych różnic i zamieścić wyniki tej analizy w raporcie z wyceny.
- VI.10. Biegły przygotowuje wyniki swoich prac wraz z końcową rekomendacją wartości w formie raportu z wyceny. Raporty z Pełnej wyceny przedsiębiorstwa oraz uproszczonej wyceny przedsiębiorstwa są sporządzane w formie pisemnej. Raporty z kalkulacji wartości mogą mieć formę pisemną lub ustną. Przekazanie wyniku oszacowania wartości w formie ustnej wymaga wcześniejszego uzgodnienia ze zlecającym wycenę.
- VI.11. Raport z wyceny powinien zawierać niezbędny zakres informacji i danych, aby był zrozumiały z punktu widzenia zlecającego wycenę, a także innych użytkowników wyceny. Analizy, opinie oraz rekomendacje wartości zawarte w raporcie z wyceny powinny być przedstawione w sposób jasny, zrozumiały i niewprowadzający w błąd.
- VI.12. Raport z wyceny powinien zawierać klauzule i ograniczenia (oświadczenia).
- VI.13. Biegły powinien odpowiednio zebrać i zachować informacje, dane oraz dokumenty, które wykorzystał w procesie wyceny. Biegły powinien też zachować własne analizy i obliczenia, które są kluczowe dla przeprowadzanej wyceny przedsiębiorstwa i stały się podstawą rekomendacji wartości. Okres przechowywania powinien być zgodny z wytycznymi zawartymi w „Zasadach etyki” przyjętych przez Stowarzyszenie Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce.

VII. Założenia standardu przygotowali:

- prof. dr hab. Dariusz Zarzecki - Prezes Stowarzyszenia,
- Paweł Cygański - Przewodniczący Komisji standardów i metodyki wyceny (do 21.06.2023 r.),
- dr Michał Grudziński - Przewodniczący Komisji standardów i metodyki wyceny (od 21.06.2023 r.),
- dr hab. prof. UEW Tomasz Słoński,

ADRES REJESTROWY
UL. NOWOGRODZKA 50/515
00-695 WARSZAWA

ADRES KORESPONDENCYJNY
UL. MICKIEWICZA 64
71-101 SZCZECIN

NUMER KRS: 0000559210
NIP: 70104867988
REGON: 36161907900000



SBWP

Stowarzyszenie Biegłych
Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce

- dr Marek Panfil,
- dr Tomasz Ramian,
- Robert Dobrzyński,
- Marek Legutko,
- Marek Szpręga.

VIII. Treść standardu konsultowali:

- dr Joanna Cymerman,
- Grzegorz Hryniewicz,
- Bartek Knichnicki,
- dr Anna Koronkiewicz,
- Maciej Korzeniowski,
- Wojciech Kryński,
- dr inż. Andrzej Muczyński,
- dr Marcin Pawlak,
- Anna Rapacewicz,
- Katarzyna Rogulska,
- dr Dariusz Stronka,
- dr hab. prof. UEW Piotr Szymański.

IX. Standard został uchwalony przez Walne Zgromadzenie Członków Stowarzyszenia Biegłych Wyceny Przedsiębiorstw w Polsce na posiedzeniu w dniu 27 czerwca 2024 r.

ADRES REJESTROWY
UL. NOWOGRODZKA 50/515
00-695 WARSZAWA

ADRES KORESPONDENCYJNY
UL. MICKIEWICZA 64
71-101 SZCZECIN

NUMER KRS: 0000559210
NIP: 70104867988
REGON: 36161907900000