

25.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΣΥΝΕΝΩΣΕΩΝ

25.4.1. Γενικά

Οι κυριότεροι γενικοί παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη κατά τη διαμόρφωση των όρων και διαδικασιών της συγχώνευσης είναι:

- Τα κέρδη των εταιρειών και οι μεταβολές τους κυρίως κατά τα τελευταία χρόνια
- Η μερισματική πολιτική των εταιρειών και οι διακυμάνσεις των διανεμομένων κερδών
- Οι αξίες των επιχειρήσεων (κτήσεις, εύλογες αξίες, παρούσες αξίες), οι οποίες προκύπτουν από εκτιμητικές προσεγγίσεις
- Το μόνιμο (καθαρό) κεφάλαιο κίνησης, που προκύπτει από τη διαφορά κυκλοφορούντων στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και προσδιορίζει τα επίπεδα ρευστότητας της επιχείρησης

Σημειώνεται πάντως ότι αντικειμενικός σκοπός μιας συγχώνευσης επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση της αξίας της μετοχής και το όφελος του μετόχου.

25.4.2. Παρούσα χρηματοοικονομική εκτίμηση

Έστω ότι πρόκειται να συγχωνευθούν δύο επιχειρήσεις με τα εξής χρηματοοικονομικά στοιχεία (Πίνακας 25.1.)

Πίνακας 25.1.

Στοιχεία των επιχειρήσεων Α και Β υπό συγχώνευση (σε ευρώ)

Χρηματοοικονομικά στοιχεία	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Συνολικά αποτελέσματα	600.000	360.000
Αριθμός μετοχών	400.000	300.000
Κέρδη ανά μετοχή	1,5	1,2
Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής	18	12
Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)	12 φορές	10 φορές

Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση Α εξαγοράζει την επιχείρηση Β, η δε Β προσφέρει 3 μετοχές στην Α για να λάβει 2 από αυτήν. Δηλαδή η αναλογία ανταλλαγής είναι τρεις (3) μετοχές της Β προς δύο (2) της Α ($18 \times 2 = 12 \times 3$) ήτοι δύο μετοχές της Α αντιστοιχούν με τρεις μετοχές της Β ($2/3$).

Υπό την προ
αποτέλεσμα της συ

Χρηματοοικονομικά στοιχεία
Συνολικά αποτελέσματα
Αριθμός μετοχών (400.000 + 300.000)
Κέρδη ανά μετοχή

Αρα παρατηρούμε
1,5 σε 1,6 ευρώ, ενώ
ευρώ ($1,6 \times 2/3$).

25.4.3. Μελλοντική

Από το παραπάνω
ένα πρώτο κέρδος απ
Η εταιρεία Β όμως
βεβαίως ήταν μια π
στην κυρίαρχη εταιρ
Η εταιρεία όμως
προσδοκίες της, ότι μ
θα αυξήσει τα κέρδη
κέρδη. Εάν η εταιρεία
λόγω της αδύναμης
κατάστασης, αλλά και
Επομένως οι λόγοι α
εταιρεία Α.

Αντίθετα, εάν υπο
μέλλον, τότε η αναλογ
είχε υποστεί, πιθανώς, τ
12 φορές, όσο δηλαδή
της εταιρείας Α δεν θα
ήταν η αρχική της τιμή.

Εάν ακόμη υποθέτα
αντίστοιχο δείκτη της ε
εταιρείας Α θα έπεφτε κ
που η τιμή της μετοχής μ