

Waldemar Stronka – *Starszy Konsultant DCF Dotacje – Consulting – Finanse Sp. z o.o.*

Dariusz Stronka – *Główny Doradca Ekonomiczno-Finansowy  
DCF Dotacje – Consulting – Finanse Sp. z o.o.*

## **Wycena przedsiębiorstwa metodą DCF**

Potrzeba dokonania wyceny przedsiębiorstwa może wynikać z różnych sytuacji, do których zaliczyć należy m.in.: zakup / sprzedaż przedsiębiorstwa lub zorganizowanej jego części czy też spłcenie wspólnika spółki sprzedającego swoje udziały w podmiocie. Metoda DCF jest sposobem wyceny bezpośrednio nawiązującym do zasadniczego źródła wartości podmiotu gospodarczego, czyli do jego zdolności generowania nadwyżek gotówkowych. Poza samym uzyskaniem szacunku wartości przedsiębiorstwa, zastosowanie metody DCF pozwala stosunkowo najpełniej uchwycić relacje czynników na tą wartość wpływających. Niniejszy artykuł prezentuje w zwięzły sposób posługiwanie się metodą DCF w praktyce.

### **1. Podstawy wyceny przedsiębiorstwa za pomocą metody DCF**

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych określana skrótem DCF (od ang. discounted cash flow) jest najpopularniejszym przykładem dochodowej metody wyceny. Jej podstawowe założenie to: biznes jest wart tyle, ile stanowi wartość obecna spodziewanych z niego w przyszłości dochodów.

#### **1.1. Formuła obliczeniowa**

Podstawę dla dokonywania wyceny metodą DCF stanowi poniższa formuła obliczeniowa:

$$WP = \sum_{t=1}^n PVFCF_t + PVWR + ANO - ZobO$$

gdzie:

- WP – wartość przedsiębiorstwa,
- PV – wartość obecna,
- $FCF_t$  – wolny przepływ pieniężny w okresie t,
- $PVFCF_t$  – wartość obecna wolnego przepływu pieniężnego w okresie t,
- n – liczba podokresów w okresie szczegółowej prognozy,
- WR – wartość rezydualna,

- PVWR – obecna wartość rezydualna,
- ANO – wartość rynkowa aktywów nieoperacyjnych (nieuwzględnionych w wolnych przepływach pieniężnych),
- ZobO – rynkowa wartość zobowiązań oprocentowanych (...).

## **2. Podsumowanie**

Za najistotniejszy atut metody DCF uznać można oparcie wyceny na – kluczowych dla tworzenia wartości przedsiębiorstwa – parametrach: oczekiwanych dochodach i ryzyku. Inne niż dochodowe metody wyceny nawiązują do powyższych kluczowych wielkości jedynie pośrednio. Ponadto metoda DCF ma praktycznie nieograniczony zakres jej stosowania - można ją wykorzystać do wyceny dowolnej firmy.

Podstawowym zarzutem kierowanym wobec wyniku wyceny uzyskanego za pomocą metody DCF jest jego silne uzależnienie od subiektywnie przyjmowanych założeń.

Na zakończenie warto zaznaczyć, iż praktyczną wskazówką przy dokonywaniu wyceny jest korzystanie z więcej niż jednej metody. Za ostateczny wynik uznaje się średnią (ważoną) uzyskanych wartości. Prezentację dostępnych metod wyceny przedsiębiorstw znaleźć można na przykład na stronie internetowej [wycenyfirm.pl](http://wycenyfirm.pl).

Całość artykułu opublikowano w czasopiśmie  
*Controlling i Rachunkowość Zarządcza*, nr 3/2016

<https://www.controllingirachunkowosc.pl/finansowanie-inwestycji/wycena-przedsiębiorstwa-metoda-dcf>