

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΓΙΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

1^ο ΕΞΑΜΗΝΟ

4^η - 5^η ΔΙΑΛΕΞΗ

Διδάσκοντες:

Αναπλ. Καθ. Δημήτριος Α. Κάμπης

Επικ. Καθ. Χρήστος Γ. Καμπούρης

Contact Email : chriskamp@unipi.gr

Γραφείο: 326 (Κεντρικό Κτίριο)

Νοέμβριος 2025



ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

Η πολιτική μερισμάτων επιλέγεται από τη Διοίκηση της εταιρείας, σύμφωνα με τη στρατηγική και τους σκοπούς της, αλλά και σύμφωνα με τους κάτωθι παράγοντες, οι οποίοι διακρίνονται σε περιοριστικούς και εναλλακτικούς ως προς την άντληση κεφαλαίου και ως προς τις επενδυτικές ευκαιρίες.

Περιοριστικοί Παράγοντες

Μείωση Μετοχικού Κεφαλαίου (ΜΚ)

Τα διανεμόμενα μερίσματα δεν μπορούν, κατά νόμο, να υπερβαίνουν τα καθαρά κέρδη. Σύμφωνα με αυτό, οι πιστωτές της εταιρείας προστατεύονται από τυχόν μείωση ΜΚ.

Δανειακές συμβάσεις

Οι δανειακές συμβάσεις (συνήθως οι μακροπρόθεσμες), μπορεί να περιλαμβάνουν όρους οι οποίοι περιορίζουν την εταιρεία ως προς τη διανομή μερίσματος, με σκοπό την προστασία των δανειστών.



Ρευστότητα

Η εταιρεία μπορεί να αποφασίσει να μην καταβάλει μέρισμα, λόγω μειωμένης ρευστότητας, ακόμη και αν έχει κέρδη. Αυτό είναι αποτέλεσμα διατήρησης συγκεκριμένου επιπέδου ρευστότητας, το οποίο έχει κριθεί απαραίτητο για τη λειτουργία της.

Σταθερότητα κερδών

Εταιρεία με σχετικά σταθερά κέρδη ανά έτος είναι πιο πιθανό να διανείμει μεγαλύτερα μερίσματα, συγκριτικά με εταιρεία που χαρακτηρίζεται από κυμαινόμενα κέρδη.



Εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης

Κόστος έκδοσης νέων μετοχών

Η εταιρεία δύναται να αντλήσει Ίδια Κεφάλαια, είτε με παρακράτηση κερδών είτε με έκδοση και πώληση νέων μετοχών. Η ικανότητα της εταιρείας να χρηματοδοτηθεί μέσω της έκδοσης και πώλησης νέων μετοχών, καθώς και το κόστος της συγκεκριμένης χρηματοδότησης, σχετίζονται με τα χαρακτηριστικά της εταιρείας. Σύμφωνα με αυτό, μια ισχυρή εταιρεία έχει συνήθως μεγαλύτερο ποσοστό διανεμόμενων κερδών από μια νεοσυσταθείσα ή μικρή εταιρεία.

Αντικατάσταση Ιδίων Κεφαλαίων (ΙΚ) με Ξένα Κεφάλαια (ΞΚ)

Όταν η εταιρεία δύναται να χρηματοδοτηθεί με Ξένα Κεφάλαια, χωρίς σημαντική αύξηση του χρηματοοικονομικού της κόστους (τόκοι), τότε μπορεί να υιοθετήσει μια υψηλότερη πληρωμή μερισμάτων.

Έλεγχος

Η άντληση κεφαλαίων μέσω της έκδοσης νέων μετοχών μπορεί να οδηγήσει σε εξασθένιση του ελέγχου της εταιρείας από τους υφιστάμενους μετόχους. Η συγκεκριμένη εκδοχή μειώνει το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών.



Επενδυτικές ευκαιρίες

Ρυθμός ανάπτυξης εταιρείας

Μεγαλύτερος ρυθμός ανάπτυξης επιχείρησης οδηγεί σε αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης και κατ' επέκταση σε πιθανή παρακράτηση περισσότερων κερδών.

Χρόνος υλοποίησης επενδύσεων

Η δυνατότητα επιβράδυνσης του χρόνου υλοποίησης των εταιρικών επενδύσεων επιτρέπει μεγαλύτερη ελαστικότητα στην υιοθέτηση πολιτικής μερισμάτων.

Μη χρηματικά μερίσματα

Μέρισμα σε μετοχές (stock dividend)

Η κεφαλαιοποίηση των κερδών χρήσης πραγματοποιείται μέσω της διανομής μερίσματος σε μετοχές. Ως αποτέλεσμα αυτού, επέρχεται αύξηση του αριθμού των μετοχών.

Στις μη εισηγμένες εταιρείες, η κεφαλαιοποίηση γίνεται με μετοχές στην ονομαστική τιμή ενώ στις εισηγμένες εταιρείες με μετοχές στην τρέχουσα τιμή (χρηματιστηριακή τιμή).

Διάσπαση μετοχών (stock split)

Η διάσπαση μετοχών οδηγεί σε μείωση της ονομαστικής και της τρέχουσας τιμής της μετοχής, ανάλογα με την αύξηση του αριθμού των μετοχών.

Σε ότι αφορά τους μετόχους, δεν γίνονται πλουσιότεροι, αλλά αυξάνουν τον αριθμό των μετοχών τους, έχοντας την ίδια αναλογία επί του Μετοχικού Κεφαλαίου.

Αποφασίζεται για τους κάτωθι κύριους λόγους:

1. Αυξάνει την εμπορευσιμότητα της μετοχής, καθώς η μείωση της τιμής της αυξάνει τη δυνατότητα σε επενδυτές να αγοράσουν.



2. Η αύξηση του αριθμού των μετοχών μιας εταιρείας, αυξάνει το μέσο αριθμό των μετοχών που διαπραγματεύονται ανά ημέρα. Μετοχές με μεγαλύτερο αριθμό διαπραγμάτευσης είναι συνήθως λιγότερο ευπαθείς και προσελκύουν πιο εύκολα επενδυτές.
3. Στέλνει μήνυμα στην αγορά ότι παρακρατούνται εταιρικά κέρδη με σκοπό τη χρησιμοποίησή τους για την ανάπτυξη της εταιρείας.
4. Αυξάνεται το επίπεδο ρευστότητας της εταιρείας με τη μη διανομή μερίσματος.

Αντίστροφη διάσπαση ή συγχώνευση μετοχών (reverse stock split)

Η αντίστροφη διάσπαση μετοχών οδηγεί σε αύξηση της ονομαστικής και της τρέχουσας τιμής της μετοχής, ανάλογα με τη μείωση του αριθμού των μετοχών.

Φανερώνει οικονομική δυσκολία της επιχείρησης, η οποία προσπαθεί να προσδώσει αξία στις μετοχές της και να τις κάνει πιο ελυστικές, ενώ ουσιαστικά δεν έχει αλλάξει κάτι.

Η εταιρεία μπορεί να αναγκαστεί να το κάνει όταν:

1. Η τιμή της μετοχής διαπραγματεύεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Μάλιστα υπάρχουν και θεσμικοί επενδυτές με κανονισμό απαγόρευσης αγοράς μετοχής κάτω από κάποιο όριο χρηματιστηριακής τιμής.
2. Η τιμή της μετοχής κινείται πτωτικά και η εταιρεία δεν επιθυμεί να δοθεί μήνυμα στην αγορά.



3. Θέλει να αποφύγει τη διαγραφή από δείκτες του χρηματιστηρίου, οι οποίοι απαιτούν ελάχιστη τιμή μετοχής.
4. Επιθυμεί να απωθήσει του μικροεπενδυτές.

Μετοχές Θησαυροφυλακείου

Ο συγκεκριμένος όρος χρησιμοποιείται για τις κοινές μετοχές, οι οποίες επαναγοράζονται από την εταιρεία που τις είχε εκδώσει.

Ως αποτέλεσμα αυτού, αυξάνονται τα κέρδη ανά μετοχή (υποθέτοντας ότι δεν επηρεάζονται τα συνολικά κέρδη) και η συγκεκριμένη αύξηση μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της τρέχουσας τιμής της μετοχής.

Πλεονεκτήματα:

1. Δίνει θετικό μήνυμα στις αγορές καθώς η αγορά έχει την πεποίθηση ότι οι μετοχές είναι υποτιμημένες.
2. Οι μέτοχοι έχουν δύο επιλογές, είτε να διατηρήσουν τις μετοχές τους, είτε να τις πουλήσουν.
3. Σε περίπτωση αβεβαιότητας για τη δυνατότητα διανομής μερίσματος ιδίου επιπέδου, η εταιρεία μπορεί να προτιμήσει την επαναγορά από τη διανομή κερδών.
4. Χρησιμοποιείται για την επίτευξη της επιθυμητής κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας.



Μειονεκτήματα:

1. Οι μέτοχοι μπορεί να προτιμούν τα μερίσματα έναντι των κεφαλαιακών κερδών.
2. Οι μέτοχοι που προβαίνουν σε πώληση μπορεί να μην έχουν διαθέσιμες όλες τις απαραίτητες πληροφορίες για τις μελλοντικές δραστηριότητες της εταιρείας.
3. Η περίπτωση επαναγοράς σε υψηλή τιμή μετοχής οδηγεί σε μειονέκτημα για τους παραμένοντες μετόχους, αποτελώντας ουσιαστικά μεταφορά πλούτου από τους παραμένοντες στους αποχωρούντες μετόχους.

Η DELTA ΑΞΤΕ έχει την ακόλουθη διάρθρωση καθαρής περιουσίας: Κοινές μετοχές 3.000.000 € (ονομαστική αξία μετοχής 10 €), αποθεματικά 1.000.000 € και κέρδη χρήσης 6.000.000 €. Η τρέχουσα αξία της μετοχής είναι 20 €. Τι θα συμβεί στην παραπάνω καθαρή περιουσία και στον αριθμό των μετοχών:

- α) με τη διανομή μερίσματος σε μετοχές της τάξης του 10%,
- β) με μια διάσπαση μετοχής 2 προς 1,
- γ) με μια αντίστροφη διάσπαση μετοχής 1 προς 2.



α) <u>Διανομή μερίσματος σε μετοχές 10%</u>	
Κοινές μετοχές 330.000 προς 10€	3.300.000€
Αποθεματικά από κεφαλαιοποίηση κερδών υπέρ το άρτιο $30.000 \times (20€ - 10€) + 1.000.000€$	1.300.000€
Κέρδη χρήσεως	5.400.000€

Καθαρή Περιουσία	10.000.000€
β) <u>Διάσπαση μετοχής 2 προς 1</u>	
Κοινές μετοχές 600.000 προς 5€	3.000.000€
Αποθεματικά από κεφαλαιοποίηση κερδών υπέρ το άρτιο	1.000.000€
Κέρδη χρήσεως	6.000.000€

Καθαρή Περιουσία	10.000.000€
γ) <u>Αντίστροφη διάσπαση μετοχής 1 προς 2</u>	
Κοινές μετοχές 150.000 προς 20€	3.000.000€
Αποθεματικά από κεφαλαιοποίηση κερδών υπέρ το άρτιο	1.000.000€
Κέρδη χρήσεως	6.000.000€

Καθαρή Περιουσία	10.000.000€



Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών έδωσε στη δημοσιότητα τις ακόλουθες πληροφορίες για την ΩΜΕΓΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΑΕ στις 22 Δεκεμβρίου 2025 και ώρα 10:00 π.μ.:

Διανομή μερίσματος 0,5 € ανά μετοχή.

Διάσπαση μετοχής 1 προς 1 (αντί για 1 θα έχουμε 2 μετοχές) η οποία διαμόρφωσε την ονομαστική αξία της μετοχής στα 2 €.

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δικαίωμα προτίμησης των παλιών μετόχων σε αναλογία 5 νέων προς 10 παλιές μετοχές και τιμή έκδοσης της νέας μετοχής στα 3 €.

Χορήγηση δωρεάν μετοχών σε αναλογία 5 νέων για κάθε 10 παλιές μετοχές.

Ύστερα από τα παραπάνω, ζητείται να υπολογισθεί η τιμή με την οποία προσδοκάται να ανοίξει η μετοχή στη συνεδρίαση της 22 Δεκεμβρίου 2025, λαμβάνοντας υπόψη ότι στις 21 Δεκεμβρίου 2025 η μετοχή έκλεισε στα 10 €.

Με τη διανομή του μερίσματος, η τιμή της μετοχής δεν μεταβάλλεται, δηλαδή παραμένει στα 10 €.

Εάν υποθέσουμε ότι αρχικά η επιχείρηση έχει 10 μετοχές, τότε με τη διάσπαση θα προστεθούν άλλες 10 μετοχές.

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου θα προσθέσει άλλες 5 μετοχές.

Η χορήγηση δωρεάν μετοχών θα προσθέσει άλλες 5 μετοχές.

Τελικά η επιχείρηση θα έχει 30 μετοχές.

Οπότε, $P = [5 \text{ €} \cdot 20 \text{ μετοχές} + 3 \text{ €} \cdot 5 \text{ μετοχές}] / 30 = 3,83 \text{ €}$ η προσδοκώμενη τιμή ανοίγματος.



Σας ευχαριστώ