



|              |                                                                                    |  |             |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------|--|-------------|
| Informator   | 2025/2026                                                                          |  |             |
| Tytuł oferty | Metody wyceny przedsiębiorstw                                                      |  |             |
| Sygnatura    | 131540 - 0972                                                                      |  | 3 pkt. ECTS |
| Prowadzący   | dr Piotr Czapiewski oraz zespół: dr Edyta Małgorzata Cegielska, dr Piotr Kuszewski |  |             |

#### A. Cel przedmiotu

Przegląd teoretycznych podstaw wyceny przedsiębiorstw; wskazanie luk w tych podstawach. Zaznajomienie studentów z praktycznymi aspektami wycen przedsiębiorstw przeprowadzanych różnymi metodami i technikami.

#### B. Ogólna charakterystyka zajęć (abstrakt)

Cele i funkcje wyceny przedsiębiorstw. Źródła danych. Charakterystyka i zastosowanie metod wyceny przedsiębiorstw (majątkowe, dochodowe, porównawcze). Niekonwencjonalne metody wyceny przedsiębiorstw. Ćwiczenia praktyczne (laboratorium komputerowe).

#### C. Przedmiotowe efekty uczenia się

|                       |                                                                                                                                                                                                                             |
|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Wiedza                | Student powinien:<br>Zrozumieć przesłanki oraz podstawy metodologiczne wyceny przedsiębiorstwa metodami majątkowymi, DCF, EVA/MVA, mnożników rynkowych, mieszanymi.                                                         |
|                       | Zrozumieć zależność sposobu wyceny przedsiębiorstwa od celu i innych przesłanek wyceny.                                                                                                                                     |
|                       | Poznać ograniczenia wybranych metod analitycznej wyceny przedsiębiorstwa.                                                                                                                                                   |
| Umiejętności          | Student powinien umieć:<br>Przeprowadzić, przy szeregu założeń upraszczających, wycenę (precyzyjniej: oszacowanie wartości) przedsiębiorstwa metodami wartości księgowej, DCF, EVA/MVA, mnożników rynkowych, Schmalenbacha. |
|                       | Dostosować metody i techniki wyceny do celu tej wyceny.                                                                                                                                                                     |
|                       | Uwzględnić ograniczenia stosowanej metody wyceny przedsiębiorstwa.                                                                                                                                                          |
| Kompetencje społeczne | 1. Dostosowanie narzędzi współczesnych finansów do posiadanych informacji i potrzeb.                                                                                                                                        |
|                       | 2. Umiejętność uzasadnienia postępowania podczas wyceny przedsiębiorstwa.                                                                                                                                                   |

**D. Tematyka zajęć**

- 1 Przesłanki, cele i funkcje wyceny przedsiębiorstw.
- 2 Źródła danych do wyceny, wyceny kapitałów własnych, zainwestowanego kapitału, wartość brutto przedsiębiorstwa, koszt kapitału.
- 3 Analiza przedsiębiorstwa i jego otoczenia, projekcje finansowe.
- 4 Metody majątkowe wyceny przedsiębiorstw.
- 5 Metody dochodowe wyceny przedsiębiorstw - przesłanki, podejścia uproszczone i rozwinięte, formy dochodu.
- 6 Metoda DCF - podstawowe formy (na podstawie FCFF, FCFE, FCFC), etapy, koszt kapitału własnego, średni ważony koszt kapitału (obie formy).
- 7 Metoda DCF - wartość rezydualna, uwzględnienie sfery pozaoperacyjnej, wyceny wariantowe, analiza wrażliwości.
- 8 Metody porównawcze wyceny przedsiębiorstw.
- 9 Niekonwencjonalne metody wyceny przedsiębiorstw - wykorzystanie opcji realnych (oba podejścia), APV, metody mieszane wyceny przedsiębiorstw.
- 10 Niekonwencjonalne metody wyceny przedsiębiorstw - EVA/MVA.
- 11 Laboratorium komputerowe - wycena metodą DCF./ analiza przypadku - case study (analiza przedsiębiorstwa).
- 12 Laboratorium komputerowe - wycena metodą DCF - c.d.. analiza przypadku - case study (przygotowanie projekcji finansowych).
- 13 Laboratorium komputerowe - wycena metodą DCF - dok.
- 14 Laboratorium komputerowe - kalkulacja kosztu kapitału (CAPM, inne elementy WACC).
- 15 Laboratorium komputerowe - wycena metodą skorygowanych aktywów netto.

**E. Literatura podstawowa (obowiązkowe podręczniki)**

D.Zarzecki, Metody wyceny przedsiębiorstw, FRR, Warszawa 1999; Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki; red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltext, Warszawa 2011 .

**F. Literatura uzupełniająca**

T.Copeland, T.Koller, J.Murrin, Mierzenie i kształtowanie wartości firm, WIG-Press, Warszawa 1997; U.Malinowska, Wycena przedsiębiorstwa w warunkach polskich, Difin, Warszawa 2001; T.Dudycz, Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa, PWE, Warszawa 2005; E.Mączyńska, Wycena przedsiębiorstw, Wyd. SKwP, Warszawa 2005; A.Jaki, Wycena i kształtowanie wartości przedsiębiorstwa, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków 2008; A.Fierla, Wycena przedsiębiorstwa metodami dochodowymi, SGH, Warszawa 2008; Metody wyceny spółki; perspektywa klienta i inwestora, red. M.Panfil, A.Szablewski, Poltext, Warszawa 2006, rozdz. 1, 11-17, .P. Szymański "Standardy Wyceny", 2015, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**G. Najważniejsze publikacje autora(ów) dotyczące proponowanych zajęć**

Piotr CZAPIEWSKI, Wpływ ekspansywnej polityki pieniężnej na wyceny na rynkach akcji, W: Zarządzanie i Finanse, 2013; Piotr Czapiewski, Inwestycje private equity, W: red. Izabela Pruchnicka-Grabias, Alternatywne instrumenty inwestycyjne, 2017; Piotr CZAPIEWSKI, Organizacja emisji akcji, W: red. Maciej S. WIATR, Bankowość korporacyjna : podręcznik akademicki., 2015 Doświadczenie zawodowe lub doświadczenie dydaktyczne: Wicedyrektor w Zespole wycen KPMG Deal Advisory, nadzorujący prace zespołu realizującego projekty dotyczące modelowania i wyceny przedsiębiorstw. Stworzenie około 200 własnych modeli wyceny przedsiębiorstw oraz analiza i weryfikacja około 200 kolejnych w ramach zatrudnienia na następujących stanowiskach: Zarządzający portfelem akcji w Aviva PTE Aviva Santander S.A. (2013-2023), Młodszy zarządzający portfelem akcji w Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. (2012-2013), Analityk rynku kapitałowego w Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. (2010-2012), Główny analityk funduszu w PTE Warta S.A. (2008-2010). Dodatkowe doświadczenie i kwalifikacje: CFA charter, licencja doradcy inwestycyjnego, członkostwo w CFA Institute i CFA Society Poland, faculty adviser w konkursie dot. analizy i wyceny przedsiębiorstw CFA Institute Research Challenge (2015-2020). Prowadzenie wykładów: Metody wyceny przedsiębiorstw na Podyplomowych studiach przedsiębiorczości dla nauczycieli (2020, 2021), Wycena przedsiębiorstw na Podyplomowych studiach bankowości i finansów dla prawników (2021, 2022, 2023), - Wycena instrumentów rynku kapitałowego i ryzyka inwestycyjnego na Podyplomowych studiach prawa i ekonomii rynku kapitałowego (2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022).

**H. Sygnatury wymaganych prerekwizytów**

nie są wymagane

**I. Wymiar i forma zajęć**

|                | Stacj. | Sb.Niedz. | Popołud. |
|----------------|--------|-----------|----------|
| <b>Ogółem:</b> | 30     | 14        | 30       |
| Wykład         | 20     | 14        | 20       |
| Laboratorium   | 10     | -         | 10       |

**J. Elementy oceny końcowej**

|                                                                                                                                                                         |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| egzamin tradycyjny-pisemny (od 1 do 5 pytań)                                                                                                                            | 10% |
| egzamin ustny (od 1 do 3 pytań)                                                                                                                                         | 20% |
| ocena z ćwiczeń (za aktywność i wyniki merytoryczne)                                                                                                                    | 30% |
| inne (krótkie sprawdziany pisemne i prace domowe)                                                                                                                       | 40% |
| dopuszczalna liczba nieobecności (nie dot. wykładów)                                                                                                                    | 2   |
| liczba nieobecności powyżej której nie zalicza się przedmiotu (nie dot. wykładów) - wyrażona liczbą spotkań powyżej której wyklucza się osiągnięcie efektów uczenia się | 5   |

**K. Wymagana znajomość języka obcego**

nie jest wymagana

**L. Kryteria selekcji**

Lista rankingowa

**M. Metody prowadzenia zajęć**

kejsy(Przygotowanie modelu wyceny w oparciu o podane dane i założenia.)

referaty(Możliwość przygotowania własnego modelu wyceny i przedstawienia go w ramach zajęć lub konsultacji.)  
dyskusje(Dyskusje na temat wyzwań przy tworzeniu prognoz finansowych na potrzeby wyceny.)  
udział praktyków