**ŠTUDIJE O ODBITKIH ZA POMANJKANJE TRŽLJIVOSTI**

1. <https://www.researchgate.net/publication/46555514_The_Discount_for_Lack_of_Marketability_in_Privately_Owned_Companies_A_Multiples_Approach>

|  |
| --- |
| * Študija, ki primerja transakcije privatnega podjetja s transakcijami javnih |
| * v povprečju 65% do 70% odbitki, presegajo pa tudi 80% na nekaterih področjih ekonomije |
| * večja podjetja s pozitivnimi neto prihodki, in manjšimi tveganji imajo odbitke manjše |
| * v primerjavo zajeta javna in zasebna podjetja v letih od 1994 do 2008 |
| * 431 primerjav |
| * primerjava MVIC s prodajo in z EBITDA * ŠTUDIJE NA RESTRIKTIVNIH DELNICAH:   + Od 13 do 45 % odbitki   + Primerjava dveh cen delnic istega podjetja, ena je restriktivna in druga ne   + Definicija restriktivne delnice!   + V zadnjih letih odbitki upadli z uvedbo 1-letnega odloga prodaje delnice, namesto 2-letnega   + Velikokrat le manj kot 100 opazovanih transakcij – relevantni rezultati??   + Restriktivne delnice – lahko pomenijo plan pridobivanja kapitala v podjetje v prihodnosti   + Večkrat so zasebna podjetja lahko v lasti javnih podjetij z omejenimi sredstvi, v finančni stiski… njihov slab glas lahko še dodatno vpliva na odbitek zasebnega podjetja * ŠTUDIJE PRVIH JAVNIH PONUDB:   + Primerjava med ceno iste delnice pred in po prvi javni ponudbi te delnice na trgu   + Podjetja, ki postanejo javna, razkrijejo tri leta poslovanja in transakcij pred objavo delnic v javnosti   + Spet malo vzorcev pri študijah   + Lahko zelo subjektivne ocene, ker ne vemo kdo vse je bil stranka pri nakupu prvih delnic   + Triletje je dolga doba – podjetje se lahko v tem času precej spremeni   + V povprečju je odbitek znašal 44% * ŠTUDIJE PRIMERJAVE MED PODJETJI:   + Primerja se ceno pri nakupu javnih in zasebnih podjetij   + Študija temelji na primerjavi količnikov med javnim in zasebnim podjetjem   + Vzete transakcije se ujemajo v letih in industriji   + 15% do 25% odbitki   + Spet majhni vzorci * ZAKLJUČKI:   + Velja in profitabilnejša podjetja imajo manjše odbitke   + Industrija – merjenje preko prodaje – nižji odbitki pri industriji   + Odbitek je manjši pri zasebnih podjetjih z višjim količnikom profitno maržo (ebitda/sale) -> ena enota porasta tega količnika zniža odbitek za 20%   + V primeru upada trga za manjša podjetja z manjšo tržno kapitalizacijo, je odbitek za zasebna podjetja večji   + Spet v primeru porasta profitne marže za 1%, se odbitek zniža za 21 – 24 %   GLEJ SLIKE NA KONCU ČLANKA!  **KAM UVRSTIMO PODJETJE X?** |

DLOMSALE=(1-(MVIC/sale for private firm)(MVIC/sale for public firm))\*100

Najvišje sežemo v tej raziskavi do 66% odbitka, a ker je naše podjetje industrijsko, je odbitek nekoliko manjši. V letu 2007 je bil tovrsten odbitek glede na index Rusell 2000 izračunan na 60%, MVIC za privatna podjetja je ocenjen na 140164 milionov $, za javna pa na 493440 milionov $. Če gledamo količnik MVIC/net sale je ta za privatna podjetja ocenjen na 1161, za javna pa na 4685. Tu privat podjetja ocenjujemo preko ROA 0.033 – 0.045 in ROE od 0.267 – 0.169.

Industrija je ocenjena na 55,4% odbitek po dlomsale.

ZAKLJUČEK: glede na industrijo torej naše podjetje pade v rang 55% odbitka. ROA koeficient našega podjetja v povprečju petih preučevanih let znaša 0,101 %, kar je za omenjeno raziskavo zelo veliko, če vzamemo ROA koeficiente za zasebna podjetja. Zato bi sama vrednost odbitka še dodatno znižala.

Profitna marža za zasebna podjetja v raziskavi je ocenjena na 0,002 do 0,045, naše podjetje pa v povprečju v zadnjih 5 letih izpolnjuje 0,086. Če vzamemo v grobem izračunu povprečje zasebnih raziskovanih podjetij (0,0235), je to za 0,0452 več, kar pomeni, da bi po ugotovitvah raziskave našemu podjetju morali pripisati za okoli 0,0452\*22,5 nižji odbitek, če vzamemo dejstvo, da za en odstotek porasta profitne marže pade odbitek za 21 do 24%. Iz tega dobimo za 1,017 nižji odbitek, kar nam zaenkrat da vrednost 54,3%.