

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΤΕ**

**ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ**

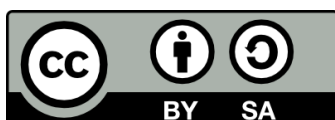
**Καθηγητής Αθιανός Στέργιος**

**ΣΕΡΡΕΣ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2015**



## Άδειες Χρήσης

Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons. Για εκπαιδευτικό υλικό, όπως εικόνες, που υπόκειται σε άλλου τύπου άδειας χρήσης, η άδεια χρήσης αναφέρεται ρητώς.



Το έργο αυτό αδειοδοτείται από την Creative Commons Αναφορά Δημιουργού - Παρόμοια Διανομή 4.0 Διεθνές Άδεια. Για να δείτε ένα αντίγραφο της άδειας αυτής, επισκεφτείτε <http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.el>.

## Χρηματοδότηση

Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.

Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο ΤΕΙ Κεντρικής Μακεδονίας**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.

Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



**INTERNATIONAL ACCOUNTING  
STANDARD NUMBER 33**

**Κέρδη ανά Μετοχή  
Earnings Per Share**

Dr. Stergios A. Athianos

## Κέρδη ανά Μετοχή

- Γιατί είναι σημαντικός χρηματοοικονομικός δείκτης
- Υπολογισμός των EPS σύμφωνα με το IAS 33
- Ο υπολογισμός των BEPS μετά τη διανομή δωρεάν μετοχών, split, νέα έκδοση, επαναγορά ιδίων μετοχών και έκδοση δικαιωμάτων
- Υπολογισμός της μείωσης των EPS
- Μεταχείριση ειδικών περιπτώσεων απομείωσης του δείκτη EPS

## Γιατί είναι σημαντικός χρηματοοικονομικός δείκτης

- Βασικό συστατικό του δείκτη P/E ratio
- Από το δείκτη EPS προκύπτει το P/E

### Breweries, Pubs and Restaurants

<i>Company</i>	<i>Price</i> 31/3/98	<i>PE ratio</i>
Company A	453	12.6
Company B	340	39.3
Company C	1,125	19.6

## Συντελεστές που επηρεάζουν στον υπολογισμό του P/E ratio

- Εμπιστοσύνη των επενδυτών–εξωτερική επίδραση
  - Διεθνές οικονομικό περιβάλλον
  - Εθνική οικονομία
  - Κλάδος δραστηριοποίησης της εταιρίας

## Συντελεστές που επηρεάζουν στον υπολογισμό του P/E ratio

Εμπιστοσύνη των επενδυτών–εξωτερική επίδραση

- Αποδοτικότητα στην τρέχουσα οικονομική χρήση
  - Βασικές διαφοροποιήσεις και πιθανές μελλοντικές επιπτώσεις
    - Διοικητικές Μεταβολές
      - Αποτυχημένες αντικαταστάσεις στελεχών
      - Επιτυχείς προσλήψεις
    - Προοπτικές υψηλού ρυθμού ανάπτυξης–υψηλός δείκτης P/E ratio
    - Προοπτικές ανεπαρκούς ρυθμού ανάπτυξης – υψηλό P/E σε περίπτωση εξαγοράς

## Υπολογισμός BEPS (Basic Earnings per Share)

$$\text{BEPS} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Μέσο Σταθμικό Αριθμό Μετοχών}}$$

- **Καθαρά Κέρδη:** αφορούν συνήθως τα ενοποιημένα κέρδη για την περίοδο μετά την αφαίρεση των μερισμάτων των προνομιούχων μετοχών
- **ΜΣΑΜ:** πρέπει να προσαρμόζονται σε περιπτώσεις εκτός της πιθανής μεταβολής του αριθμού των κοινών μετοχών, οι οποίες έχουν διαφοροποιήσει τον υπάρχον αριθμό των κοινών μετοχών



## EPS – Υπολογισμός Απομείωσης

Ως Απομείωση των EPS ορίζεται:

- Κατά τον υπολογισμό της απομείωσης του δείκτη EPS τα καθαρά κέρδη που αποδίδονται στους μετόχους των κοινών μετοχών καθώς και ο Μέσος Σταθμικός Αριθμός των Κοινών Μετοχών πρέπει να προσαρμόζονται σε κάθε ενέργεια απομείωσης της αξίας των κοινών μετοχών.
- Απομείωση σημαίνει ότι τα μελλοντικά κέρδη είναι πιθανόν να αντιστοιχούν σε μεγαλύτερο αριθμό μετοχών

## Περιορισμοί στον προσδιορισμό των EPS ως μέτρο αποδοτικότητας

- Βασίζεται σε ιστορικά κέρδη
- Δεν λαμβάνεται υπόψη ο πληθωρισμός
  - Ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης είναι διαφορετικός από τον φαινομενικό
- Η ενδοεταιρική σύγκριση, σε αντίθεση επηρεάζει:
  - Την επιλογή της διοίκησης σύμφωνα με τις επικρατούσες λογιστικές αρχές
  - Μεταβολές στην κεφαλαιακή διάρθρωση

## Υπολογισμός BEPS

- Μετοχικό Κεφάλαιο της ΤΕΙ SA
  - 1m €0.5 κοινών μετοχών
  - 1m €1 10% προνομιούχων μετοχών
- Τα κέρδη μετά φόρων της ΤΕΙ για το 20x3
  - €1,250,000

## Υπολογισμός BEPS

	€ 000
Κέρδη μετά φόρων	1,250
Μείον:	
Μέρισμα προνομιούχων μετοχών	<u>(100)</u>
Κέρδη αποδοτέα στους κατόχους κοινών μετοχών	<u>1,150</u>
BEPS= € 1,150,000 / 1,000,000 μετοχές=	<b>€1.15</b>

# Μεταβολές στην Κεφαλαιακή Διάρθρωση

Οι περιπτώσεις που αφορούν μεταβολές στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης μπορεί να οφείλονται σε

- νέες μετοχές που προκύπτουν από δωρεάν διανομή ή από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών,
- έκδοση νέων μετοχών με μετρητά ή επαναγορά μετοχών σε τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές και
- έκδοσης δικαιωμάτων

## Υπολογισμός BEPS – Διανομή Δωρεάν Μετοχών

- Υποθέστε ότι τα κέρδη μετά φόρων το 20x2 και 20x3  
– €1,250,000
- Υποθέστε ότι η δωρεάν διανομή αυξάνει τον αριθμό των μετοχών από 1m €0.5 στα 2m €0.5
- Κατά το 20x3 τα BEPS μειώνονται κατά το ήμισυ από €1.15 σε €0.575 και το
- 20x2 τα BEPS επαναπροσδιορίζονται από €1.15 to €0.575

## Υπολογισμός BEPS – splits (κατάτμηση)

- Η διαδικασία μεταχείρισης παραμένει η ίδια όπως και στην περίπτωση της διανομής δωρεάν μετοχών
- Επηρεάζει τόσο την τρέχουσα όσο και τις παρελθόντες οικονομικές χρήσεις
- Σκοπός του υπολογισμού είναι η αποφυγή εσφαλμένων συγκριτικών συμπερασμάτων μεταξύ προηγούμενων χρήσεων

## Υπολογισμός BEPS – έκδοση νέων μετοχών

- Είναι πολύ πιθανόν η επιχείρηση να μην έχει χρησιμοποιήσει το σύνολο των νέων κεφαλαίων για το σύνολο της οικονομικής χρήσης
- Παραπλανητική η χρήση του συνόλου του αριθμού των μετοχών στο τέλος της χρήσης
- Στάθμιση του αριθμού των μετοχών σύμφωνα με το χρόνο χρησιμοποίησής τους



## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ - έκδοση νέων μετοχών

Κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,5€ στις 1/1/2003	1.000.000
Έκδοση νέων μετοχών σε τρέχουσα τιμή στις 30/9/2003	500.000

Ο μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών στις 31/12/2003 έχει ως εξής:

Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία για 9 μήνες (1.000.000) × (9/12 μήνες) -	750.000
---	---------

Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία για 3 μήνες (1.500.000) × (3/12 μήνες) -	<u>375.000</u>
---	----------------

Μέσος σταθμικός αριθμός για τον υπολογισμό του δείκτη EPS	<u>1.125.000</u>
---	------------------

1.150.000/1.125.000 μετοχές

Ο δείκτης EPS για το 2003 είναι ίσος με€ 1.150.000/1.125.000 μετοχές = **1,02€**

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ - επαναγορά μετοχών σε τρέχουσες χρηματιστηριακές τιμές

Κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,5€ στις 1/1/2003	1.000.000
Επανεγορά ιδίου μετοχών στις 31/5/2003	240.000
Κέρδη αποδοτέα στις κοινές μετοχές	1.150.000€
Ο μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών στις 31/12/2003 έχει ως εξής:	

1/1/2003	Μετοχές σε κυκλοφορία για 5 μήνες	$1.000.000 \times 5/12 =$	416.667
31/5/2003	Επανεγορά ιδίου μετοχών	(240.000)	
31/12/2003	Υπόλοιπο μετοχικού κεφαλαίου ιδίου τη ν επανεγορά ιδίου μετοχών	$\frac{760.000}{12} \times 7 =$	<u>443.333</u>
Μέσος σταθμικός αριθμός για τον υπολογισμό του δείκτη EPS			860.000
Ο δείκτης EPS για το 2003 διαμορφώνεται σε			<b>1,34€</b>

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 1/15

- Η έκδοση δικαιωμάτων αφορά στην ικανότητα των ήδη μετόχων της επιχείρησης να αποκτήσουν (αγοράσουν) ένα συγκεκριμένο αριθμό μετοχών σε τιμή μικρότερη της τρέχουσας ή της δίκαιης τιμής. Η έκδοση δικαιωμάτων ενσωματώνει δύο χαρακτηριστικά, αποτελεί έκδοση μετοχών για μετρητά και ταυτόχρονα δωρεάν διανομή μετοχών (από τη στιγμή που διατίθενται σε τιμή χαμηλότερη της τρέχουσας).

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 2/15

- **Βήμα 1<sup>ο</sup>:** Υπολογίζουμε τη μέση τιμή της μετοχής πριν και μετά την έκδοση των δικαιωμάτων, με σκοπό τον καθορισμό του μεγέθους της παροχής (του μπόνους) από μέρους της επιχείρησης προς τους μετόχους.
- **Βήμα 2<sup>ο</sup>:** Υπολογίζουμε το μέσο σταθμικό αριθμό μετοχών για την τρέχουσα χρήση.  
**Βήμα 3<sup>ο</sup>:** Υπολογισμός του δείκτη κέρδη ανά μετοχή για την τρέχουσα χρήση.
- **Βήμα 4<sup>ο</sup>:** Προσαρμογή του δείκτη κέρδη ανά μετοχή για την προηγούμενη χρήση, βασιζόμενοι στην νέα κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης.

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 3/15

**Παράδειγμα:** έστω ότι ο μέτοχος Χ αγόρασε δύο μετοχές της επιχείρησης Α, ονομαστικής αξίας 0,5€, προς τρέχουσα τιμή ίση με 4€ η κάθε μία, την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2003. Στις 2 Ιανουαρίου του 2003 η επιχείρηση Α αποφάσισε έκδοση δικαιωμάτων με αναλογία 1 νέα μετοχή για κάθε δύο παλιές, στην τιμή των 3,25€ ανά μετοχή.

### **Βήμα 1<sup>ο</sup>**

Αν ο μέτοχος Χ αποκτούσε τις μετοχές σε τρέχουσα αξία, η θέση του θα είχε ως εξής:

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 4/15

2 μετοχές στην τρέχουσα τιμή των 4€/μετοχή στις 1/1/2004	=	8,00€
1 μετοχή στην τρέχουσα τιμή των 4€/μετοχή στις 2/1/2004	=	<u>4,00€</u>
Συνολικό κόστος απόκτησης των τριών μετοχών στις 2/1/2003	=	<u>12,00€</u>
Μέσο κόστος κτήσης ανά μετοχή (αμετάβλητο)	=	4,00€

- Βεβαίως το παραπάνω σενάριο δεν έχει συμβεί. Ο μέτοχος Χ πλήρωσε μόνο 3,25€ για κάθε νέα μετοχή που του αναλογούσε. Επομένως, το μέσο κόστος για την απόκτηση των τριών μετοχών θα είναι ίσο με:

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 5/15

2 μετοχές στην τρέχουσα τιμή των 4€/μετοχή στις 1/1/2004	=	8,00€
1 μετοχή στην τρέχουσα τιμή των 3,25€/μετοχή στις 2/1/2004	=	<u>3,25€</u>
Συνολικό κόστος απόκτησης των τριών μετοχών στις 2/1/2003	=	<u>11,25€</u>
Μέσο κόστος κτήσης ανά μετοχή (11,25€ / 3)	=	3,75€

- Χρησιμοποιώντας λογιστική ορολογία μπορούμε να ορίσουμε τα ακόλουθα:
- -Το μέσο κόστος κτήσης ανά μετοχή μετά την έκδοση των δικαιωμάτων (3,75€), ορίζεται ως **θεωρητική προ-δικαιωμάτων αξία**.
- -Το πόσο μείωσης του μέσου κόστους κτήσης ανά μετοχή (0,25€), ορίζεται ως **δωρεάν – χαριστικό στοιχείο (bonus element)**.

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 6/15

### Βήμα 2<sup>ο</sup>

- Έστω ότι η επιχείρηση Α αποφάσισε έκδοση δικαιωμάτων σε αναλογία 1 νέα μετοχή για κάθε 2 παλιές (1:2), για τους κατόχους μέχρι την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2003.

Στην περίπτωση αυτή δεν απαιτείται ο υπολογισμός του μέσου σταθμικού αριθμού του μετοχών. Το σύνολο αυτό των μετοχών χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του δείκτη κέρδη ανά μετοχή. Αναλυτικότερα:



## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 7/15

Μετοχές κατά την ημερομηνία έκδοσης των δικαιωμάτων:

$$1.000.000 \text{ μετοχές για το σύνολο της χρήσης} = 1.000.000$$

Έκδοση νέων μετοχών (δικαιώματα)

$$500.000 \text{ νέες μετοχές για το σύνολο της χρήσης} = \underline{500.000}$$

$$\text{Συνολικός αριθμός για τον υπολογισμό του δείκτη EPS} = \underline{1.500.000}$$

- Βεβαίως αν η έκδοση δικαιωμάτων πραγματοποιηθεί, όχι στην αρχή, αλλά κατά τη διάρκεια της χρήσης, τότε απαιτείται να προσαρμόσουμε χρονικά την έκδοση των νέων μετοχών. Αν για παράδειγμα, η έκδοση δικαιωμάτων πραγματοποιηθεί στις 30 Σεπτεμβρίου του 2003, ο μέσος σταθμικός αριθμός των μετοχών υπολογίζεται όπως παρακάτω:

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 8/15

Μετοχές κατά την ημερομηνία έκδοσης των δικαιωμάτων:

$$1.000.000 \text{ μετοχές για το σύνολο της χρήσης} = 1.000.000$$

Έκδοση νέων μετοχών (δικαιώματα)

$$500.000 \text{ νέες μετοχές για χρήση τριών μηνών} \\ (500.000 \times 3/12) = \underline{125.000}$$

$$\text{Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών} \quad \underline{\underline{1.125.000}}$$

Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε ότι στην πραγματικότητα, δεν θεωρείται ότι οι νέες μετοχές έχουν εκδοθεί σε τιμή χαμηλότερη από την αγοραία τιμή τους, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να αποδώσει ένα χαριστικό στοιχείο προς τους μετόχους της.

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 9/15

Επιβάλλεται επομένως, να υπολογίσουμε τον αριθμό των μετοχών, που αποδίδεται από την επιχείρηση με την μορφή του χαριστικού στοιχείου προς τους

Κεφαλαιοποιοίτη της επιχείρησης:

$$1.000.000 \times 4,00 \text{€ ανά μετοχή} = 4.000.000$$

Αριθμός μετοχών που μειώνει την τρέχουσα τιμή

$$\text{σε } 3,75 \text{€} = 4.000.000 \text{€} / 3,75 \text{€}$$

$$= 1.066.667 \text{ μετοχές}$$

Αριθμός μετοχών πριν την έκδοση δικαιωμάτων

$$= 1.000.000$$

Χαριστικές μετοχές που πρόκειται να εκδοθούν για

τους ήδη μετόχους της επιχείρησης

$$= 66.667$$

Επιπλέον μετοχών για την περίοδο των 9 μηνών

$$(66.667 \times 9/12) = \mathbf{50.000}$$

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 10/15

Οι επιπλέον “χαριστικές” μετοχές, που εκδόθηκαν για την περίοδο των 9 μηνών προστίθενται στις ήδη υπάρχουσες σε κυκλοφορία μετοχές συν τον προσαρμοσμένο αριθμό των νέων (από την έκδοση δικαιωμάτων) μετοχών για την χρονική διάρκεια των 3 (εναπομείναν για το τέλος της χρήσης) μηνών. Επομένως:

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 11/15

Μετοχές κατά την ημερομηνία έκδοσης των  
δικαιωμάτων:

$$1.000.000 \text{ μετοχές για το σύνολο της χρήσης} = 1.000.000$$

Έκδοση νέων μετοχών (δικαιώματα)

$$500.000 \text{ νέες μετοχές για χρήση τριών μηνών} \\ (500.000 \times 3/12) = \underline{125.000}$$

$$\text{Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών} = 1.125.000$$

Επιπλέον “χαριστικές” μετοχές:

$$66.667 \text{ μετοχές για την περίοδο των 9 μηνών} \\ (66.667 \times 9/12) = \underline{50.000}$$

$$\text{Σύνολο} = \underline{1.175.000}$$

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 12/15

Το παραπάνω αποτέλεσμα των 1.175.000 μετοχών, έχουμε τη δυνατότητα να το εξάγουμε με μια διαφορετική προσέγγιση χρησιμοποιώντας τη σχέση μεταξύ της αγοραίας – τρέχουσας τιμής της μετοχής (4,00€) και της θεωρητικής προδικαιωμάτων αξίας της μετοχής (3,75€) υπολογίζοντας τον αριθμό των επιπλέον “χαριστικών” μετοχών ως ακολούθως:

Αριθμός μετοχών κατά την ημερομηνία έκδοσης δικαιωμάτων

Αρ. Μετοχών	x	ποσοστό αύξησης επιπλέον μετοχών	x	χρονική προσαρμογή	=	
1.000.000			x	9 / 12	=	750.000
Επιπλέον μετοχές:		$((1.000.000 \times 4\text{€} / 3,75\text{€}) - 1.000.000)$	x	9 / 12	=	50.000
Αριθμός μετοχών από την ημερομηνία έκδοσης δικαιωμάτων			x	3 / 12	=	<u>375.000</u>

Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών

1.175.000

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 13/15

### Βήμα 3<sup>ο</sup>

Στην παρούσα φάση υπολογίζουμε το δείκτη κέρδη ανά μετοχή για την τρέχουσα περίοδο μετοχές = 0,279 (2003):  

$$\frac{150.000}{1.175.000} = 0,1277$$
  
 €

### Βήμα 4<sup>ο</sup>

Τέλος αναπροσαρμόζουμε το αποτέλεσμα του δείκτη κέρδη ανά μετοχή του προηγούμενου έτους. Επομένως, για το 2002 τα κέρδη ανά μετοχή ανέρχονταν στα 1,15€, μειώνοντας το βαθμό συγκρισιμότητας με το αντίστοιχο αποτέλεσμα του 2003. Στο βήμα 2 υπολογίσαμε ότι η επιχείρηση διέθεσε 66.667 μετοχές ως χαριστικά στοιχεία στους ήδη μετόχους της. Κατά τη διαδικασία επανάληψης του υπολογισμού του δείκτη για το 2002, ο συνολικός αριθμός των μετοχών πρέπει να αυξηθεί από 1.000.000 σε 1.066.667. Ο προσαρμοσμένος δείκτης για το 2002 έχει ως εξής:

## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 14/15

$$\begin{array}{l} \text{Κέρδη} \quad / \quad \text{προσαρμοσμένος αριθμός μετοχών} \\ 1.150.000\text{€} \quad / \quad 1.066.667 \quad = \quad 1,078125\text{€} \end{array}$$

Θεωρώντας ότι τα κέρδη τόσο για το 2002 όσο και για το 2003 παραμένουν τα ίδια (1.150.000) τα κέρδη ανά μετοχή για το 2002 διαμορφώνονται ακολούθως:

$$\begin{array}{l} \text{Κέρδη ανά μετοχή όπως ανακοινώθηκαν στις 31/12/2002} \\ 1.150.000\text{€} / 1.000.000 \text{ μετοχές} = \quad 1,15\text{€} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Αναδημοσίευση του δείκτη κέρδη ανά μετοχή στις 31/12/2003} \\ 1.150.000\text{€} / 1.066.667 \text{ μετοχές} = \quad 1,08\text{€} \end{array}$$



## ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ – έκδοση δικαιωμάτων 15/15

Στο ίδιο αποτέλεσμα καταλήγουμε αν χρησιμοποιήσουμε τον επιπλέον αριθμό “χαριστικών” μετοχών μειώνοντας τα κέρδη ανά μετοχή για το έτος του 2002:

$$\frac{\text{Θεωρητική προ - δικαιωμάτων αξία ανά μετοχή}}{\text{Πραγματική αξία ανά μετοχή πριν την άσκηση των δικαιωμάτων}} = \frac{3,75}{4,00} = 0,94$$

Επομένως, το αποτέλεσμα του δείκτη κέρδη ανά μετοχή, του 2002, κατά την αναδημοσίευση τους στο έτος του 2003 είναι:

$$1,15 \times \left( \frac{3,75}{4,00} \right) = 1,15 \times 0,94 = 1,08$$

## Απομείωση Κερδών

Η απομείωση (αποδυνάμωση) των EPS είναι πιθανόν να προκύψει από την:

- Ύπαρξη μετατρέσιμων ομολογιών (*convertible bonds*)
- Ύπαρξη μετατρέσιμων προνομιούχων μετοχών (*Convertible preference shares*)
- Ύπαρξη προνομιακών δικαιωμάτων αγοράς μετοχών (*share options*)
- Ύπαρξη δικαιωμάτων αγοράς μετοχών με ευνοϊκούς όρους (*share warrants*)

## Απομείωση Κερδών – Μετοχικά Δικαιώματα

Έστω ότι η επιχείρηση Α μας διαθέτει τις ακόλουθες πληροφορίες για τις 31 Δεκεμβρίου του 2003:

Μετοχικό κεφάλαιο 1.000.000 κοινών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,5€.

Μετά φόρων κέρδη για την τρέχουσα χρήση 1.150.000€

Μέση αγοραία τιμή ανά μετοχή ίση με 4€ και  
Μετοχικά δικαιώματα υπό έκδοση 500.000 μετοχών

το 2004 στα 3,25€ ανά μετοχή.

## Απομείωση Κερδών – Μετοχικά Δικαιώματα

	EPS	Κέρδη	Αριθμός Μετοχών
Καθαρά κέρδη για τη χρήση του 2003		<u>1.150.000€</u>	
Σταθμικός μέσος αριθμός μετοχών για το 2003			1.000.000
Κέρδη ανά μετοχή			
	€1.150000/1.000000 μετοχές	1,15€	
Αριθμός δικαιωμάτων για μετοχές			500.000
Αριθμός μετοχών εκδοθείσας σε δίκαιη τιμή $(500.000 \times 3,25) / 4$			<u>(406.250)</u>
Μειωμένα κέρδη ανά μετοχή	1,05€	1.150.000€	1.093.750

## Απομείωση Κερδών – μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές και ομολογίες

- Μερίσματα επί των μετατρέψιμων προνομιούχων μετοχών, τα οποία έχουν αφαιρεθεί από τα αναλογούντα καθαρά κέρδη των κοινών μετόχων.
- Τόκους που αναγνωρίστηκαν και καταχωρήθηκαν στη χρήση για τους συγκεκριμένους τίτλους.
- Διάφορες μεταβολές στα έσοδα ή έξοδα, που προκύπτουν από την μετατροπή των συγκεκριμένων τίτλων (η μείωση των πληρωτέων τόκων επί των μετατρέψιμων ομολογιών έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των μετά φόρων κερδών).

## Απομείωση Κερδών – μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές και ομολογίες

Έστω ότι για την επιχείρηση Α ισχύουν οι ακόλουθες πληροφορίες στις 31 Δεκεμβρίου 2003:

Μετοχικό κεφάλαιο 1.000.000 κοινών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,5€.

Μετά φόρων κέρδη για την τρέχουσα χρήση 1.150.000€

Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές ονομαστικής αξίας 1€, σε ποσοστό 8% επί συνόλου 1.000.000€

Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές σε αναλογία για κάθε πέντε προνομιούχες μετοχές μία νέα κοινή μετοχή.

# Απομείωση Κερδών – μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές και ομολογίες

	EPS	Κέρδη	Αριθμός Μετοχών
Μετά φόρου καθαρὰ κέρδη για τη χρήση του 2003		1.150.000€	
Σταθμικός μέσος αριθμός μετοχών για το 2003			1.000.000
Κέρδη ανά μετοχή €1.150.000/1.000.000 μετοχές	1,15€		
Αριθμός μετοχών από τη μετατροπή (1/5)			200.000
Υπολογισμός του αναλογούντος μερίσματος (8% x 1.000.000€)		80.000€	
Προσαρμογή κερδών και αριθμού μετοχών		1.230.000€	1.200.000
Μειωμένα κέρδη ανά μετοχή 1.230.000/1.200.000	1,025€		

## Απομείωση Κερδών – μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές και ομολογίες

Αν υποθέσουμε ότι η επιχείρηση Α στις 31 Δεκεμβρίου 2003 παρουσιάζει τα ακόλουθα στοιχεία:

- Μετοχικό κεφάλαιο 1.000.000 κοινών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,5€.
- Μετά φόρων κέρδη για την τρέχουσα χρήση 1.150.000€
- Μετατρέψιμο 10% ομολογιακό δάνεια επί συνόλου 1.000.000€
- Μέση αγοραία τιμή ανά μετοχή ίση με 4€ και
- Το μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο είναι μετατρέψιμο σε 250.000 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,5€ ανά μετοχή.
- Φόρος 40%



# Απομείωση Κερδών – μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές και ομολογίες

	EPS	Κέρδη	Αριθμός Μετοχών
Μετά φόρων καθαρά κέρδη για τη χρήση του 2003		1.150.000€	
Σταθμικός μέσος αριθμός μετοχών για το 2003			1.000.000
Κέρδη ανά μετοχή			
€1.150.000/1.000.000 μετοχές	1,15€		
Αριθμός μετοχών από τη μετατροπή			250.000
Εξοδα τόκων από το ομολογιακό δάνειο		100.000€	
Εξοδα υπέρ φόρων (40%)		(40.000€)	
Προσαρμογή κερδών και αριθμού μετοχών		<u>1.210.000€</u>	<u>1.250.000</u>
Μειωμένοι κέρδη ανά μετοχή			
€1.210.000/1.250.000 μετοχές	0,97€		

# Αντιμετώπιση διαφόρων περιπτώσεων που οδηγούν στη μείωση των κερδών ανά μετοχή

Έστω ότι τα ακόλουθα στοιχεία αφορούν στην επιχείρηση Α κατά την περίοδο 31 Δεκεμβρίου του 2003:

- Μετοχικό κεφάλαιο 1.000.000 κοινών μετοχών ονομαστικής αξίας 0,5€.
- Μετά φόρων κέρδη για την τρέχουσα χρήση 1.150.000€
- Μέση αγοραία τιμή ανά μετοχή ίση με 4€
- Μετοχικά δικαιώματα υπό έκδοση 500.000 μετοχών το 2004 στα 3,25€ /μετοχή.
- Μετατρέψιμο 10% ομολογιακό δάνεια επί συνόλου 1.000.000€

Το μετατρέψιμο ομολογιακό δάνειο είναι μετατρέψιμο, το 2004, σε 250.000 κοινές

μετοχές ονομαστικής αξίας 0,5€ ανά μετοχή.

- Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές ονομαστικής αξίας 1€, σε ποσοστό 8% επί συνόλου 1.000.000€

Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές σε αναλογία για κάθε σαράντα (40) προνομιούχες μετοχές μία (1) νέα κοινή μετοχή.

## Αντιμετώπιση διαφόρων περιπτώσεων που οδηγούν στη μείωση των κερδών ανά μετοχή

- **Βήμα 1<sup>ο</sup>:** καθορισμός της αύξησης των αναλογούντων κερδών στους κοινούς μετόχους που προέκυψαν από τους μετατρέψιμους δυνητικούς τίτλους σε μετοχές.

**Βήμα 2<sup>ο</sup>:** καθορισμός των δυνητικών μετατρέψιμων τίτλων οι οποίοι περιλαμβάνονται στον υπολογισμό των μειωμένων κερδών ανά μετοχή.

**Βήμα 1ο**

	Αύξηση κερδών	Αύξηση μετοχών	Κέρδη ανά αυξητική μετοχή
<i>Δικαιώματα (options)</i>			
Αύξηση στα κέρδη	Μηδέν		
Αυξητικές μετοχές που εκδόθηκαν χωρίς αντάλλαγμα $500.000 \times (4€ - 3,25€) / 4€$		93.750	Μηδέν
 <i>Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές</i>			
Αύξηση στα καθαρά κέρδη $8\% \text{ επί του } 1.000.000€$	80.000€		
Αυξητικές μετοχές $1.000.000 / 40$		25.000	3,20€
 <i>Μετατρέψιμες ομολογίες 10%</i>			
Αύξηση στα καθαρά κέρδη $1.000.000€ \times 10\% \times (1 - 0,40)$ (θεωρούμε ποσοστό φόρου 40%)	60.000		
Αυξητικές μετοχές $1.000.000 / 4$		250.000	0,24€

**Βήμα 2ο**

	Καθαρό αναλογούν κέρδος	Κοινές μετοχές	Ανά μετοχή
Ως ανωτέρω υπολογισμός BEPS	1.150.000€	1.000.000	1,15€
Δικαιώματα	_____ -	<u>93.750</u>	
	1.150.000€	1.093.000	1,05€ μειωμένα
Μετατρέψιμες ομολογίες 10%	<u>60.000€</u>	<u>250.000</u>	
	1.210.000€	1.343.750	0,90€ μειωμένα
Μετατρέψιμες προνομιούχες μετοχές	<u>80.000€</u>	<u>25.000</u>	
	1.290.000€	1.368.000	0,94€ αυξημένα