

SESJA 3
WYCENA
BIZNESU.
SPRZEDAJĄCY
W DUE DILIGENCE

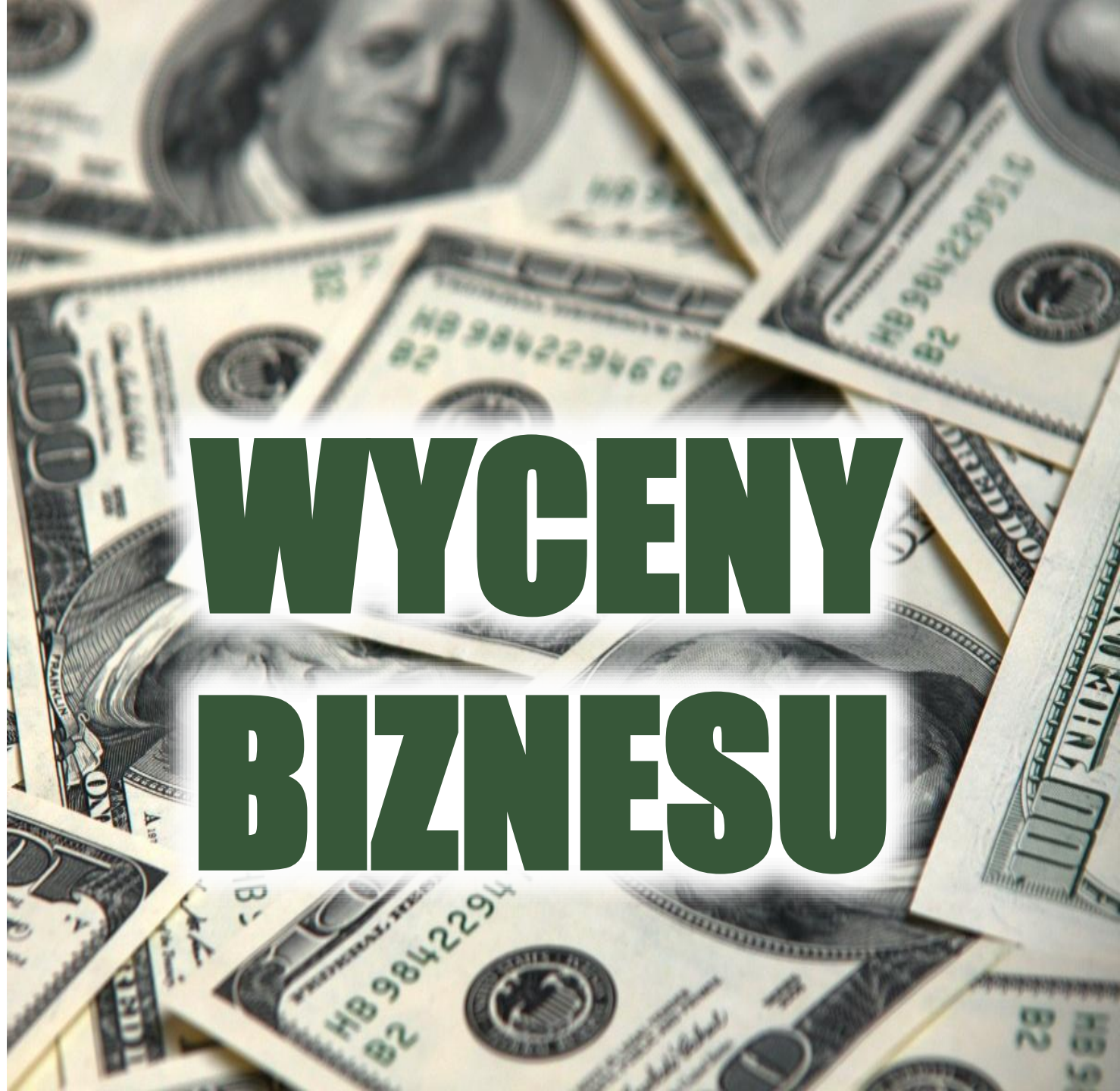
**Jak dobrze
przygotować się
do sprzedaży
dealerskiego
biznesu ?**

ETAP. 1

ETAP. 3

WYCENY

BIZNESU



HARMONOGRAM PROCESU 01



Analizy

Analiza sytuacji ekonomiczno-finansowej działalności biznesowej oraz sporządzenie modelu finansowego wraz z szacunkową wyceną Spółki

Stworzenie dokumentacji inwestycyjnej uwzględniającej krótki profil Spółki (teaser) i memorandum inwestycyjne oraz przekazanie jej wyselekcjonowanym potencjalnym inwestorom



Oferty wstępne

Analiza złożonych ofert wstępnych i propozycja optymalnej struktury transakcji maksymalizującej efekty współpracy z inwestorem

Przygotowanie Equity Story





Wycena przedsiębiorstwa

Wyróżniamy trzy podstawowe metody wyceny przedsiębiorstw, które powszechnie stosuje się w praktyce rynkowej. Ich dobór zależy od szeregu czynników, takich jak zasób danych, cel wyceny, czy branża podmiotu. Wyceny powstają przy zaangażowaniu pracowników i zarządu wycenianego podmiotu, którzy wspierają analityków w przygotowaniu prognoz finansowych.

Cele wyceny



Własnościowe



Transakcyjne



Podatkowe



**Postępowanie
prawne
(np. układowe)**



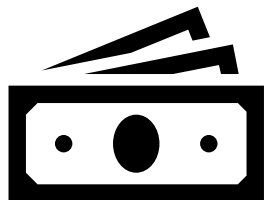
Wycena



**Cena
transakcyjna**

Metody wyceny przedsiębiorstwa

**Wycena
dochodowa**



**Wycena
mnożnikowa**



**Wycena
majątkowa**





METODA DOCHODOWA

Proces wyceny metodą dochodową (1/3)

Analiza danych finansowych oraz sytuacji rynkowej spółki w celu określenia istniejących trendów i zidentyfikowania przewag konkurencyjnych oraz ryzyk biznesowych.

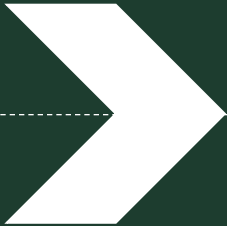


Analiza danych

Prognozy finansowe



Przygotowanie i ocena prognoz finansowych we współpracy z zarządem firmy, które pozwolą na oszacowanie potencjalnych zysków w przyszłości.



Proces wyceny metodą dochodową (2/3)

Dobór metody kalkulacji

W zależności od charakterystyki biznesu wyceny metodą DCF można dokonać na bazie przepływów dla przedsiębiorstwa FCFF, oraz przepływów dla właścicieli kapitału własnego FCFE.

Kalkulacja przyszłych przepływów pieniężnych ma na celu ocenę tego w jaki sposób zyski spółki przekładają się na wartość kreowaną dla właścicieli.

Kalkulacja przepływów

Proces wyceny metodą dochodową (3/3)

Określenie stopy dyskonta

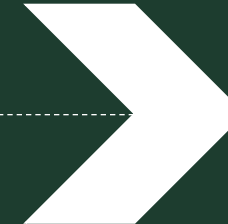


Określenie i kalkulacja stopy dyskonta, właściwej dla zastosowanej metody wyceny i uwzględniającej ryzyko specyficzne oraz rynkowe wycenianej spółki.

Określenie wartości przedsiębiorstwa oraz kapitałów własnych z wykorzystaniem zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych oraz odpowiednich premii i dyskont.



Określenie wartości





METODA MAJĄTKOWA

Skorygowane aktywa netto

Etap 1

Identyfikacja i oszacowanie wartości rynkowej wszystkich składników majątku przedsiębiorstwa, posiadanych na dzień wyceny

Etap 2

Identyfikacja i oszacowanie wartości rynkowej istniejących na dzień wyceny zobowiązań wycenianego przedsiębiorstwa

Etap 3

Dokonanie korekty o wartości nie zawarte w bilansie, np. zobowiązania pozabilansowe, aktywa posiadające wartość rynkową, lecz nie ujęte w bilansie w wyniku całkowitego zamortyzowania itp.

Etap 4

Oszacowane skorygowane wartości aktywów netto przez określenie różnicy pomiędzy wartością rynkową aktywów, a wartością rynkową zobowiązań

Które elementy wymagają korekty?

1

Aktywa obrotowe

Zapasy
Należności
Produkty gotowe
Materiały

2

Aktywa trwałe

Nieruchomości
Maszyny
Samochody

3

Pasywa krótkoterminowe

Zobowiązania z tytułu dostaw
i usług
Kredyty i pożyczki

4

Pasywa długoterminowe

Kredyty i pożyczki
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych
papierów wartościowych



METODA PORÓWNAWCZA

Proces wyceny metodą mnożnikową (1/3)

Analiza danych finansowych przedsiębiorstwa oraz weryfikacja kluczowych czynników wpływających na kreowanie wartości biznesu.

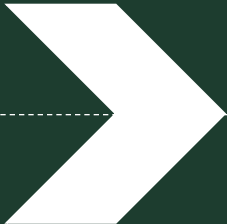


Analiza danych

Grupa porównawcza



Analiza grupy przedsiębiorstw notowanych na giełdzie lub biorących udział w transakcjach na rynku M&A odznaczających się podobnym profilem oraz skalą działalności.



Proces wyceny metodą mnożnikową (2/3)

Kluczowym elementem wyceny mnożnikowej jest dobór odpowiedniej bazy wskaźników, które będą najlepiej odwzorowywały wartość przedsiębiorstwa w kontekście rynku i rodzaju prowadzonej działalności.

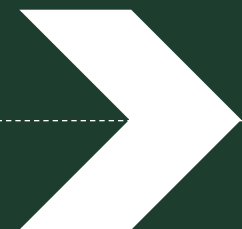


Wybór wskaźników

Standaryzacja wskaźników



Bazę do zastosowania wyceny mnożnikowej stanowią wyniki spółki, które powinny być skorygowane o działalność nadzwyczajną i nieoperacyjną, a także o wpływ wahań sezonowych i koniunkturalnych.



Proces wyceny metodą mnożnikową (3/3)

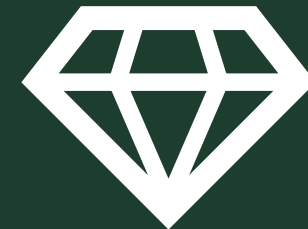
Określenie wartości

Na podstawie wystandaryzowanych wyników podmiotu oraz zebraniu danych dotyczących wskaźników w grupie porównawczej wyliczona zostanie szacowana wartość przedsiębiorstwa. Praktyką rynkową jest wykorzystanie mediany wskaźników obserwowanych w grupie porównawczej.

Ze względu na różnice występujące między przedsiębiorstwami w grupie porównawczej, stosuje się premie i dyskonta dostosowane do indywidualnej sytuacji wycenianego przedsiębiorstwa.

Premie i dyskonta

WARTOŚĆ





**Mnożnik to nie nośnik
wartości, ale referencja**

Mnożniki branżowe w Polsce

Dane na 2024-2026 r.

Sektor GPW	EV/EBITDA	Sektor GPW	EV/EBITDA
Budownictwo	4,2x	Przemysł spożywczy	5,6x
Energia	4,3x	Przemysł farmaceutyczny	3,2x
Handel detaliczny	6,0x	Telekomunikacja	4,8x
Informatyka	4,3x	Przemysł motoryzacyjny	5,9x

Źródło Biznesradar.pl

Premie i dyskonta

Premia za kontrolę

Premia akwizycyjna

Premia z tytułu wielkości

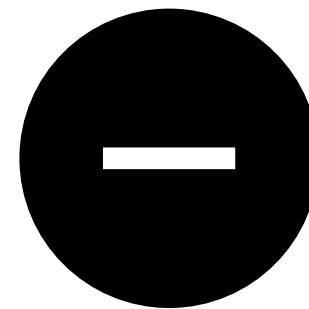
Dyskonto za brak kontroli

Dyskonto z tytułu braku płynności

Dyskonto z tytułu ryzyk specyficznych



Metoda dochodowa

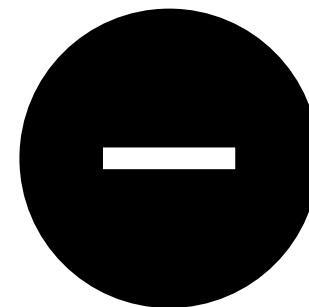


- ❖ Odzwierciedla prognozy i plany dotyczące przyszłej działalności spółki
- ❖ Określa wartość fundamentalną spółki
- ❖ Uwzględnia charakterystyczne cechy przedsiębiorstwa
- ❖ Koszt kapitału wykorzystany do dyskontowania uwzględnia ryzyko specyficzne spółki
- ❖ Kompleksowa, uniwersalna, szczegółowa

- ❖ Oparta na szeregu założenia dotyczących przyszłości spółki, które mogą nie ziścić się w przyszłości
- ❖ Nie uwzględnia aktualnej wyceny podmiotów konkurencyjnych
- ❖ Trudność w precyzyjnym oszacowaniu wartości rezydualnej i prognozie wzrostów w przyszłości



Wycena majątkowa

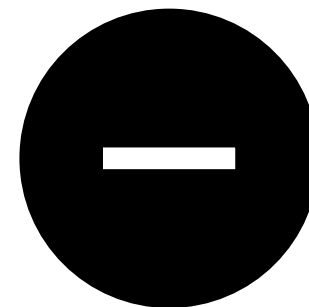


- ❖ Uwzględnia wartość zaangażowanych w budowę firmy aktywów
- ❖ Bierze pod uwagę nakłady, których wymagałoby zbudowanie od podstaw podobnego przedsiębiorstwa
- ❖ Pozwala ustalić wartość nierentownego przedsiębiorstwa

- ❖ Wymaga zatrudnienia rzeczoznawców, którzy ustalą wartość poszczególnych składników majątku
- ❖ Metoda jest bardzo czasochłonna
- ❖ Bardzo ciężko wykorzystać metodę majątkową do szybkiego szacunku wartości spółki na podstawie danych publicznych
- ❖ W żaden sposób nie uwzględnia rentowności aktywów



Metoda mnożnikowa



- ❖ Uwzględnia sentyment rynkowy dla branży
- ❖ Łatwość i szybkość porównywania wartości podobnych przedsiębiorstw
- ❖ Niezależność i ograniczone możliwości kwestionowania wyników tego rodzaju wyceny

- ❖ Silna podatność na wahania koniunkturalne i rynkowe oraz sezonowość
- ❖ Ograniczona liczba podmiotów porównywalnych
- ❖ Nie uwzględnia ryzyka specyficznego dla spółki
- ❖ Trudna do zastosowania w przypadku dynamicznie zmieniających się biznesów

Jak liczą
dealerzy?



**WYCENY
BIZNESU**

PODSTAWOWY PROBLEM: NADOCENA WARTOŚCI

	Marka	Średnia EBITDA	Oczekiwana cena	Realna wycena
1	Dealer wielomarkowy	5.000.000 zł	90.000.000 zł	30-40.000.000 zł
2	Stellantis	(- 300.000 zł)	4.500.000 zł	Wartość nieruchomości
3	Stellantis	500.000 zł	20.000.000 zł	Wartość nieruchomości
4	Renault/Dacia	1.500.00 zł	15.000.000 zł	9.000.000-10.000.000 zł

Wyceny
zewnętrzne



**WYCENY
BIZNESU**

Wyceny zewnętrzne. Robić czy nie?

1

Realizowane głównie metodą **zdyskontowanych przepływów pieniężnych** lub kilkoma metodami w celu otrzymania średniej

2

Wymagają dużego nakładu pracy i **zaangażowania firmy dealerskiej** (obszerna dokumentacja finansowa). Konieczne prognozy makroekonomiczne, rynkowe i firmowe.

3

Bardzo **rzadko używane w dealerskich procesach transakcyjnych**. Przygotowywane raczej przy podziałach spółek lub sporach sądowych

4

Koszt zewnętrznej wyceny przedsiębiorstwa dealerskiego od **40 do 100 tys. PLN**

**DealerValue
polski model
mnożnika na
rynku dealerskim**



WYCENY BIZNESU

Jak była liczona szacunkowa wartość polskiej firmy dealerskiej ?



EBITDA x 6-8

Jak jest obecnie liczona szacunkowa wartość polskiej firmy dealerskiej ?




EBITDA

x

DealerValue

Metody Mnożnikowe/ EU i USA

	EBITDA/mIn	4,0
x	MNOŻNIK BRANŻOWY (~5~8)	5,0
=	ENTERPRISE VALUE (DEBT FREE CASH FREE)	20,0
+	ZADŁUŻENIE ODSETKOWE	0
-	GOTÓWKA NIEOPERACYJNA	0
=	EQUITY VALUE	20,0

	ZYSK BRUTTO/mIn	1,5
x	MNOŻNIK (BLUE SKY MULTIPLE) (~2~9)	3,0
=	WARTOŚĆ OPERACYJNA (BLUE SKY VALUE)	4,5
+	WARTOŚĆ NIERUCHOMOŚCI	15,0
=	EQUITY VALUE	19,5

DealerValue

Model wyceny firmy dealerskiej oparty o
zastosowanie markowych mnożników
wartości EBITDA

Średnia wartość mnożnika DealerValue dla marki

SKŁADOWE

1

Liczba sprzedawanych samochodów na salon

2

Procentowy spadek lub wzrost sprzedaży marki w roku kalendarzowym

3

Poziom zainteresowania autoryzacją marki (tzw. popyt zewnętrzny)

4

Poziom lojalności dealerów wobec marki (tzw. popyt wewnętrzny)

5

Wynik badania satysfakcji dealerów

6

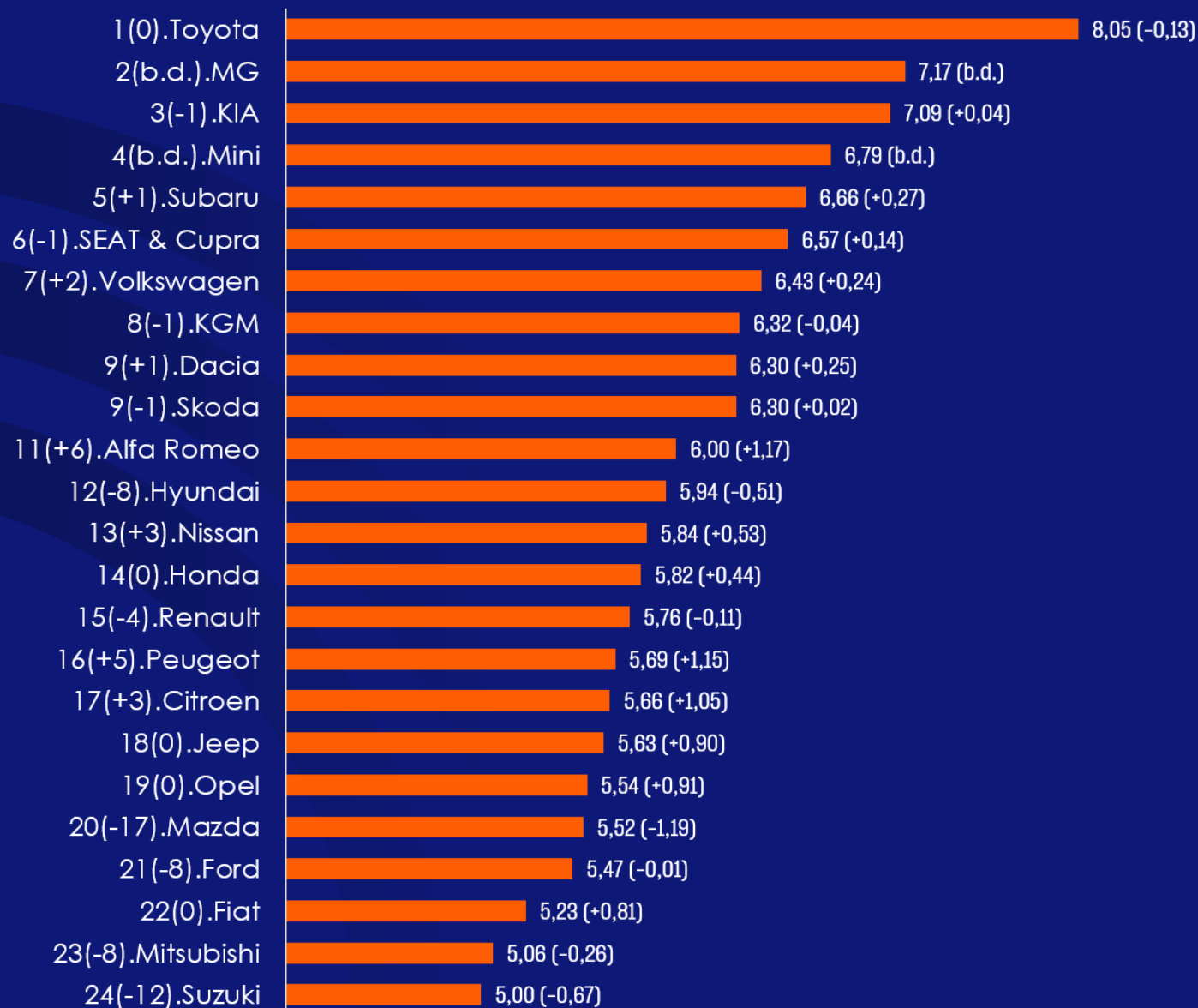
Ocena stabilności przyszłej współpracy z importerem

Mnożnik DealerValue

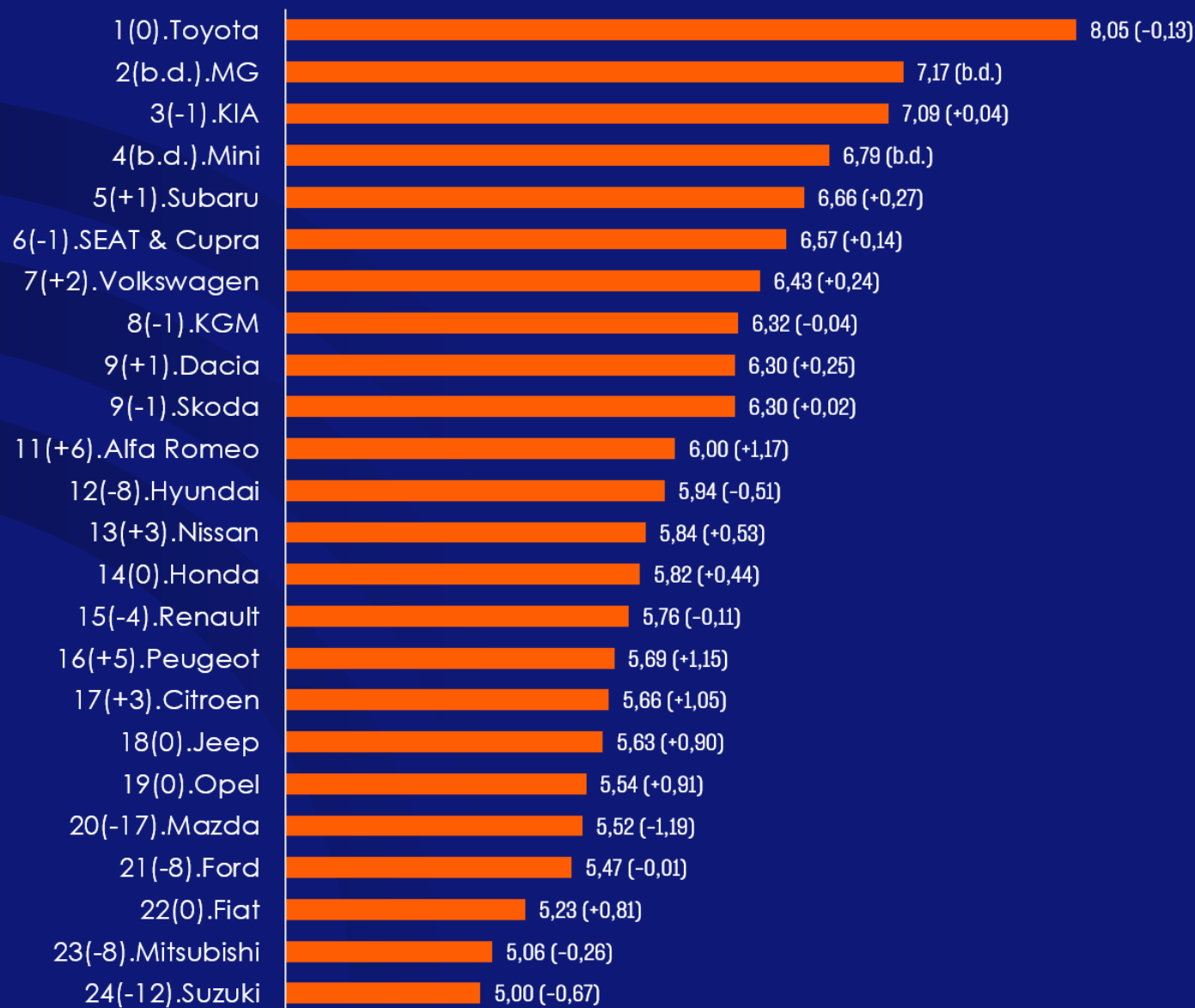
WARTOŚCI 2026



Średni mnożnik EBITDA przy wycenie wartości poszczególnych marek wolumenowych 2026



Średni mnożnik EBITDA przy wycenie wartości poszczególnych marek wolumenowych 2026



STELLANTIS



- Poprawa współpracy z importerem
- Wzrost lojalności dealerów wobec marki
- Wzrost sprzedaży



MAZDA



- Ogromny spadek sprzedaży
- Wyraźny obniżenie zainteresowania autoryzacją
- Spadek lojalności dealerów wobec marki

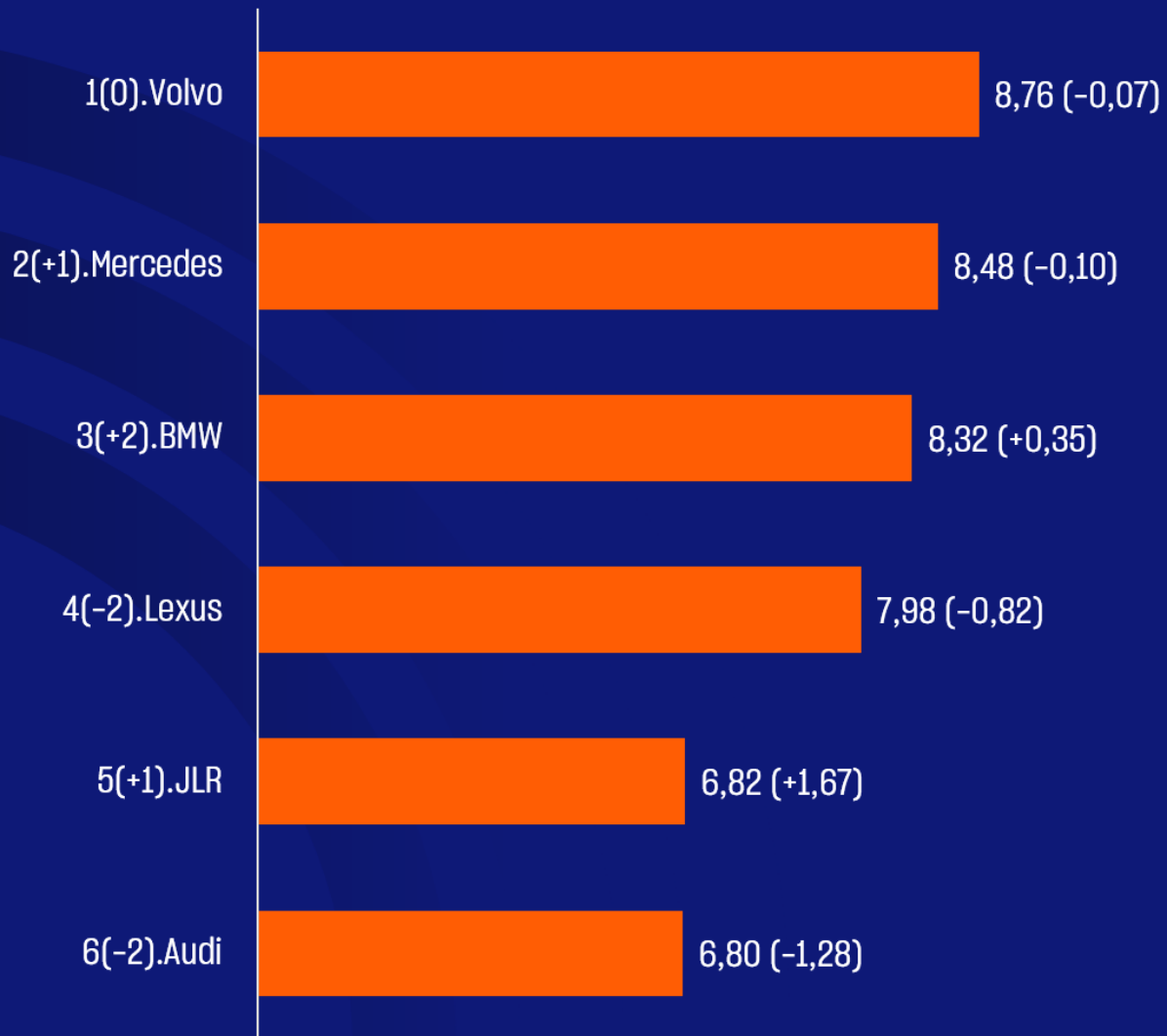


SUZUKI

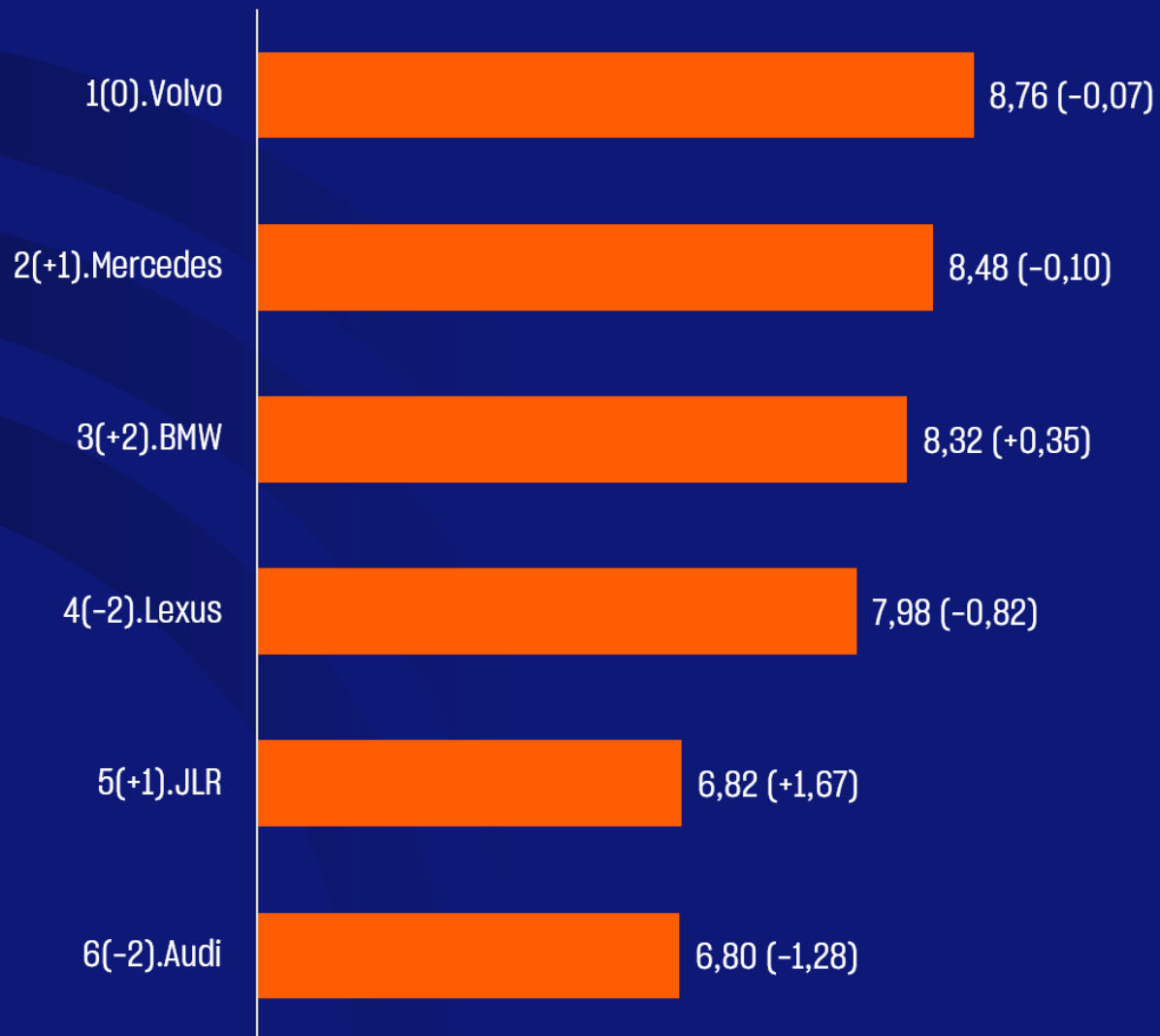


- Spadek sprzedaży
- Najniższy od 18 lat wynik satysfakcji dealerskiej

Średni mnożnik EBITDA przy wycenie wartości poszczególnych marek premium 2026



Średni mnożnik EBITDA przy wycenie wartości poszczególnych marek premium 2026



- Awans w badaniu satysfakcji (+7 pozycji)
- Dynamika wzrostu sprzedaży (22% wzrostu)



- Bardzo wysoka sprzedaż na salon
- Najgorszy wynik w Badaniu Satysfakcji (miejsce 26) od 2011 roku

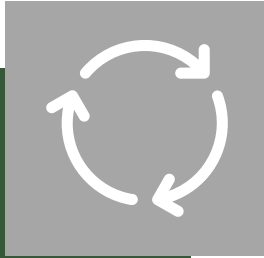
DealerValue

dodatkowe faktory korekcyjne

Mnożnik od średniej do realnej



Od **średniej** do **realnej**. Faktory korekcyjne



Trendy krótkoterminowe

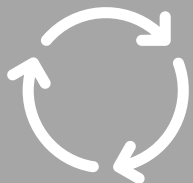
Zdarzenia jednorazowe

Biznesy ponadnormatywne. „Biznesy autorskie”

Biznesy źle zarządzane



Od **średniej** do **realnej**. Faktory korekcyjne



Trendy standardów importerskich
Reprezentacja rynkowa. „Monopol” lokalny
Reputacja. Relacje konsumenckie
Absorpcja serwisowa



Jak zmodyfikować mnożnik?

DealerValue 2026 dla Hyundai = 5,94	(+ /1/-) 5,94
Trendy krótkoterminowe	
Biznes ponadnormatywny. Biznes autorski	
Biznes źle zarządzany	
Trendy standardów importerskich	
Reprezentacja rynkowa. „Monopol lokalny”	
Reputacja. Relacje konsumenckie	
Absorpcja serwisowa	

Przypomnienie

Ile warta jest autoryzacja?



Określenie Rynkowej Wartości Dodanej dla spółki dealerskiej

RYNKOWA WARTOŚĆ DODANA

D (wartość przedsiębiorstwa) = M (rynkowa wartość majątku) + G (rynkowa wartość dodana)

Składniki RWD dla firmy dealerskiej

Autoryzacja marki i związane z nią marki sprzedaży

Know-how

Marka dealerska/znaki towarowe

Domeny i strony internetowe

Case dealer



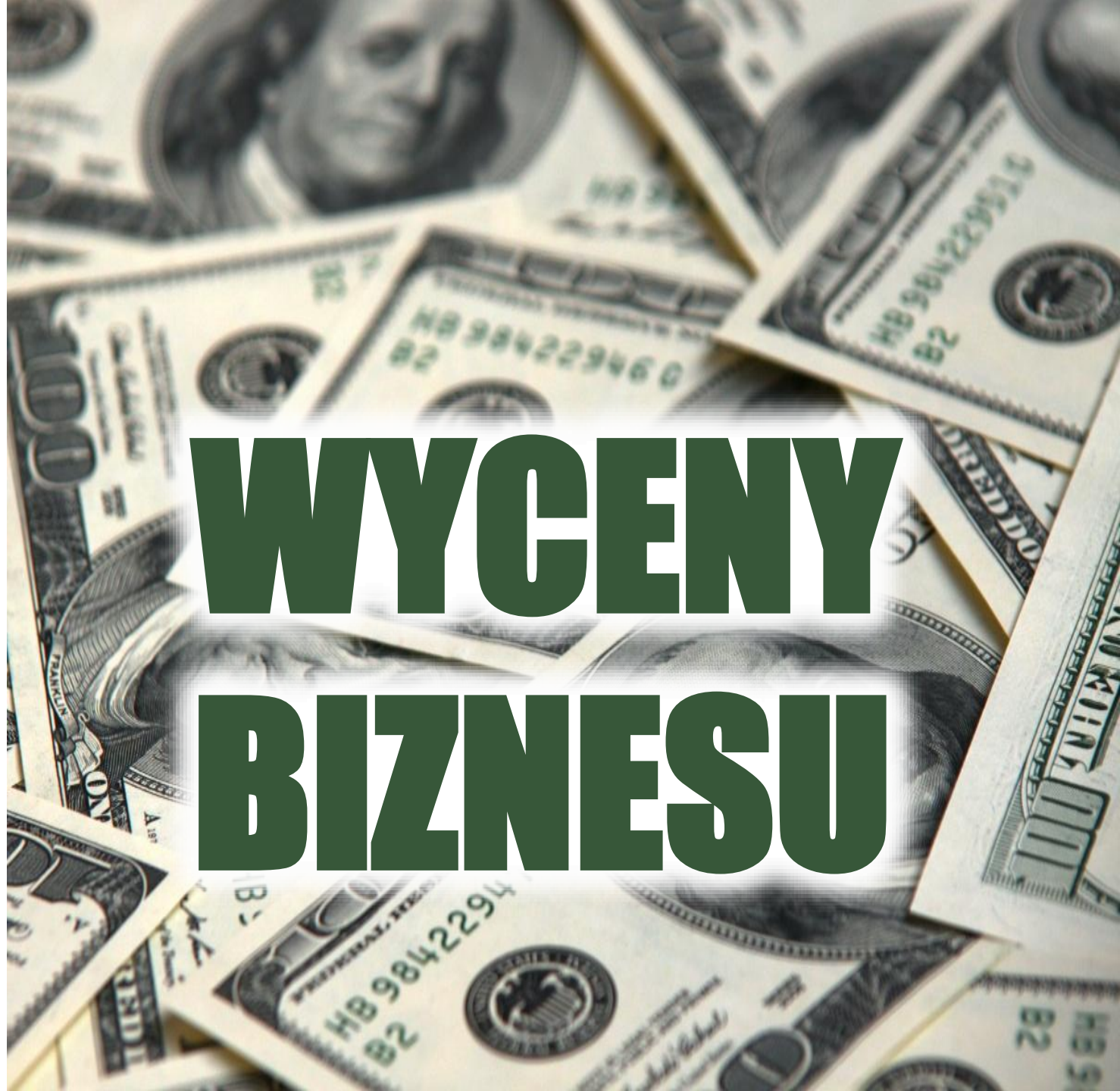
Wartość autoryzacji sprzedażowej i serwisowej (75%)

Rozkład rynkowej wartości dodanej dla Spółki – oszacowanie wag poszczególnych składników.

SKŁADNIK	WAGA	UZASADNIENIE
Autoryzacje marki Ford i związane z nią obszary sprzedaży	75 %	Bardzo wysoka waga wynika z faktu braku możliwości prowadzenia działalności dealerskiej bez posiadania takiej umowy i z praktycznego przypisania do umowy rynków sprzedaży. Utrata umowy autoryzacyjnej wiąże się z bardzo istotną utratą przychodów i zysków spółki.
Know-how	15%	Średnia waga wynika z faktu że działalność dealerska wymaga posiadania kadry zarządczej i pracowniczej o wysoce wyspecjalizowanej wiedzy. Jest to najtrudniej odtwarzalny, poza umową autoryzacyjną, zasób przedsiębiorstwa.
Marka/Znaki towarowe	3%	Niska waga wynika z faktu niewielkiej wartości marki sieci sprzedaży dealerskiej dla potencjalnego nabywcy, który zgodnie z powszechną rynkową praktyką w Polsce kontynuuje działalność pod własną lub nową marką.
Domeny i strony internetowe	7%	Niska waga wynika z faktu niewielkiej wartości domen i stron internetowych sieci sprzedaży dealerskiej dla potencjalnego nabywcy, który zgodnie z powszechną rynkową praktyką w Polsce kontynuuje działalność pod własną lub nową marką używając nowych domen i stron internetowych.

Nieruchomości
W
wycenie

WYCENY
BIZNESU



Sentyment do nieruchomości

1

Polscy dealerzy **w odróżnieniu od dealerów z zachodu Europy** przy M&A niezwykle cenią nieruchomości

2

Sprzedaż nieruchomości jest **często warunkiem transakcji** ze strony kupującego

3




Zdecydowana większość transakcji na polskim rynku to transakcje nieruchomościowe.

W roku 2025 – 10 na 14 transakcji sprzedaży

4

Sentyment **powoli** przełamany przez transakcje jak MB Sosnowiec czy MB Warszawa, gdzie oferta dotyczyła **tylko spółek operacyjnych?**

ROLA NIERUCHOMOŚCI W WYCENIE

	Wycena mnożnikowa	Wycena dochodowa	Wycena majątkowa
Wpływ nieruchomości na wycenę			
Założenie	Zestawienie wyników finansowych do spółek porównywalnych. Nieruchomości wpływają na możliwość generowania tych wyników	Przedmiotem analizy są przyszłe przepływy pieniężne, których wygenerowanie możliwe jest dzięki posiadanym aktywom	Przedmiotem analizy jest majątek spółki. Skorygowane aktywa netto wpływają wprost na wartość spółki

Jeżeli wycena majątkowa jest wyższa niż dochodowa, racjonalnym jest zakończenie działalności i wyprzedaż majątku

ILE WAŻĄ NIERUCHOMOŚCI?




CASE RRG Warszawa

Nabycie 100% udziałów RRG Warszawa przez Grupę PGD

Aktywa: działalność operacyjna sprzedaż/serwis Renault/Dacia (5 obiektów/ 5.000 aut rocznie). **Nieruchomości własne:** 3 odrębne nieruchomości o szacowanej wartości 50-60 mln pln

ŚREDNIA EBITDA: 4,4 mln zł, ŚREDNI ZYSK BRUTTO: 1,2 mln zł

CASE RRG WARSZAWA

	EBITDA/mIn	4,40
x	MNOŻNIK BRANŻOWY DealerValue	5,90
=	ENTERPRISE VALUE (DEBT FREE CASH FREE)	25,96
+	ZADŁUŻENIE ODSETKOWE	0
-	GOTÓWKA NIEOPERACYJNA	0
=	EQUITY VALUE	25,96

Wycena niewłaściwa.
Same nieruchomości są
warte 60 mln PLN

CASE RRG WARSZAWA

	EBITDA/mIn	4,40
x	MNOŻNIK BRANŻOWY DealerValue	5,90
=	ENTERPRISE VALUE (DEBT FREE CASH FREE)	25,96
+	WARTOŚĆ NIERUCHOMOŚCI	60
=	EQUITY VALUE	85,96

Wycena niewłaściwa.
Nie sumujemy wartości przedsiębiorstwa z wartością nieruchomości.

CASE RRG WARSZAWA

		REALNE	POTENCJAŁ
	EBITDA/mln	4,40	> 10,0
x	MNOŻNIK BRANŻOWY DealerValue	5,90	> 6,5
=	ENTERPRISE VALUE (DEBT FREE CASH FREE)	25,96	> 65,0
+	ZADŁUŻENIE ODSETKOWE	0	0
-	GOTÓWKA NIEOPERACYJNA	0	0
=	EQUITY VALUE	25,96	> 65,0

Szacowana
wartość transakcji
90 mln PLN.
Prawdopodobnie
model wyceny:
„PO POTENCJALE”

WYCENY NIERUCHOMOŚCI/SPOSOBY



OPERAT SZACUNKOWY

Profesjonalny
Niezależny
Płatny



WYCENA WEWNĘTRZNA

UPROSZCZONA
SZYBKA
BEZPŁATNA

Operat szacunkowy nieruchomości

1

Podstawowy, profesjonalny dokument wyceny nieruchomości. Wykonuje **niezależny rzeczoznawca**.

2

W przypadku przygotowania do transakcji sporządzenie **aktualnego, obiektywnego operatu** jest **niezbędne**.

3

WAŻNE: operat powinien być przygotowany **rzetelnie, pod potrzeby transakcji rynkowej**, a nie na potrzeby np. kredytu bankowego

4

Koszt wykonania operatu nieruchomości dealerskich waha się obecnie od **3 do 10 tys. PLN**

Szacunkowa wartość nieruchomości dealerskiej

WZÓR WYCENY WEWNĘTRZNEJ

	m2	PLN/m2 inwestycji nowej	wartość inwestycji nowej	amortyzacja /remont	wartość amortyzacji/ remontu	wartość transakcyjna
działka	4320	900	3.888.000			
salon	660	5500	3.630.000	30%	1.089.000	
biura	400	4500	1.800.000	30%	540.000	
serwis	570	3500	1.995.000	30%	598.000	
			11.313.000		2.227.000	9.086.000



Salon i serwis dealerski NAVIA w Mierowie
PROPOZYCJA INWESTYCYJNA

INFORMACJE O NIERUCHOMOŚCI

Działka nr 111/ 3:

Działka zabudowana budynkiem salon/serwis: pow. **4.320 m²** (własność)

Obiekt:

Powierzchnia zabudowy: 1377.46 m²

Powierzchnia użytkowa: 1635.49 m²

Kubatura: 13552.30 m³

W tym:

Salon 664 m² (parter)

Serwis 569 m², w tym magazyn i pomieszczenia pomocnicze

Biura (antresola) 402 m²

PODSTAWOWE DANE FINANSOWE I ORGANIZACYJNE

	2021	2020	2019
Przychody (PLN)	143.345.165,96	109.788.623,51	139.743.160,88
Zysk netto (PLN)	3.451.466,55	1.035.669,70	727.175,99
*			
Zatrudnienie na dzień 1 stycznia 2022: 67 osób			

EBITDA skorygowana

	2021	2020	2019
EBITDA /skorygowana (PLN)*	2.530.00	2.300.000	1.620.000
* Czynniki korekcyjne dla poszczególnych lat zawarte są w tabeli 14			

Ile jest warte GR AUTO? PRZEDSIĘBIORSTWO

Metoda mnożnikowa

	EBITDA/mln (średnia z 3 lat)	2,15
x	MNOŻNIK BRANŻOWY DealerValue	5,90
=	ENTERPRISE VALUE (DEBT FREE CASH FREE)	12,68
+	ZADŁUŻENIE ODSETKOWE	0
-	GOTÓWKA NIEOPERACYJNA	0
=	EQUITY VALUE	12,68

Ile warte jest GR AUTO? NIERUCHOMOŚCI

Wycena wewnętrzna

		PLN/m2 inwestycji nowej	wartość inwestycji nowej	amortyzacja /remont	wartość amortyzacji/ remontu	wartość transakcyjna
	m2					
działka	4320	900	3.888.000			
salon	660	5500	3.630.000	30%	1.089.000	
biura	400	4500	1.800.000	30%	540.000	
serwis	570	3500	1.995.000	30%	598.000	
			11.313.000		2.227.000	9.086.000

Ile warte jest GR AUTO? BEZ AUTORYZACJI

RYNKOWA WARTOŚĆ DODANA

$$D \text{ (wartość przedsiębiorstwa)} = M \text{ (rynkowa wartość majątku)} + G \text{ (rynkowa wartość dodana)}$$

12,68 mln PLN = 9,09 mln PLN + 3,59 mln PLN

Składniki RWD dla firmy dealerskiej/ RAZEM 3,59 mln PLN

Autoryzacja marki i związane z nią marki sprzedaży **75% = 2,69 mln PLN**

Know-how

Marka dealerska/znaki towarowe

Domeny i strony internetowe

WARTOŚĆ BEZ AUTORYZACJI 9,99 mln PLN

Ile warte jest GR AUTO?

	MLN PLN
Przedsiębiorstwo (wg DealerValue)	12,68
Nieruchomość (szacunek wewnętrzny)	9,09
Bez autoryzacji	9,99

HARMONOGRAM PROCESU 01



Analizy

Analiza sytuacji ekonomiczno-finansowej działalności biznesowej oraz sporządzenie modelu finansowego wraz z szacunkową wyceną Spółki

Stworzenie dokumentacji inwestycyjnej uwzględniającej krótki profil Spółki (teaser) i memorandum inwestycyjne oraz przekazanie jej wyselekcjonowanym potencjalnym inwestorom



Oferty wstępne

Analiza złożonych ofert wstępnych i propozycja optymalnej struktury transakcji maksymalizującej efekty współpracy z inwestorem

Przygotowanie Equity Story



HARMONOGRAM PROCESU 02



Badanie due diligence



Oferty wiążące

Nadzór nad realizacją przebiegu due diligence (badania danych finansowych i dokumentów Spółki przez doradców inwestora)

Analiza złożonych ofert wiążących i wydanie rekomendacji odnośnie wyboru inwestora

ETAP 4. CO TO JEST VDR ?



DUE DILIGENCE

Przygotowanie do procesu Due Diligence



Wybór doradcy
transakcyjnego

Wybór dostawcy VDR

Umieszczenie danych
dotyczących
przedsiębiorstwa w VDR

Sprzedający

VDR – Virtual Data Room – platforma, umożliwiająca udostępnienie danych spółki doradcom kupującego. Najczęściej umożliwia dokładną ewidencję pobrań udostępnionych plików oraz zapewnia zabezpieczenia przed nieuprawnionym kopiowaniem materiałów.

Co to jest Virtual Data Room?

Virtual Data Room to w uproszczeniu elektroniczne repozytorium dokumentów online, w którym firma może utrzymywać poufne informacje i udostępniać je innym podmiotom.



ETAP 4.

ROLA

SPRZEDAJĄCEGO



DUE DILIGENCE

Proces finansowego due diligence próbuje odpowiedzieć m.in. na następujące pytania:

- 1 Czy informacje przekazane przez podmiot przejmowany, na których kupujący opiera swoje przypuszczenia, są rzetelne i prawdziwe?
- 2 Jaka była wysokość dotychczas poniesionych nakładów inwestycyjnych i innych kosztów?
- 3 Jakie są potencjalne synergie związane z proponowaną transakcją? Jakie są główne ryzyka finansowe?
- 4 Jakie wydarzenia biznesowe miały wpływ na sukcesy/porażki w poprzednich okresach?
- 5 Jakie są kluczowe czynniki sukcesu?

Ważne składowe raportu due diligence finansowego:

- Profil przychodów
- Raport zarządu
- Raportowana i skorygowana EBITDA
- Koszty wewnątrzfirmowe
- Raportowane i skorygowane aktywa netto, kapitał obrotowy oraz gotówka

Ważne składowe raportu due diligence prawnego:

- Sprawy korporacyjne
- Postępowania sądowe
- Sprawy pracownicze
- Umowy handlowe
- Nieruchomości i składniki majątku
- Dane osobowe
- Finansowanie
- Pomoc publiczna
- Podatki

Jak wygląda raport Due Diligence?

Financial information and auditors report	<ul style="list-style-type: none">Company has been subject to audit in FY18 and FY19 performed by an auditor According to auditor's findings, there are no identified errors in posting or recognition of accounting positions.	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
Internal Management reports	<ul style="list-style-type: none">We received Management reports which tracks the performance of the Company by the business units. We also received reconciliation of the differences between Management reports and statutory reports. Additionally, we received breakdown of trail balances as of 30.06.2018, 30.06.2019 and 30.06.2020 by business units, which is the base for the preparation of Management reports. Breakdown of trail balances as of 31.12.2018 and 31.12.2019 were not available.	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
Available documentation	<ul style="list-style-type: none">The Company made available significant number of documents in the VDR In course of due diligence, names of customers have not been revealed as well as other sensitive data. Additionally, we have not received answers to smaller part of our questions (in relation to discounts to customers and explanation of nature of some costs).	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Management Cooperation and Answers	<ul style="list-style-type: none">Management have provided us with answers to questions and additional documentation as supplement to answers. We had a first conference call with Management and few additional ones afterwards. We are of opinion that Management made the best effort to make available all necessary documents and answer to all questions.	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>

Zadania Sprzedającego w procesie due diligence:

- Udostępnianie dokumentów niezbędnych do przeprowadzenia badania
- Dostępność do dyskusji z inwestorem
- Dbanie o interes firmy !!!!!
- Decyzja o strukturze transakcji
- Decyzja w zakresie preferencji dot. rozliczenia transakcji

ETAP 4.

STRUKTURY TRANSAKCJI

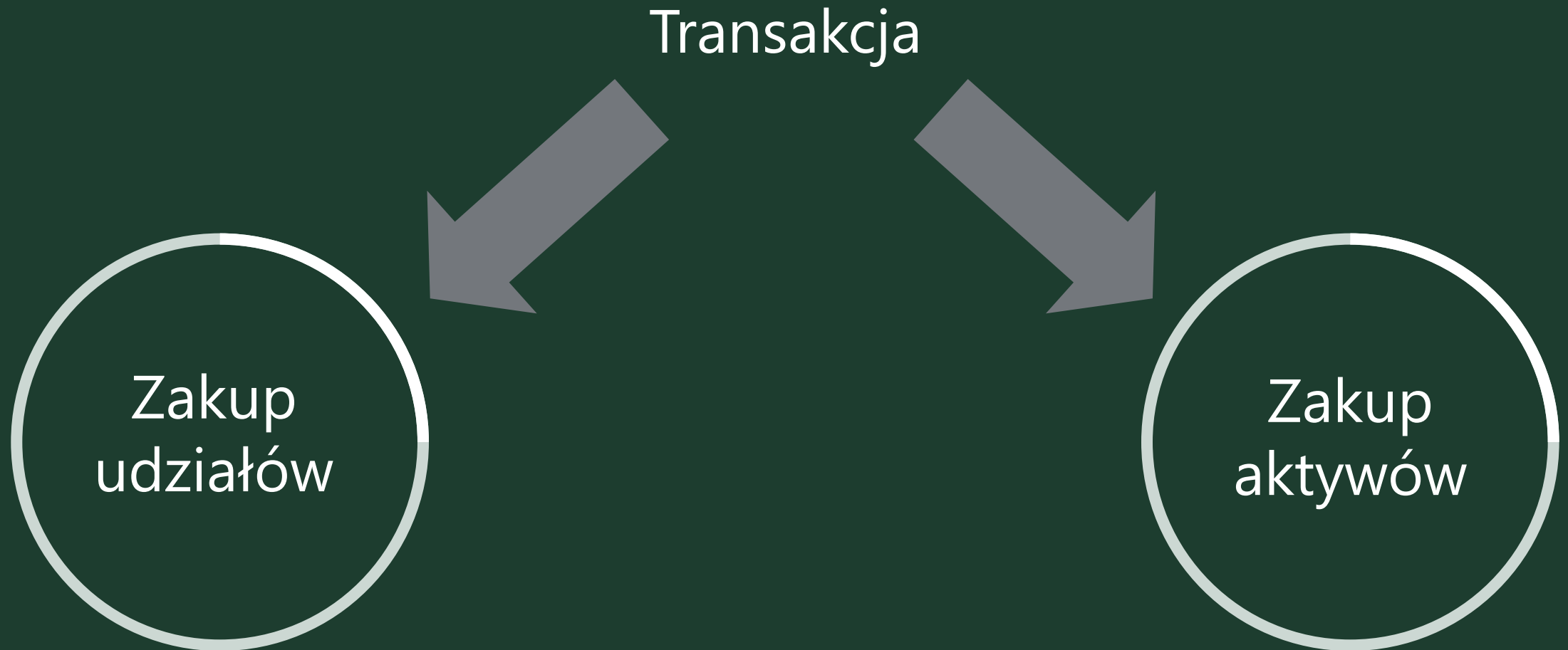


DUE DILIGENCE

DECYZJA!

W trakcie
Due diligence
Sprzedający musi
zdecydować
**o strukturze
transakcji**

Główne struktury transakcji



Wartość spółki

Zakup udziałów

- ❖ Wartość spółki (Enterprise Value) to wartość kapitałów własnych pomniejszona o dług netto przedsiębiorstwa
- ❖ Nabywca odpowiada za zobowiązania finansowe przejmowanej spółki

Zakup aktywów

- ❖ Brak odpowiedzialności kupującego za zobowiązania spółki
- ❖ Płacona kwota odpowiada wartości przejmowanych aktywów, nie zaś całej spółki

Kwestie podatkowe

Zakup udziałów

- ❖ Koszty podatkowe występują dopiero w momencie zbycia przedsiębiorstwa
- ❖ Kupujący opłaca podatek PCC w wysokości 1%

Zakup aktywów

- ❖ Zapłacona cena alokowana jest na poszczególne aktywa przejęte na mocy transakcji i jest amortyzowana w kolejnych okresach
- ❖ Cena powiększona jest o obowiązujący podatek VAT

Pozostałe aspekty transakcji

Zakup udziałów

- ❖ Proces wymagający w większości przypadków wystąpienia o zgodę UOKiK
- ❖ Proces transakcyjny trwa najczęściej od pół roku do roku

Zakup aktywów

- ❖ Czasami możliwość uniknięcia zgód administracyjnych
- ❖ Szybkość procesu

DECYZJA!

W trakcie
Due diligence
Sprzedający musi
zdecydować
**o preferowanym
sposobie
rozliczenia
transakcji**

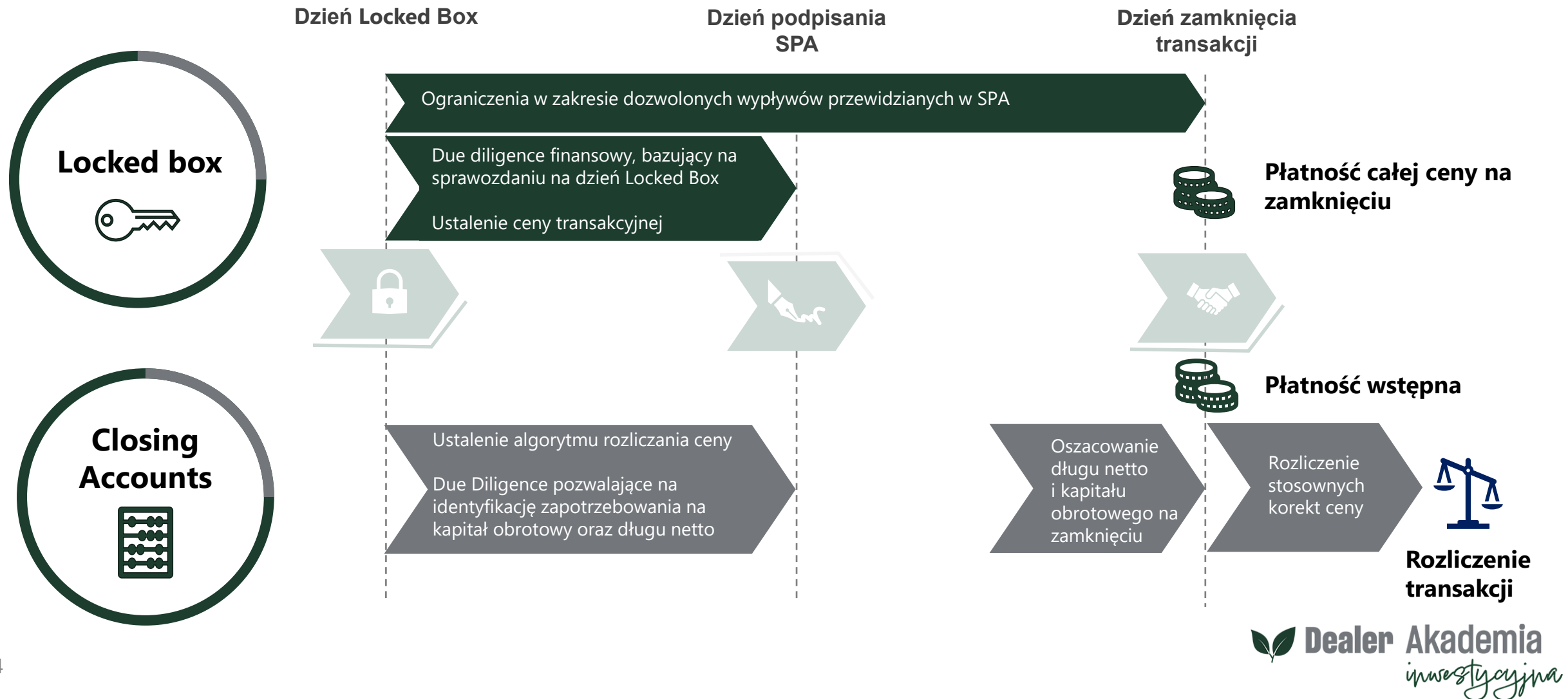
Realizacja transakcji

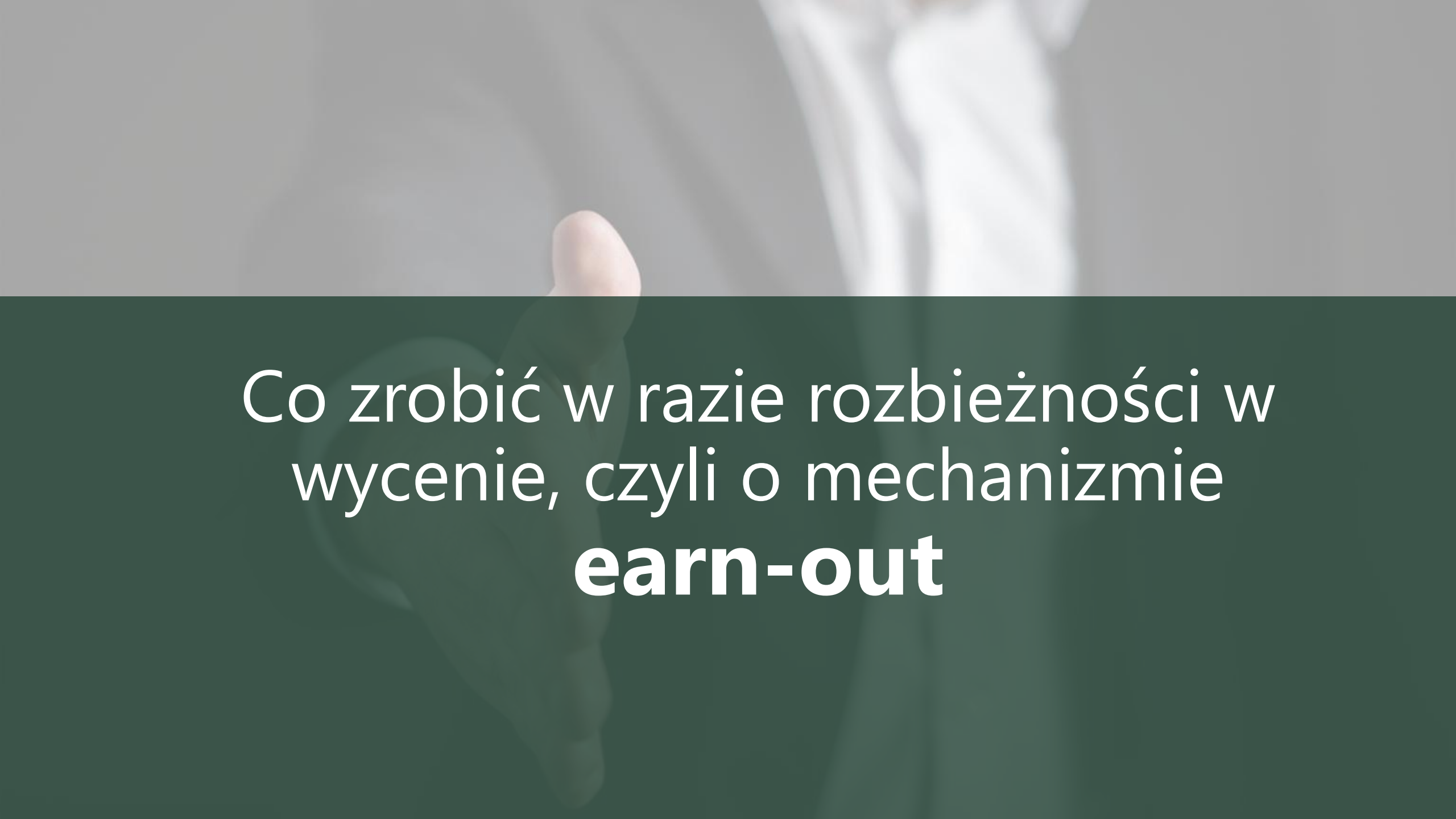
Mechanizmy
cenowe

Locked box
– cena
sztywna

Closing
accounts –
dostosowanie
na dzień
zamknięcia

Schemat rozliczenia transakcji:



A person wearing a white shirt is pointing their right index finger towards the text. The background is a blurred grey. A dark green horizontal bar is overlaid on the image, containing the text.

Co zrobić w razie rozbieżności w
wycenie, czyli o mechanizmie
earn-out

Mechanizm earn-out

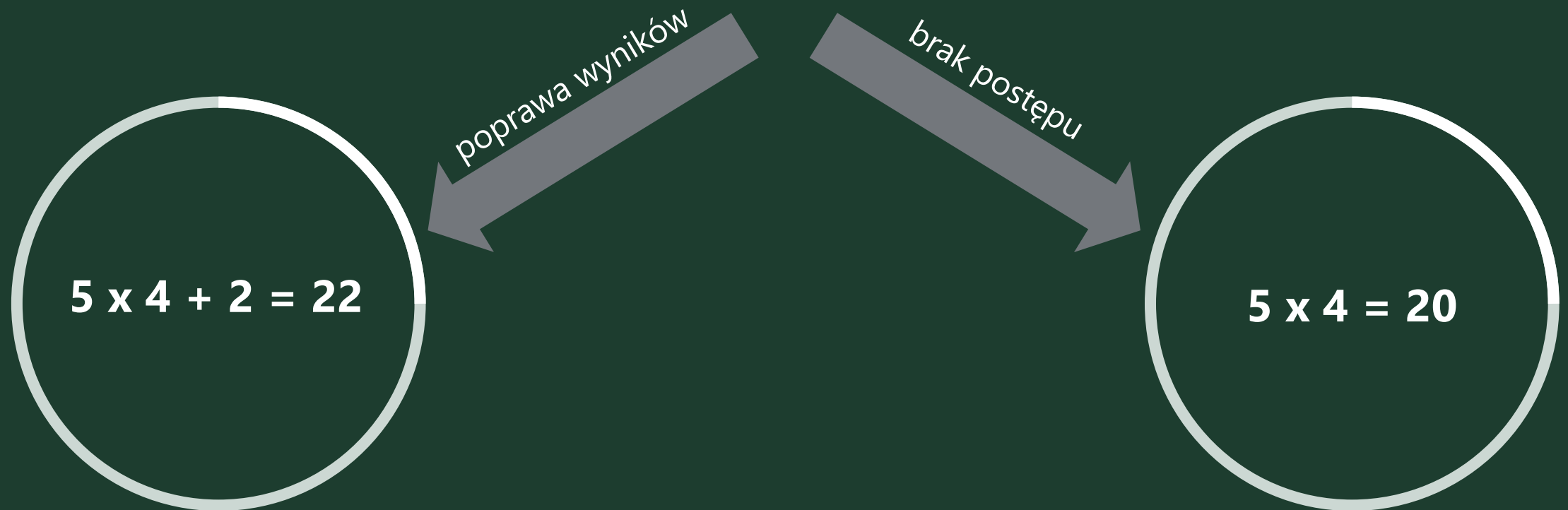


Earn-out polega na uwarunkowaniu ostatecznie płaconej ceny **od osiągnięcia przez przedsiębiorstwo określonych celów** w określonym czasie po zamknięciu transakcji.

Przykład zastosowania earn-out

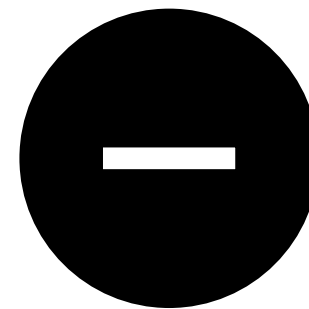
EBITDA : 4 mln pln

Oferta: **5.0 x + 2 mln pln** w wypadku poprawy wyników w kolejnym okresie





Mechanizm earn-out



- ❖ Czynn timer motywujący sprzedającego do zaangażowania w działalność sprzedawanego przedsiębiorstwa po zamknięciu transakcji
- ❖ Wypełnia lukę w oczekiwaniach dotyczących kształtowania ceny transakcyjnej

- ❖ Może spowalniać integrację biznesu
- ❖ Rodzi ryzyko manipulacji w celu zmniejszenia ceny transakcyjnej
- ❖ Rodzi ryzyko sporów sądowych w zakresie rozliczenia dodatkowych składników ceny

Policz ile jesteś wart?

Ćwiczenia domowe



ILE JESTEM WART?

Szacunkowa autowycena*

	MLN PLN
Przedsiębiorstwo (wg DealerValue)	?
Nieruchomość (szacunek wewnętrzny)	?
Bez autoryzacji	?

WIDZIMY SIĘ ZA 15 MINUT

01

Strategie. Jak i gdzie szukać inwestorów?

02

Przygotowanie procesu. Wewnętrzne DD

03

Ile naprawdę jestem warty? Wyceny

04

Umowa sprzedaży. Prawo i podatki