

Αιτιολογία: Διάθεση του ποσού που προέκυψε από τη μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής, καθώς και μέρους από τα έκτακτα αποθεματικά, για τη διαγραφή των μεταφερόμενων ζημιών προηγούμενων χρήσεων.

4.15 Οι δείκτες P/E και P/BV

α. Τι P/E έχουν οι μετοχές της εταιρείας Δ;

Το ερώτημα αυτό το θέτει συχνά ο κόσμος των επενδυτών και των αναλυτών, προκειμένου να αποφασίσει ή να εισηγηθεί τη λήψη αποφάσεων σε σχέση με μία συγκεκριμένη μετοχή.

Ο δείκτης P/E $\frac{\text{price}}{\text{earnings}}$ ή πολλαπλασιαστής κερδών = $\frac{\text{τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}{\text{κέρδη ανά μετοχή (EPS)}}$ (1)

ή τιμή μετοχής στο Χρηματιστήριο = κέρδη ανά μετοχή (EPS) x P/E (2)

είναι πολύ βολικός για τις αναλύσεις, γιατί μας δείχνει πόσες φορές πάνω από τα κέρδη ανά μετοχή διαπραγματεύεται η τιμή στο Χρηματιστήριο. Συγκρίνοντας το δείκτη αυτό με αντίστοιχες μετοχές εταιρειών του ίδιου κλάδου, μπορεί να οδηγηθούμε σε χρήσιμα συμπεράσματα.

Έτσι, αν θεωρήσουμε ότι για τις εταιρείες του κλάδου που ανήκει η εταιρεία Δ (βλέπε παράγρ.4.13) το P/E είναι περίπου στο 10, τότε μια λογική τιμή στο Χρηματιστήριο για την εταιρεία αυτή θα ήταν, χρησιμοποιώντας τον ανωτέρω τύπο (2) ως εξής:

περίπτωση (α): €1,64 x 10 = €16,4

περίπτωση (β): €1,96 x 10 = €19,6.

Παρατηρούμε ότι με τη λύση (β) η τιμή που αναμένεται να διαπραγματεύεται η μετοχή στο Χρηματιστήριο είναι αρκετά υψηλότερη από εκείνη της λύσης (α).

β. Ποιο είναι το P/BV της εταιρείας Δ;

Ο δείκτης P/BV $\frac{\text{price}}{\text{book value}} = \frac{\text{τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}{\text{λογιστικά ίδια κεφάλαια: αριθμός μετοχών}}$ (3)

είναι ένας άλλος σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιούν οι επενδυτές και

αναλυτές για να δουν ποια είναι η τιμή της μετοχής στο Χρηματιστήριο σε σχέση με την εσωτερική αξία της μετοχής, δηλαδή αυτή που προκύπτει από τα επίσημα λογιστικά βιβλία της εταιρείας. Εφαρμόζοντας τον τύπο αυτό για την εταιρεία Δ θα έχουμε:

$$\text{στην περίπτωση (α): } \frac{16,4}{10.000.000 : 500.000} = \frac{16,4}{20} = 0,82$$

$$\text{στην περίπτωση (β): } \frac{19,6}{7.600.000 : 380.000} = \frac{19,6}{20} = 0,98.$$

Μετοχές με δείκτη P/BV μικρότερο από 1 δείχνουν γενικά ότι οι μέτοχοι έχουν υποστεί ζημία, γιατί η τιμή που αποτιμά η αγορά τη μετοχή τους είναι μικρότερη από τη λογιστική (εσωτερική) αξία της μετοχής, δηλαδή μικρότερη της αξίας των χρημάτων που έχουν τοποθετήσει σε κάθε μετοχή.

Πιθανοί λόγοι για αυτές τις τιμές του δείκτη είναι:

- οι επενδυτές εκτιμούν ότι η λογιστική καθαρή θέση των επιχειρήσεων είναι μικρότερη από αυτή που εμφανίζεται στα βιβλία. Παράδειγμα αποτελούν οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών που ο δείκτης είναι πολύ κάτω από τη μονάδα, γιατί οι επενδυτές πιστεύουν ότι το κεφάλαιο των τραπεζών θα συρρικνωθεί ακόμη περισσότερο λόγω των ζημιών από το χαρτοφυλάκιο δανείων που δεν έχουν ακόμη αποκαλυφθεί.
- οι επενδυτές δεν είναι ικανοποιημένοι από την απόδοση των κεφαλαίων τους (ROE). Περιμένουν π.χ. απόδοση 9% για τα χρήματα που τοποθέτησαν στην εταιρεία Δ, ενώ αυτή επιτυγχάνει 8,2% περίπτωση (α).

4.16 Εταιρικοί μετασχηματισμοί

Οι συνθήκες που υπήρχαν κατά το χρόνο ίδρυσης μιας εταιρείας είναι δυνατόν να μεταβληθούν μέσα στο χρόνο, κάτω από το δυναμικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η σύγχρονη επιχείρηση. Είναι έτσι πολύ εύλογο οι επιχειρήσεις να ανταποκρίνονται άμεσα στις προκλήσεις, επιλέγοντας κάθε φορά νέα εταιρική μορφή που ικανοποιεί καλύτερα τις ανάγκες τους, να συγκεντρώνουν δυνάμεις με εξαγορές και συγχωνεύσεις ή ακόμη να περιορίζουν τις δυνάμεις τους με διασπάσεις και αποσχίσεις, προκειμένου να οδηγηθούν σε νέα πιο αποτελεσματικά και κερδοφόρα σχήματα.