

Samrunar og yfirtökur á íslenskum markaði 1996-2005

Katrín Ólafsdóttir,
Kári Sigurðsson og
Ingi Pálsson.



HÁSKÓLINN Í REYKJAVÍK
REYKJAVÍK UNIVERSITY



Samrunar og yfirtökur

- Samruni: Hluthafar beggja fyrirtækja eignast hlutdeild í sameinaða fyrirtækinu.
 - Yfirtaka: Hluthafar annars fyrirtækisins fá greitt fyrir hlutabréf í peningum.
-



Samrunar og yfirtökur

- Skoðum skammtímaáhrif á gengi yfirtökufyrirtækisins.
 - Er marktækur munur á gengi þess við yfirtöku og annars hefði mátt búast við?
-

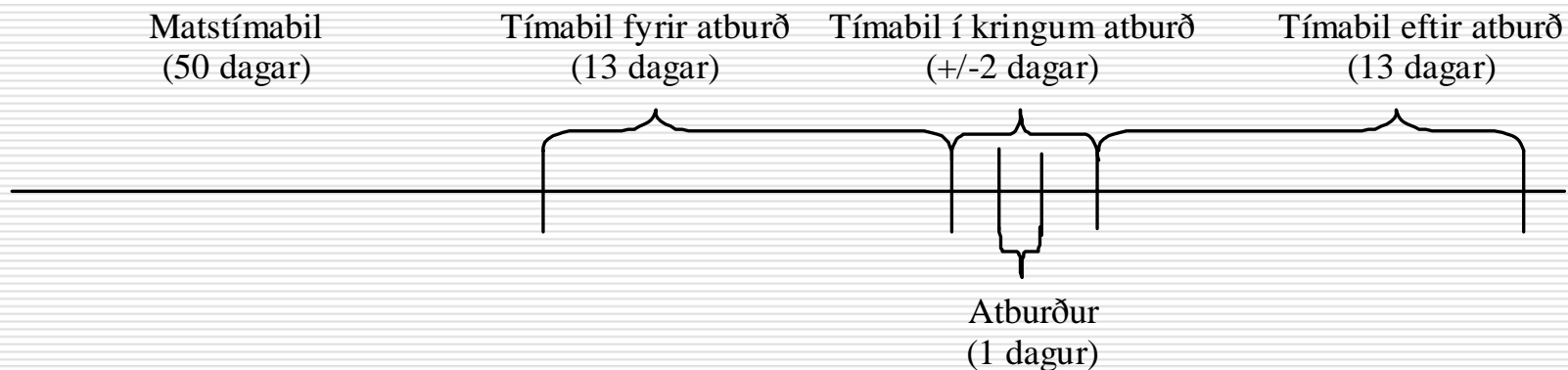
Erlendar rannsóknir

- ❑ Fyrirtæki sem tekin eru yfir njóta umframávöxtunar til skamms tíma.
 - ❑ Misjafnt er hvort fyrirtæki sem taka yfir önnur fyrirtæki njóti umframávöxtunar.
 - ❑ Rannsóknir hafa sýnt 1-3% tap.
 - ❑ Stærð fyrirtækis virðist skipta máli. Lítil fyrirtæki sem taka yfir óskráð fyrirtæki virðast njóta verðmætaaukningar.
-



Aðferðafræði

- Atburðarrannsókn (e. event study)
- Breytist ávöxtun hlutabréfa við samruna/yfirtöku?



Líkön

□ Markaðslíkan 1

$$E(R_{it}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \cdot R_{mt}$$

□ þar sem:

□ $E(R_{it})$ er vænt ávöxtun á hlutabréfi fyrirtækis i á degi t .

□ R_{mt} er ávöxtun markaðarins á degi t .

□ Stuðlarnir $\hat{\alpha}_i$ og $\hat{\beta}_i$ eru metnir yfir matstímabilið sem er skilgreint sem 50 viðskiptadagar fyrir tímabilið fyrir atburð.

□ Markaðslíkan 2

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

□ Fast meðaltal

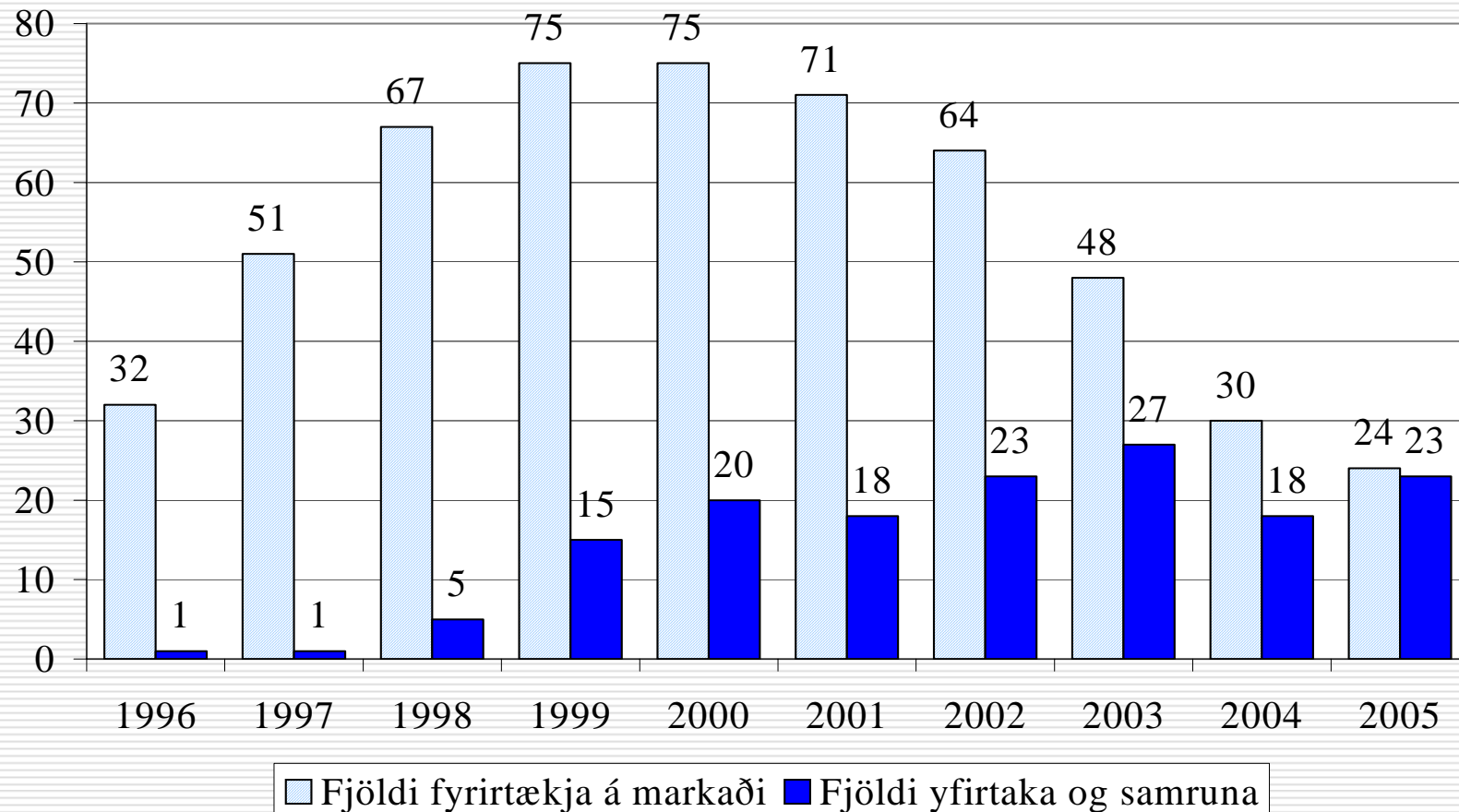
$$E(R_{it}) = \hat{\mu}_i$$



Umframávöxtun

$$Umframávöxtun_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (R_{it} - E(R_{it}))$$

Fjöldi yfirtaka og samruna og fjöldi fyrirtækja á markaði





Helstu tölur

Fjöldi yfirtaka og samruna alls	151
Fjöldi yfirtaka og samruna í atburðarrannsókn	128
Fjöldi fyrirtækja sem staðið hafa í yfirtökum	40
Fjöldi yfirtekinna fyrirtækja sem skráð voru á markaði	17
Meðaltals yfirtökupóknun	22%



Umframávöxtun

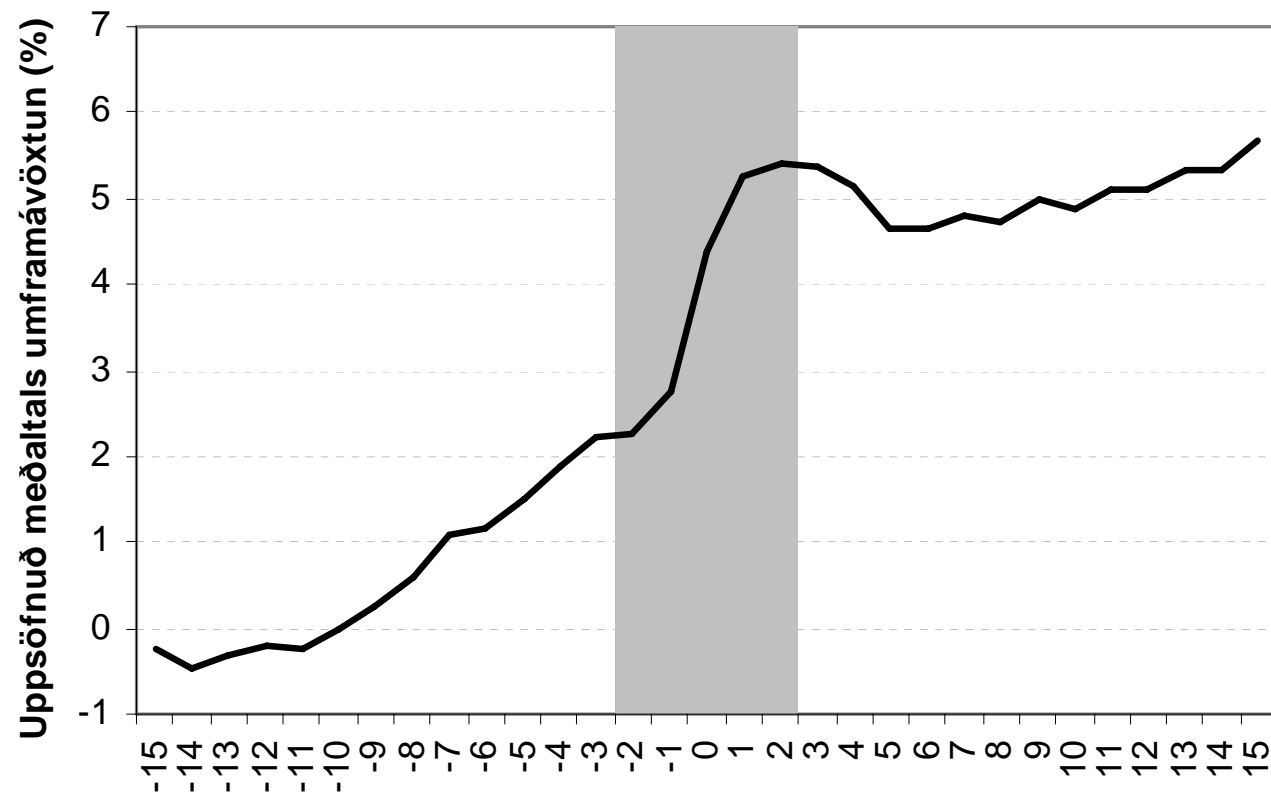
	Líkan 1	Líkan 2	Líkan 3
Samruni og yfirtaka	3,14	3,05	3,30
(n=128)	(6,51) ^{***}	(6,27) ^{***}	(6,65) ^{***}
Samruni	3,65	3,68	4,04
(n=31)	(1,83) [*]	(1,83) [*]	(1,97) [*]
Yfirtökur	2,98	2,85	3,06
(n=97)	(4,68) ^{***}	(4,44) ^{***}	(4,68) ^{***}

*** Marktækt miðað við 1%, ** miðað við 5%, * miðað við 10%

Umframávöxtun

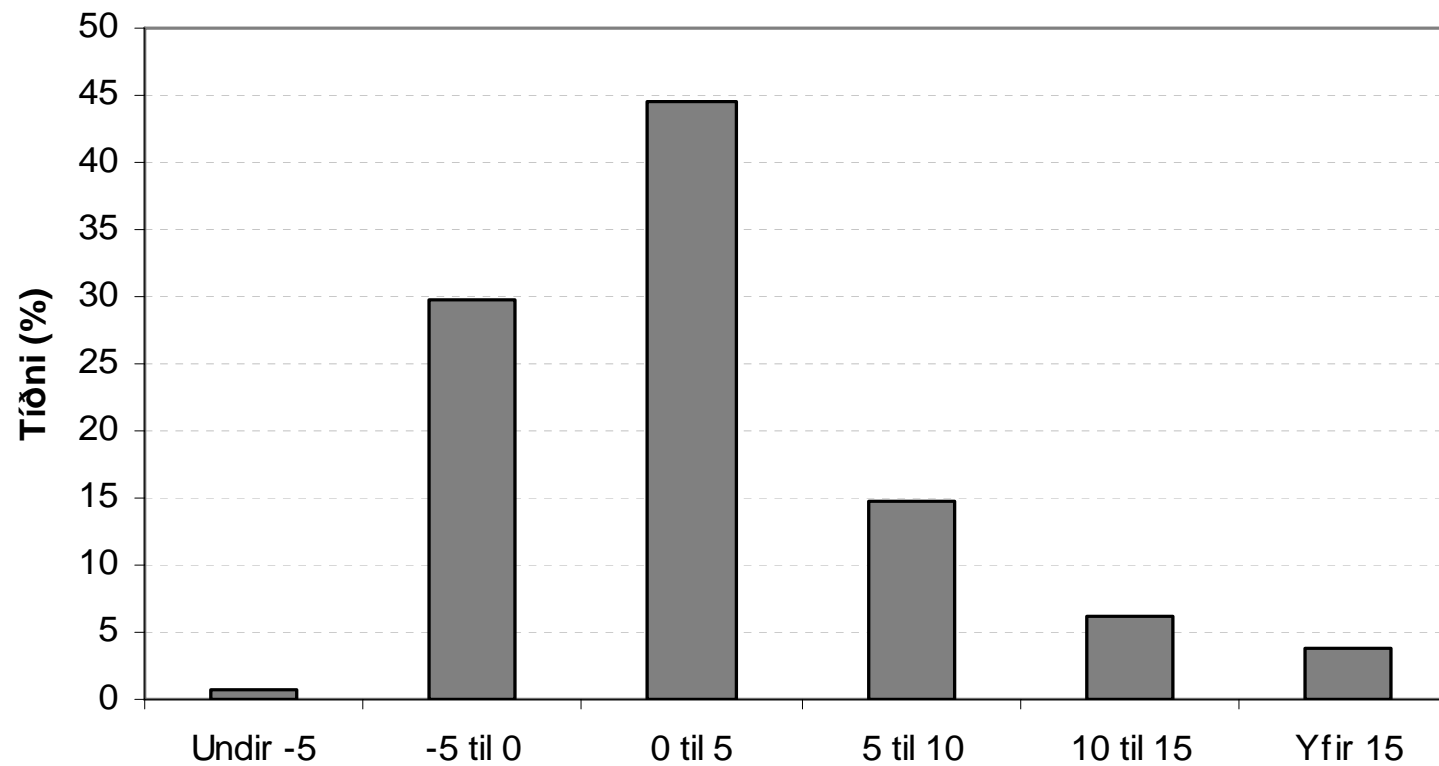


HÁSKÓLINN Í REYKJAVÍK
REYKJAVÍK UNIVERSITY





Tíðni umframávöxtunar

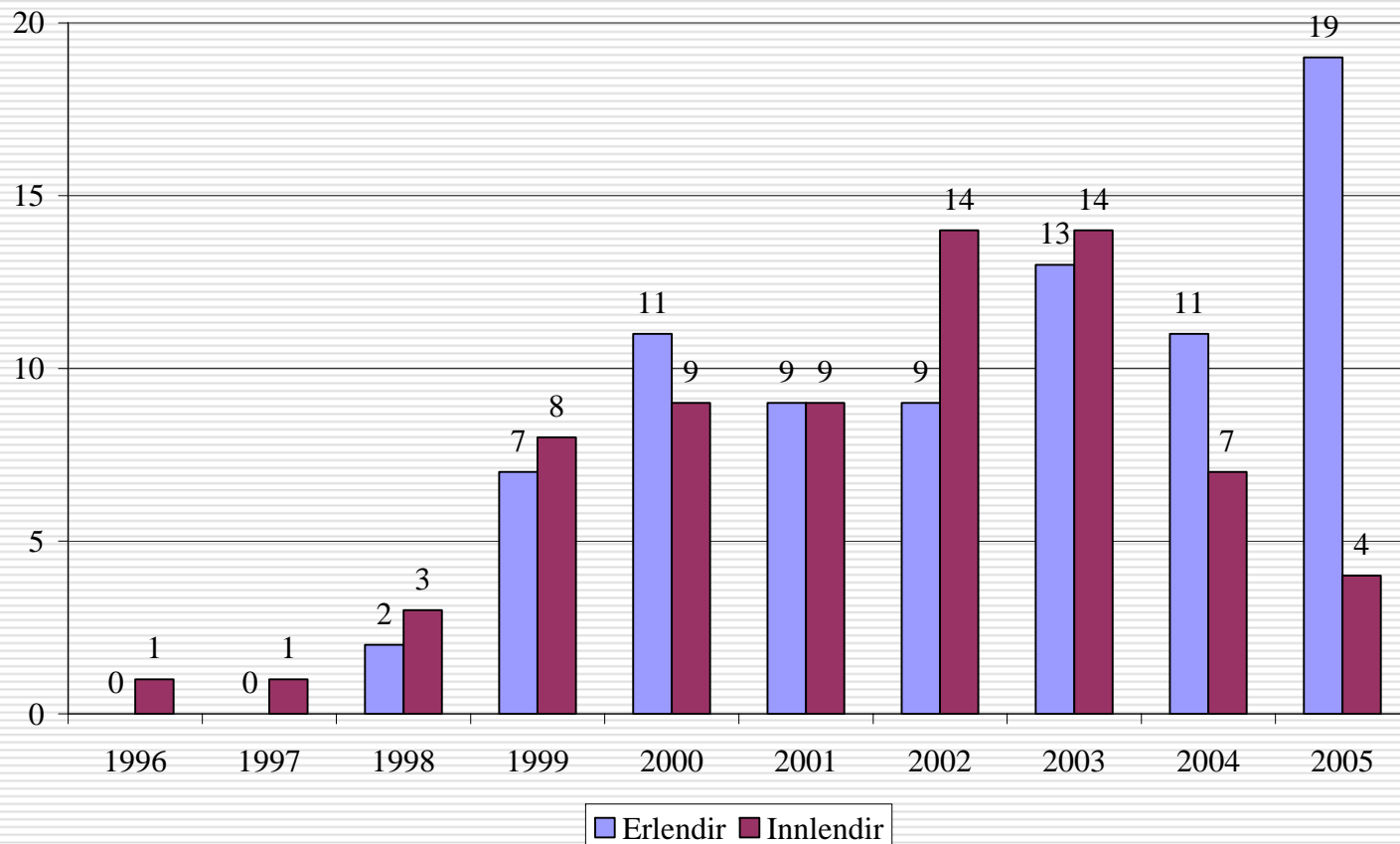




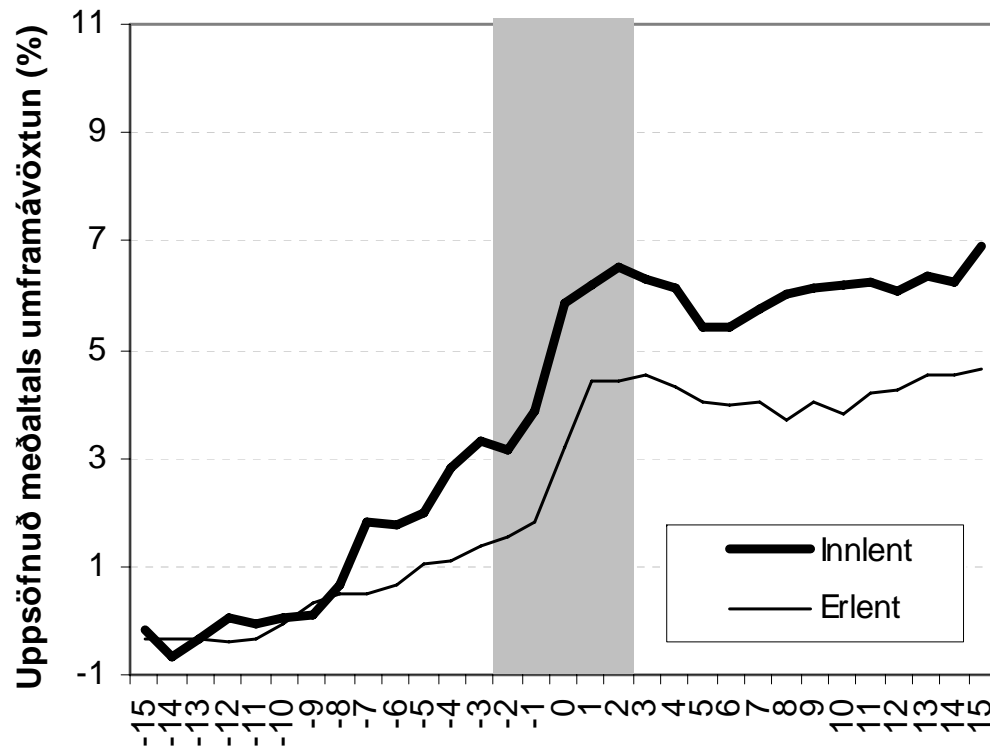
Skipting á gagnasafni

- Erlend vs. innlend fyrirtæki
 - Bankar vs. aðrir
 - 1996-2002 vs. 2003-2005
 - Meiriháttar vs. minniháttar
-

Erlendar og innlendar yfirtökur og samrunar

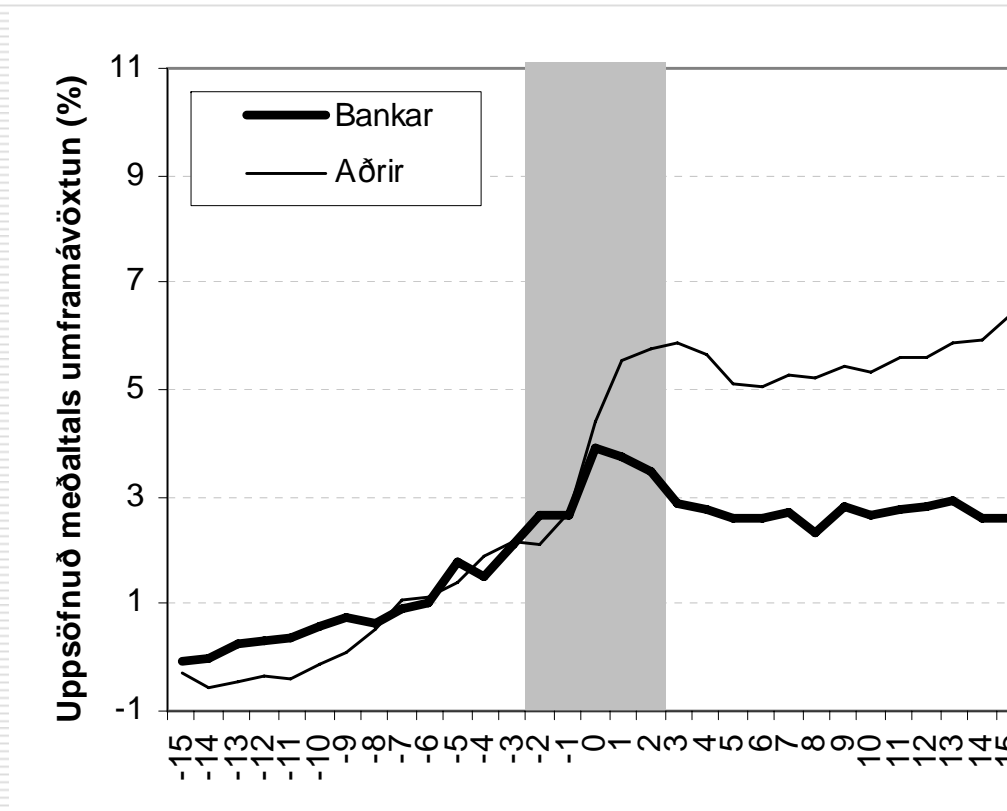


Erlend vs. innlend



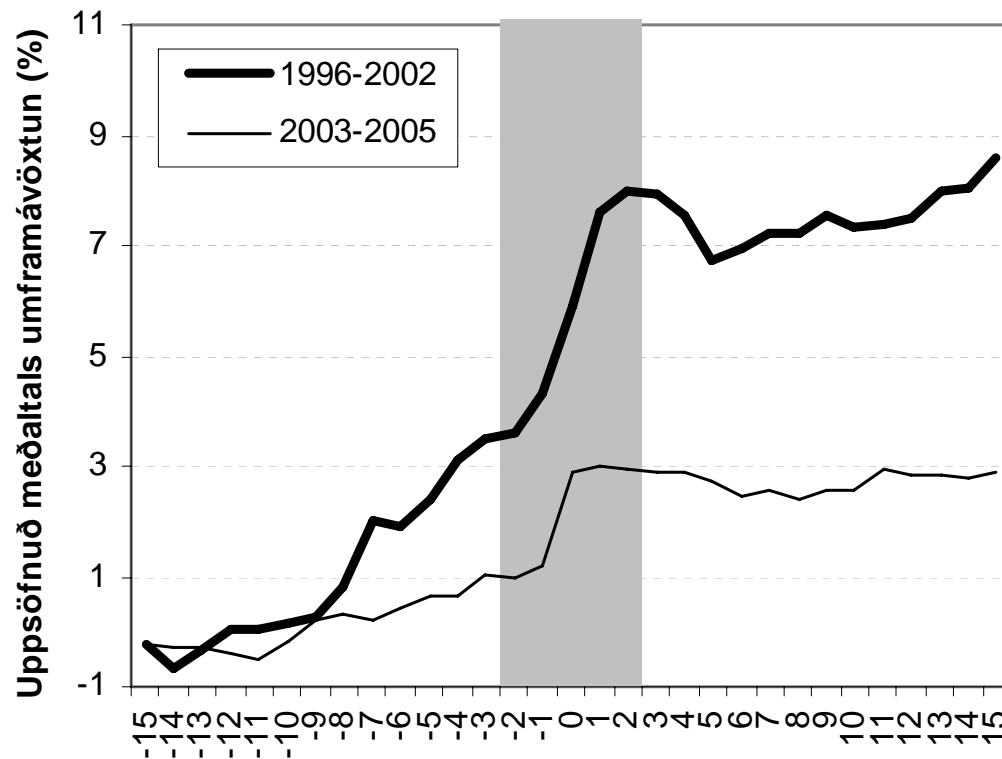


Bankar vs. aðrir

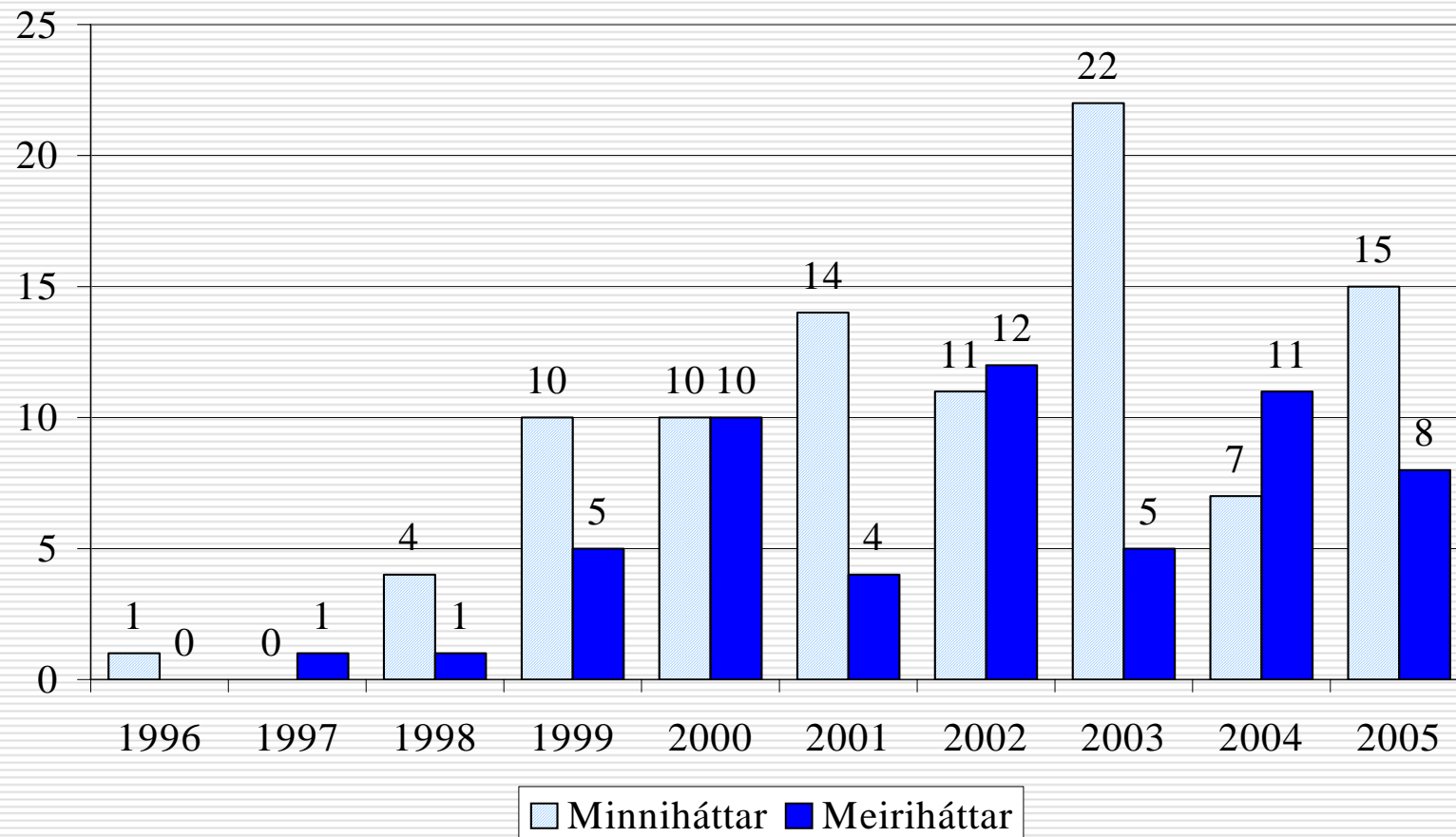




1996-2002 vs. 2003-2005

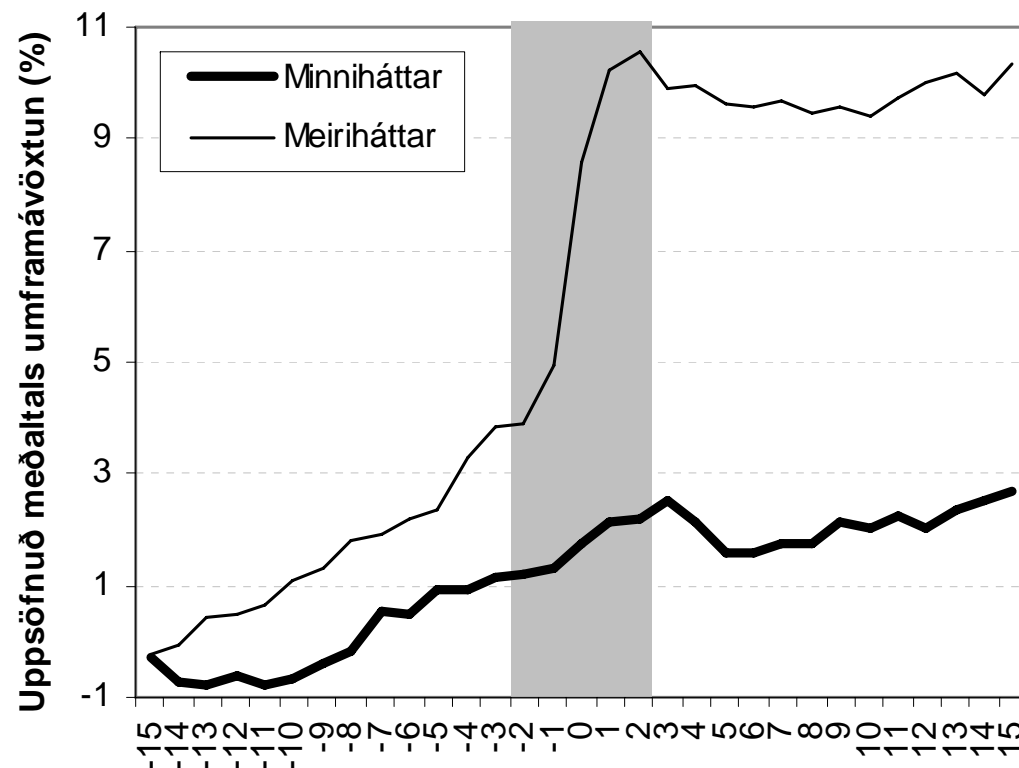


Meiriháttar og minniháttar yfirtökur og samrunar





Meiriháttar vs. minniháttar



Næmnigreining

- Skoðuðum:
 - 3 daga í kringum atburð í stað 5.
 - 7 daga í kringum atburð í stað 5.
 - 100 daga matstímabil í stað 50 daga.
 - Einungis fyrirtæki á Aðallista, þ.e. 117 athuganir í stað 128.
 - Næmnigreining sýnir að niðurstöður eru ekki viðkvæmar fyrir forsendum.
-



Niðurstöður

- ❑ Við meiriháttar yfirtöku og samruna hækkar verð yfirtökufyrirtækis um 7%.
 - ❑ Engin áhrif ef samruninn eða yfirtakan er minniháttar.
 - ❑ Erlendar rannsóknir sýna lága jákvæða umframávöxtun þegar um er að ræða lítil fyrirtæki.
 - ❑ Sjáum breytingu yfir tíma.
-

Samrunar og yfirtökur á íslenskum markaði 1996-2005

Katrín Ólafsdóttir,
Kári Sigurðsson og
Ingi Pálsson.



HÁSKÓLINN Í REYKJAVÍK
REYKJAVÍK UNIVERSITY