

Ιούνιος 2018

Το **“control premium”** έχει εφαρμογή στις εισηγμένες εταιρίες όπου η αξία μιας μετοχής στο Χρηματιστήριο αντιπροσωπεύει την αξία ενός μειοψηφικού μεριδίου (ή πακέτου). Για αυτό όταν, για παράδειγμα, η εταιρία Α εξαγοράσει πλειοψηφικό πακέτο της εταιρίας Β τότε θα πρέπει να δώσει ένα “control premium” πάνω από την αξία της καθεμίας μετοχής της εταιρίας Β, 10%-30% συνήθως είναι το μέγιστο επίπεδο. Όλες οι αξίες που αποτυπώνονται σε ένα χρηματιστήριο αφορούν σε μειοψηφικά πακέτα. Δηλαδή, αν η αξία της Εταιρίας Β είναι 100 εκατ. Ευρώ στο Χρηματιστήριο, τότε για να αγοράσει η Εταιρία Α το 30% (μειοψηφικό πακέτο) της Εταιρίας Β θα πρέπει να προσφέρει 30% χ 100 εκατ. Ευρώ = 30 εκατ. Ευρώ, ενώ αν θελήσει να αγοράσει το 51% (πλειοψηφικό πακέτο) τότε θα πρέπει να δώσει 51% χ 100 εκατ. Ευρώ = 51 εκατ. Ευρώ συν ένα premium πχ. 10% άρα το τίμημα θα φτάσει στα 55-56 εκατ. Ευρώ περίπου.

Στις μη εισηγμένες εταιρίες, στην αξία της επιχείρησης-στόχου που εξάγεται ή που υπολογίζεται, π.χ. 100 εκατ. Ευρώ, το 51% (πλειοψηφικό πακέτο μετοχών) αξίζει 51 εκατ. Ευρώ και αυτό διότι η αξία που έχει ήδη εξαχθεί αντιπροσωπεύει αξία πλειοψηφικού ελέγχου. Δηλαδή όταν γίνεται η αποτίμηση μιας μη εισηγμένης εταιρίας, η αξία που εξάγεται αφορά στο 100% της εν λόγω εταιρίας (δηλαδή στο πλήρες πακέτο μετοχών). Συνεπώς στην περίπτωση αυτή δεν εφαρμόζεται control premium. Αντίθετα, αν για παράδειγμα μια εταιρία θελήσει να εξαγοράσει το 30% αυτής της εταιρίας-στόχου (το οποίο είναι μειοψηφικό πακέτο μετοχών) τότε θα προσφέρει 30 εκατ. Ευρώ (βάσει του ανωτέρω παραδείγματος) μείον το λεγόμενο **“discount for lack of control”** που είναι συνήθως 10%, άρα η αξία του 30% που θα προσφερθεί, θα είναι 27 εκατ. Ευρώ. Για εξαγορά από 51% και πάνω μιας μη εισηγμένης εταιρίας, το τίμημα θα είναι αναλογικό δηλαδή το ποσοστό εξαγοράς επί την αξία της επιχείρησης που έχει υπολογισθεί, χωρίς κανένα premium.

Από τις διάφορες υποθέσεις με εξαγορές που έχουν γίνει κυρίως στην αγορά των Η.Π.Α. αλλά ακόμη και από δικαστικές υποθέσεις που έχουν λάβει χώρα στο πρόσφατο παρελθόν στην ίδια αγορά, ισχύουν ως αποδεκτά τα ανωτέρω.

VRS (VALUATION & RESEARCH SPECIALISTS)