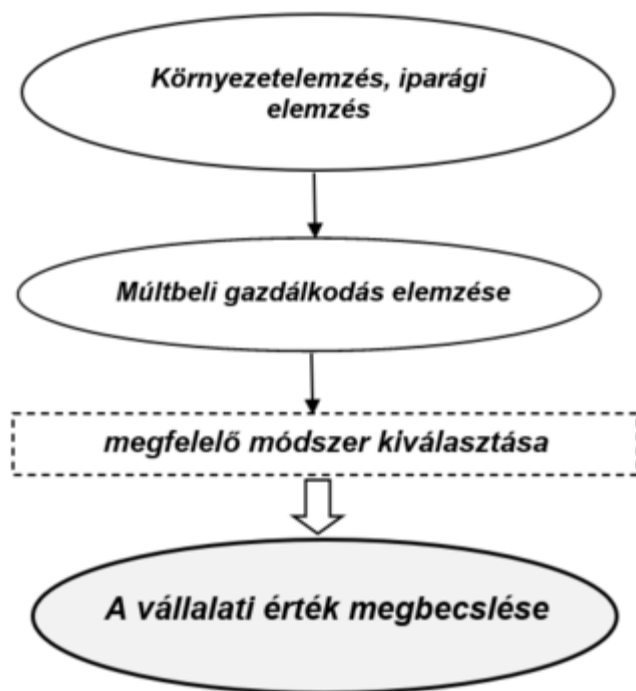


2. A vállalatértékelés elméleti alapjai, szakirodalmi háttere

Egy alapos vállalatértékelési tanulmány gondolatmenete az 1. ábrán látható folyamatot követi.



1. ábra. A vállalatértékelési munka folyamata
Forrás: saját szerkesztés

Amint az 1. ábra is mutatja, az értékelési folyamat első lépését a vállalat környezetének és iparági helyzetének, versenytársainak elemzése jelenti. Ennek rendkívül fontos szerepe van abban, hogy a vállalat értékét meghatározó tényezők vonatkozásában milyen feltételezéseket teszünk. Ebben a lépésben a számszerű adatok mellett számos kvalitatív jellemző bemutatása is fontos lehet.

Ezt követi a vállalat aktuális pénzügyi helyzetének feltérképezése, melyet a múltbeli gazdálkodás közismert mutatószámokkal való elemzése révén tehetünk meg. Ez egyfajta diagnózisként értelmezhető, ami a vállalat jelenlegi állapotát (vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetét) hivatott felderíteni.

Amennyiben már rendelkezünk a szükséges mennyiségű információval a vállalat környezetéről, iparági pozíciójáról és a közelmúltbeli és jelenlegi pénzügyi teljesítőképességéről, akkor térhetünk csak rá a vállalat értékének megbecslésére, melyhez alapvetően fontos a legjobban illeszkedő módszer megválasztása.

A továbbiakban ismertetem a környezetelemzés és iparágaelemzés bevett módszereit, a múltbeli gazdálkodás átvilágítására használható legfontosabb mutatószámokat, valamint a vállalati érték becslésére rendelkezésre álló megközelítéseket, módszereket.

2.1.1. Környezetelemzés és iparágelemzés

Mielőtt rátérnénk a vállalat vagy az abban lévő tulajdonrész értékének megbecslésére, elengedhetetlen feltérképezni a vállalat mikro- és makrokörnyezetét, azt a közeget, melyben a tevékenységét végzi. A környezetelemzés viszonylag szabadon összeállítható, a legfontosabb elvárás az, hogy az értékelő a cég megítéléséhez, működésének megértéséhez általa fontosnak tartott körülményeket megfelelő részletességgel bemutassa.

A környezetelemzés strukturálásához segítséget nyújthat, ha a szakirodalomban foglalt elemzési módszereket alkalmazzuk. E téren a két legelterjedtebb módszer a SWOT analízis és a STEEPLE analízis.

A SWOT analízis alkalmazásakor megvizsgáljuk a vállalat által alakítható belső környezetet (ezen belül az erősségeket [Strengths] és a gyengeségeket [Weaknesses]) és a külső adottságként megjelenő, nem alakítható tényezőket, azaz a külső környezetet (ezen belül a lehetőségeket [Opportunities] és a veszélyeket [Threats]). Az így összegyűjtött tényezők alapján lehet feltérképezni a vállalat aktuális stratégiai pozícióját. Nyilvánvaló módon a vállalatnak arra kell törekednie, hogy az erősségeket megtartsa, illetve tovább erősítse, a gyengeségeket megszüntesse, a külső lehetőségekhez alkalmazkodjon, a veszélyeket pedig elkerülje.

A STEEPLE analízis a vállalat környezetét hét szemszögből vizsgálja meg, ezek a társadalmi (Social), a technológiai (Technological), a gazdasági (Economic), az oktatási (Educational), a politikai (Political), a jogi (Legal) és a természeti (Environmental) környezet. E dimenziókban összegyűjtve a vállalatot érintő faktorokat, átfogó képet kaphatunk az értékelendő cég környezetéről.

A környezetelemzéshez kapcsolódóan javasolt alapos iparágelemzést végezni, mely során az értékelendő vállalat legfontosabb versenytársait gyűjtjük össze, különböző teljesítménymérő adataikat (mint például eszközérték, létszám, árbevétel, adózott eredmény, piaci részesedés) összevetjük, egyáltalán elhelyezzük az értékelendő céget az iparági rangsorban.

A környezetelemzés és az iparági elemzés módszereit részletesen egyebek mellett a marketing és a stratégiai menedzsment szakirodalmában tanulmányozhatjuk (pl. Kotler–Keller, 2015; Barakonyi, 2002; Marosán, 2005).