

ΜΑΘΗΜΑ: Προχωρημένη Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων
ΔΙΔΑΣΚΩΝ: Γεώργιος Λελεδάκης

ΑΣΚΗΣΕΙΣ: ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

Άσκηση 1:

Η εταιρεία Α εξετάζει το ενδεχόμενο να αποκτήσει την εταιρεία Β. Οι αξίες των δύο εταιρειών ως ξεχωριστές οντότητες είναι 20 εκατ. ευρώ και 10 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα. Η εταιρεία Α εκτιμά ότι με τη συγχώνευση των δύο εταιρειών, θα μειωθεί το κόστος μάρκετινγκ και διοικητικών υπηρεσιών κατά 500.000 ευρώ ετησίως στο διηνεκές. Η εταιρεία Α μπορεί είτε να καταβάλει 14 εκατ. ευρώ σε μετρητά για την εταιρεία Β ή την προσφορά μετοχών κατά 50% της αξίας της καινούργιας εταιρείας. Το κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου είναι 10%.

- Ποιο είναι το κέρδος/οφέλη από την συγχώνευση;
- Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η συγχώνευση γίνει με μετρητά;
- Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η συγχώνευση γίνει με ανταλλαγή μετοχών;
- Ποιο είναι το όφελος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η συγχώνευση γίνει με μετρητά;
- Ποιο είναι το όφελος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η συγχώνευση γίνει με ανταλλαγή μετοχών;

Άσκηση 2:

Ο οικονομικός Διευθυντής της εταιρείας Α που ερευνά την πιθανή εξαγορά της εταιρείας Β. Έχει τα ακόλουθα βασικά στοιχεία:

	Εταιρεία Α	Εταιρεία Β
Κέρδη ανά μετοχή (EPS)	5,00€	1,50€
Μέρισμα ανά μετοχή (D ₁)	3,00€	0,80€
Αριθμός μετοχών	1.000.000	600.000
Τιμή μετοχής	90€	20€

Εκτιμά ότι οι επενδυτές αναμένουν μια σταθερή αύξηση της τάξης του 6% στα κέρδη και τα μερίσματα της εταιρείας Β. Μετά την εξαγορά αυτός ο ρυθμός ανάπτυξης θα αυξηθεί στο 8% ετησίως, χωρίς να απαιτείται πρόσθετη επένδυση κεφαλαίου.

- Ποιο είναι το κέρδος/οφέλη από την συγχώνευση;
- Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η εταιρεία Α πληρώνει 25€ σε μετρητά για κάθε μία μετοχή της εταιρείας Β;
- Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η εταιρεία Α προσφέρει μία μετοχή της για κάθε τρεις μετοχές της εταιρείας Β;
- Ποιο θα ήταν το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας Α αν η συγχώνευση γινόταν με μετρητά ή προσφορά μετοχών χωρίς να αλλάξει ο ρυθμός ανάπτυξης της εταιρεία Β μετά την συγχώνευση;

Άσκηση 3:

Η εταιρεία A συγχωνεύεται με την εταιρεία B και μετά την συγχώνευση η νέα εταιρεία παρουσιάζει 2,67 ευρώ κέρδη ανά μετοχή. Σας δίνονται τα ακόλουθα στοιχεία:

	Εταιρεία A	Εταιρεία B	Νέα εταιρεία μετά την συγχώνευση
Κέρδη ανά μετοχή (EPS)	2,00€	2,50€	2,67€
Τιμή μετοχής	40€	25€	;
Τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)	20	10	;
Αριθμός μετοχών	100.000	200.000	;
Συνολικά κέρδη	200.000€	500.000€	;
Συν. Χρηματ. αξία εταιρείας	4.000.000€	5.000.000€	;

Η συγχώνευση, υποθέτουμε ότι δεν αποφέρει οικονομικές ωφέλειες. Σε αντάλλαγμα για τις μετοχές της εταιρείας B, η εταιρεία A εκδίδει ένα συγκεκριμένο αριθμό νέων μετοχών έτσι ώστε η νέα εταιρεία να εξασφαλίσει 2,67 ευρώ κέρδη ανά μετοχή.

- Συμπληρώστε τον παραπάνω πίνακα για τη νέα εταιρεία μετά την συγχώνευση.
- Πόσες μετοχές της εταιρείας A ανταλλάσσονται για κάθε μία μετοχή της εταιρείας B;
- Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας A;

Άσκηση 4:

Οι εταιρείες A και B αποτιμώνται ως εξής:

	Εταιρεία A	Εταιρεία B
Αριθμός μετοχών	2.000	1.000
Κέρδη ανά μετοχή	10€	10€
Τιμή Μετοχής	100€	50€

Η εταιρεία A αγόρασε την εταιρεία B προσφέροντας μία (νέα) μετοχή της A για κάθε δύο μετοχές της B (δηλαδή, μετά τη συγχώνευση, υπάρχουν 2.500 μετοχές της A). Ας υποθέσουμε ότι η συγχώνευση αυξάνει την αξία της νέας εταιρείας κατά 20.000 ευρώ. Ποιο είναι το κόστος της συγχώνευσης για τους μετόχους της εταιρείας A;