

## KONSPEKT PRZEDMIOTU

Semestr letni, rok akademicki 2020/2021

Nazwa przedmiotu	Wycena przedsiębiorstwa
Kierunek/-i studiów / rok studiów / semestr studiów	Finanse i rachunkowość / III rok / VI semestr
Tryb studiów	Niestacjonarny; studia I stopnia
Forma zajęć	Ćwiczenia
Liczba godzin	16
Koordynator przedmiotu:	mgr Tomasz Filipczuk
Jakie są ogólne cele dydaktyczne tego przedmiotu?	Celem kształcenia jest przedstawienie na przykładzie praktycznym procesu wyceny przedsiębiorstwa oraz charakterystyka możliwości wykorzystania metod wyceny i mierników finansowych do analizy wartości wewnętrznej spółki i jej determinant.
Jak są kryteria zaliczenia tego przedmiotu?	Kolokwium oparte na dwóch zadaniach z zakresu wyceny dochodowej i porównawczej; maksimum 15 punktów za wycenę modelem DCF oraz 5 punktów za wycenę porównawczą = 20 punktów. Zaliczenie na ocenę dostateczną od 40% łącznej liczby punktów.
Jakie są kryteria zaliczenia tego przedmiotu na ocenę celującą?	Maksymalna liczba punktów z egzaminu, brak nieobecności i aktywny udział w zajęciach. Ponadto przeprowadzenie metodą skorygowanej wartości bieżącej (Adjusted Present Value; APV) wyceny dowolnej wybranej spółki (podmiotu niefinansowego) notowanej na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie; dziesięcioletnia prognoza przepływów pieniężnych. Wybór spółki zatwierdza prowadzący zajęcia. Wycena powinna składać się z następujących części: analizy makroekonomicznej, sektorowej, sytuacyjnej oraz finansowej spółki. Przykładowe techniki analizy sektorowej ( <b>do wyboru przez studenta</b> ): analiza pięciu sił Portera, krzywa doświadczeń, analiza grup strategicznych. Przykładowe techniki analizy sytuacyjnej ( <b>do wyboru przez studenta</b> ): bilans strategiczny przedsiębiorstwa, analiza kluczowych czynników sukcesu, analiza SWOT, łańcuch wartości. Całość opracowania należy przygotować pisemnie (część obliczeniową w arkuszu kalkulacyjnym Excel) w nieprzekraczalnym terminie do dnia 17 maja 2021 roku.
Pozostałe informacje, dotyczące tego przedmiotu, ważne dla studenta	Są dopuszczalne dwie nieobecności na ćwiczeniach. Na kolokwium można mieć ze sobą wzory, kalkulator oraz laptop.

<b>ZAJĘCIA 1 i 2</b> <b>(4 godziny)</b> <b>WYCENA DOCHODOWA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ ZDYSKONTOWANYCH PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH (Discounted Cash Flow; DCF)</b>	
Efekty uczenia się	Po tych zajęciach student będzie znał/ wiedział/ umiał/ potrafił / rozumiał: 1. Sformułować założenia niezbędne do opracowania wyceny DCF. 2. Przeprowadzić proces wyceny przedsiębiorstwa w oparciu o model DCF. 3. Wyodrębnić kluczowe determinanty wartości przedsiębiorstwa i omówić ich wpływ na kształtowanie się wartości wycenianego podmiotu gospodarczego.
Treść zajęć	1. Sposób kalkulacji wolnych przepływów pieniężnych typu FCFE. 2. Obliczanie kosztu kapitału odzwierciedlającego oczekiwany przez inwestorów zwrot z kapitałów zaangażowanych w aktywa przedsiębiorstwa. 3. Ustalenie wartości rezydualnej. 4. Obliczanie wartości przedsiębiorstwa i kapitału własnego (wyznaczenie ceny akcji). 5. Porównanie wartości dochodowej (ekonomicznej) z wartością rynkową wybranego przedsiębiorstwa.
Źródło/a do nauki treści tych zajęć	Minimalne / obowiązkowe: - P. Szczepankowski, <i>Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa</i> , Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, podrozdz. 6.2. - P. Szczepankowski, <i>Monitorowanie wartości wewnętrznej przedsiębiorstwa. Modele, metody, mierniki</i> , Wydawnictwo AEH, Warszawa 2020, podrozdz. 2.4.  Rozszerzające / uzupełniające: - K. Daszyńska-Żygadło, <i>Wycena przedsiębiorstwa. Podejście scenariuszowe</i> , Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2015, podrozdz. 1.2., 1.3. i 1.4

<b>ZAJĘCIA 3</b> <b>(2 godziny)</b> <b>WYCENA PRZEDSIĘBIORSTWA METODĄ PORÓWNAŃ RYNKOWYCH</b>	
Efekty uczenia się	Po tych zajęciach student będzie znał/ wiedział/ umiał/ potrafił / rozumiał: 1. Przeprowadzić proces wyceny metodą porównań rynkowych. 2. Dobrać grupę porównawczą przedsiębiorstw o charakterystyce ekonomicznej zbliżonej do wycenianego przedsiębiorstwa. 3. Wybrać mnożnik rynkowy lub grupy mnożników będących podstawą wyceny (tzw. baza). 4. Wyznaczyć dla wycenianego przedsiębiorstwa wielkości będące podstawą dla wybranego mnożnika albo ich grupy. 5. Zastosować dyskonto z tytułu braku płynności i określić premię za kontrolę.
Treść zajęć	1. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą mnożnika P/E. 2. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą mnożnika P/BV. 3. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą mnożnika EV/S. 4. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą mnożnika EV/EBIT. 5. Wycena przedsiębiorstwa za pomocą mnożnika EV/EBITDA.
Źródło/a do nauki treści tych zajęć	Minimalne / obowiązkowe: - P. Szczepankowski, <i>Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa</i> , Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, rozdz. 7. - Rozszerzające / uzupełniające: - P. Szczepankowski, <i>Monitorowanie wartości wewnętrznej przedsiębiorstwa. Modele, metody, mierniki</i> , Wydawnictwo AEH, Warszawa 2020, podrozdz. 2.5.

<b>ZAJĘCIA 4</b> <b>(2 godziny)</b> <b>MAJĄTKOWE METODY WYCENY WARTOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA</b>	
Efekty uczenia się	Po tych zajęciach student będzie znał/ wiedział/ umiał/ potrafił / rozumiał: 1. Dobrać właściwe metody wyceny majątkowej przedsiębiorstwa. 2. Zakres i sposób przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa metodą wartości aktywów netto. 3. Zakres oraz sposób przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa metodą wartości skorygowanej aktywów netto 4. Zakres i sposób przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa metodą wartości odtworzeniowej 5. Zakres oraz sposób przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa metodą wartości likwidacyjnej.
Treść zajęć	1. Metoda wartości aktywów netto. 2. Metoda wartości skorygowanej aktywów netto. 3. Metoda wartości odtworzeniowej. 4. Metoda wartości likwidacyjnej.
Źródło/a do nauki treści tych zajęć	Minimalne / obowiązkowe: - P. Szczepankowski, <i>Monitorowanie wartości wewnętrznej przedsiębiorstwa. Modele, metody, mierniki</i> , Wydawnictwo AEH, Warszawa 2020, podrozdz. 2.3. Rozszerzające / uzupełniające: - M. Buszko, M. Jaworek, <i>Metody wyceny przedsiębiorstw - aspekty teoretyczne i praktyczne</i> , Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2017, rozdz. 2.

**ZAJĘCIA 5 i 6**

(4 godziny)

**ANALIZA WARTOŚCI WEWNĘTRZNEJ PRZEDSIĘBIORSTWA ORAZ GRANICZNYCH  
(PROGOWYCH) WIELKOŚCI WYBRANYCH DETERMINANT WARTOŚCI**

Efekty uczenia się	Po tych zajęciach student będzie znał/ wiedział/ umiał/ potrafił / rozumiał: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Obliczyć mierniki wartości oparte na kategorii zysku księgowego.</li> <li>2. Obliczyć mierniki wartości bazujące na kategorii zysku ekonomicznego i dokonać ich interpretacji.</li> <li>3. Ustalić graniczną stopę wzrostu sprzedaży.</li> <li>4. Ustalić graniczny poziom przychodów netto ze sprzedaży.</li> <li>5. Ustalić graniczną stopę marży zysku operacyjnego (rentowność ze sprzedaży).</li> <li>6. Ustalić graniczną stopę średniego ważonego kosztu kapitału spółki (WACC).</li> </ol>
Treść zajęć	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Mierniki wartości oparte na kategorii zysku księgowego, takie jak: ROIC.</li> <li>2. Mierniki wartości bazujące na kategorii zysku ekonomicznego, takie jak: EVA.</li> <li>3. Metoda obliczenia granicznej stopy wzrostu sprzedaży.</li> <li>4. Metoda obliczenia granicznego poziomu przychodów netto ze sprzedaży.</li> <li>5. Metoda obliczenia granicznej stopy marży zysku operacyjnego.</li> <li>6. Metoda obliczania granicznej stopy WACC.</li> </ol>
Źródło/a do nauki treści tych zajęć	<p>Minimalne / obowiązkowe:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- G. Gołębiowski, P. Szczepankowski, <i>Analiza wartości przedsiębiorstwa</i>, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2007, podrozdz. 4.1.</li> </ul> <p>Rozszerzające / uzupełniające:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- P. Szczepankowski, <i>Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa</i>, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, podrozdz. 4.2. oraz 4.3.</li> </ul>

**ZAJĘCIA 7**

(2 godziny)

**GŁÓWNE METODY WYCENY MARKI**

Efekty uczenia się	Po tych zajęciach student będzie znał/ wiedział/ umiał/ potrafił / rozumiał: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dokonać wyceny marki metodą zysków ekonomicznych.</li> <li>2. Dokonać wyceny marki metodą premii cenowej.</li> <li>3. Dokonać wyceny marki metodą porównań rynkowych.</li> <li>4. Dokonać wyceny marki metodą zwolnienia z opłaty licencyjnej.</li> </ol>
Treść zajęć	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Wycena marki metodą zysków ekonomicznych.</li> <li>2. Wycena marki metodą premii cenowej.</li> <li>3. Wycena marki metodą porównań rynkowych.</li> <li>4. Wycena marki metodą zwolnienia z opłaty licencyjnej.</li> </ol>
Źródło/a do nauki treści tych zajęć	<p>Minimalne / obowiązkowe:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- P. Szczepankowski, <i>Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa</i>, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, podrozdz. 9.4.1., 9.4.2., 9.4.3 i 9.4.4.</li> </ul> <p>Rozszerzające / uzupełniające:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- G. Urbanek, <i>Zarządzanie wartością i wycena marki. Jak marka buduje wartość przedsiębiorstwa</i>, CeDeWu, Warszawa 2020.</li> </ul>

**ZAJĘCIA 8**  
**(2 godziny)**  
**KOLOKWIUM**

Forma kolokwium	Kolokwium zaliczeniowe w arkuszu kalkulacyjnym Excel składające się z dwóch zadań dotyczących problematyki wyceny dochodowej oraz porównawczej.
Czas trwania	Maksymalny czas rozwiązywania zadań - 90 minut.