

[opis]

„Problematyka pracy dotycząca dylematów związanych z szacowaniem premii z tytułu kontroli w wycenie przedsiębiorstw należy do bardzo oryginalnych i bardzo rzadko występujących w polskim piśmiennictwie ekonomicznym. Problemy związane z wyceną przedsiębiorstw i różnymi aspektami tej wyceny, a w szczególności wartości kontroli nad spółką należą do kluczowych zagadnień z punktu widzenia szacowania wartości majątku, który w polskiej gospodarce w ostatnim dwudziestolecu w większości przeszedł w ręce prywatne [...]. Wyjaśnienie i wyznaczenie różnic w wartości pomiędzy udziałami kontrolnymi a udziałami mniejszościowymi należą do kluczowych problemów związanych z wyceną przedsiębiorstw [...]. Badanie dyskonta i premii z tytułu kontroli w kształtowaniu wyników wyceny i wartości budzi wiele kontrowersji, tak w teorii, jak i w praktyce, stąd podjęcie tego tematu świadczy o dużej odwadze badawczej autorki. Pozycje poświęcone tym zagadnieniom należą do wyjątków. Stąd też rozprawę habilitacyjną przygotowaną przez Katarzynę Byrkę-Kitę należy uznać za pionierską. Równie pionierskie są kompleksowe badania empiryczne przeprowadzone na polskim rynku, pozwalające na ocenę skali problemu [...]. Dodatkowym walorem pracy jest jej aktualność”.

prof. dr hab. Wiesława Przybylska-Kapuścińska, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

[rec]

„Monografia jest obszernym studium dotyczącym metodyki pomiaru i uwarunkowań stosowania w praktyce premii i dyskonta z tytułu kontroli [...]. Praca składa się z pięciu rozdziałów, w których autorka w sposób bardzo uporządkowany i poprawnie metodycznie realizuje cel rozprawy. Wykazuje się bardzo dużą wnikliwością i konsekwencją w prowadzonych badaniach. Imponuje znajomością literatury - w dominującej części światowej, którą w sposób krytyczny przeanalizowała, co pozwoliło jej opracować metodykę prowadzonych przez siebie badań oraz odnieść uzyskane wyniki do badań prowadzonych przez innych badaczy. Z lektury monografii uderza wielka skrupulatność badawcza oraz doskonałe opanowanie warsztatu naukowego autorki przejawiające się zarówno w doborze metod badawczych, opracowywaniu i weryfikacji próby badawczej, konsekwencji metodycznej poprawności prowadzonych badań, jak i w końcu - interpretacji uzyskanych wyników i odniesieniu ich do wyników innych badaczy [...]. Monografia prezentuje kompleksowe podejście do zagadnień premii i dyskonta z tytułu kontroli zarówno od strony teoretycznej, a więc analizy przesłanek ich stosowania, systematyki, jak i empirycznej - poprzez niebudzące metodycznych zastrzeżeń jej zmierzenie”.

dr hab. inż. Tadeusz Dudycz, prof. Politechniki Wrocławskiej

[spis]

Wstęp 5

Rozdział 1

Teoretyczne podstawy zastosowań premii i dyskonta w wycenie 13

1.1. Typologia premii i dyskonta w wycenie 13

1.2. Podstawowe definicje oraz standardy wartości w wycenie 23

1.3. Cele wyceny 34

Rozdział 2

Przesłanki i znaczenie koncepcji premii z tytułu kontroli 41

2.1. Przegląd definicji premii z tytułu kontroli 41

2.2. Istota i źródła korzyści z tytułu kontroli 53

2.3. Czynniki wpływające na korzyści z tytułu kontroli 63

2.4. Praktyka szacowania wartości udziałów mniejszościowych i kontrolnych w warunkach polskich - wyniki badań ankietowych 89

2.4.1. Procedura doboru respondentów i charakterystyka próby badawczej 89

2.4.2. Wyniki badań 91

Rozdział 3

Klasyfikacja i krytyka metod szacowania premii z tytułu kontroli 103

3.1. Mierzenie premii z tytułu kontroli na podstawie rozbieżności pomiędzy cenami rynkowymi akcji różniących się pod względem prawa do głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy 105

3.2. Mierzenie premii z tytułu kontroli na podstawie cen akcji notowanych na rynku publicznym przed ogłoszeniem wezwania do sprzedaży i cen, które w rezultacie transakcji płaci podmiot przejmujący pakiet kontrolny 111

3.3. Mierzenie premii z tytułu kontroli na podstawie różnicy między ceną płaconą za blok akcji a ceną rynkową tej samej akcji po ogłoszeniu transakcji 117

Rozdział 4

Premia z tytułu kontroli na polskim rynku kapitałowym w okresie 1995-2009 137

4.1. Cel i metodologia badania 137

4.2. Źródła i procedura selekcji danych 141

4.2.1. Wezwania 142

4.2.2. Transakcje blokowe 145

4.2.3. Transakcje blokowe z transferem kontroli 146

4.3. Charakterystyka próby badawczej 148

4.3.1. Wezwania 153

4.3.2. Transakcje blokowe 155

4.3.3. Transakcje blokowe z transferem kontroli 156

4.4. Oszacowanie wartości premii z tytułu kontroli - wyniki 158

4.4.1. Wezwania 171

4.4.2. Transakcje blokowe 178

4.4.3. Transakcje blokowe z transferem kontroli 183

- 4.5. Czynniki wpływające na korzyści prywatne z tytułu kontroli w Polsce 189
- 4.5.1. Definicja i procedura doboru zmiennych objaśniających 189
- 4.5.2. Wybór zmiennej zależnej 192
- 4.5.3. Wyniki analizy regresji 195
- 4.6. Weryfikacja pomocniczych hipotez badawczych 202
- 4.7. Porównanie wyników badań z wynikami uzyskanymi w innych badaniach 213

Rozdział 5

Uwarunkowania wyceny udziałów kontrolnych (lub mniejszościowych) 227

5.1. Metody wyceny a uwzględnianie premii i dyskonta 227

5.2. Rekomendacje zastosowania premii (dyskonta) z tytułu kontroli w wycenie przedsiębiorstw w warunkach polskich - uwarunkowania i postulaty 243

Wnioski i uwagi końcowe 257

Załączniki 263

Bibliografia 275

Summary 289

Spis tabel, rysunków i wykresów 293