

Διαχείριση Χαρτοφυλακίου

ΕΝΟΤΗΤΑ 3:

Ανάλυση Μετοχών με Χρηματιστηριακούς Δείκτες

Δείκτες Αποτίμησης (Valuation Ratios)

- Οι δείκτες αποτίμησης χρησιμοποιούνται για να εκτιμήσουμε αν μια μετοχή ή μια επιχείρηση είναι **υπερτιμημένη ή υποτιμημένη**, συγκρίνοντας την τιμή της με βασικά οικονομικά μεγέθη.
 1. **P/E (Price to Earnings)**
 2. **P/BV (Price to Book Value)**
 3. **EV/EBITDA (Enterprise Value / EBITDA)**
- Οι δείκτες αποτίμησης πρέπει πάντα να εξετάζονται **συγκριτικά** (με τον κλάδο, τον ανταγωνισμό και το ιστορικό της εταιρείας).

P/E (Price to Earnings) Ratio

➤ Συνδέει την τιμή της μετοχής με τα κέρδη της εταιρείας.

Τύπος: $P/E = \text{Τιμή μετοχής} / \text{Κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share-EPS)}$

Όπου: **EPS** = Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων / Αριθμός Μετοχών

- **Υψηλό P/E:**

Υποδηλώνει ότι η αγορά αναμένει υψηλή μελλοντική ανάπτυξη των κερδών ή ότι η μετοχή είναι υπεριμημένη.

- **Χαμηλό P/E:**

Μπορεί να σημαίνει ότι η μετοχή είναι υποτιμημένη, ή ότι η εταιρεία έχει χαμηλές προοπτικές ανάπτυξης ή αυξημένο κίνδυνο.

P/BV (Price to Book Value) Ratio

➤ Συγκρίνει τη χρηματιστηριακή αξία με τη λογιστική αξία της εταιρείας.

Τύπος: $P/BV = \text{Χρηματιστηριακή αξία} / \text{Λογιστική αξία (ίδια κεφάλαια)}$

- **Υψηλό P/BV (>1):**

Η αγορά αποτιμά την εταιρεία πάνω από τη λογιστική της αξία, συνήθως λόγω ισχυρών άυλων στοιχείων, υψηλής κερδοφορίας ή καλών προοπτικών.

[Όταν μια εταιρεία έχει ισχυρά άυλα στοιχεία (φήμη, brand name, patents, πελατολόγιο, τεχνογνωσία): μπορεί να έχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, να παράγει υψηλότερα κέρδη ή και να έχει καλύτερες προοπτικές ανάπτυξης.]

Όμως πολλά από αυτά δεν αποτυπώνονται πλήρως στη λογιστική αξία (Book Value).]

- **Χαμηλό P/BV (<1):**

Υποδηλώνει πιθανή υποτίμηση ή προβλήματα στη βιωσιμότητα και στην κερδοφορία της εταιρείας.

EV/EBITDA (Enterprise Value / EBITDA)

- Δείκτης αποτίμησης ολόκληρης της επιχείρησης, ανεξάρτητα από τη χρηματοδοτική της δομή (δηλαδή ανεξάρτητα από το πώς χρηματοδοτείται η εταιρεία: με ίδια κεφάλαια (μέτοχοι), με δανεισμό (τράπεζες, ομολογίες), ή συνδυασμό των δύο.)

Τύπος: $EV/EBITDA = (\text{Αξία επιχείρησης}) / \text{Κέρδη προ τόκων, φόρων, αποσβέσεων και απομειώσεων}$

Όπου: **EV** = Χρηματιστηριακή αξία + Καθαρός Δανεισμός (Χρέος)

Όπου ο **Καθαρός Δανεισμός (Net Debt)** δείχνει πόσα πραγματικά χρωστά η εταιρεία, αφού αφαιρεθούν τα μετρητά που διαθέτει.

- **Υψηλό EV/EBITDA:**
Δηλώνει ότι η επιχείρηση αποτιμάται ακριβά σε σχέση με τη λειτουργική της κερδοφορία.
- **Χαμηλό EV/EBITDA:**
Υποδηλώνει πιο **ελκυστική αποτίμηση** και συχνά θεωρείται κατάλληλος δείκτης για συγκρίσεις μεταξύ εταιρειών.

Παράδειγμα Αποτίμησης Εταιρείας

Έστω η εταιρεία **ΑΛΦΑ ΑΕ** με τα παρακάτω στοιχεία:

- Τιμή μετοχής: **25 €**
- Αριθμός μετοχών: **10 εκατ.**
- Καθαρά κέρδη: **20 εκατ. €**
- Ίδια κεφάλαια: **200 εκατ. €**
- Συνολικό χρέος: **80 εκατ. €**
- Διαθέσιμα: **30 εκατ. €**
- EBITDA: **40 εκατ. €**

Παράδειγμα Αποτίμησης Εταιρείας

1. P/E (Price to Earnings)

Καθαρά κέρδη ανά μετοχή (EPS): $EPS = 20 / 10 = 2 \text{ €}$

➤ **P/E** = Τιμή Μτχ/Κέρδη ανα Μτχ = $25 / 2 = 12,5$

Ερμηνεία:

Ο επενδυτής πληρώνει 12,5 € για κάθε 1 € κέρδους.

Αν ο μέσος όρος του κλάδου είναι 15, η μετοχή φαίνεται σχετικά φθηνή.

Δηλαδή, αν η αγορά αποτιμά παρόμοιες εταιρείες ακριβότερα (P/E=15)

τότε αυτή η μετοχή αποτιμάται χαμηλότερα σε σχέση με τον κλάδο.

(Υπό την προϋπόθεση ότι δεν υπάρχουν αρνητικές προοπτικές για την εταιρεία, διότι

*χαμηλό P/E μπορεί να σημαίνει **ευκαιρία**, αλλά μπορεί και να σημαίνει **πρόβλημα**.)*

Παράδειγμα Αποτίμησης Εταιρείας

2. P/BV (Price to Book Value)

Χρηματιστηριακή αξία: Τιμή μετοχής × Αριθμός μετοχών = $25 \times 10 = 250$ εκατ. €

Λογιστική αξία = Ίδια Κεφάλαια = 200 εκατ. €

➤ **P/BV** = $250 / 200 = 1,25$

Ερμηνεία:

Η χρηματιστηριακή αξία είναι **1,25 φορές** τη λογιστική αξία.

Δηλαδή, η αγορά αποτιμά την εταιρεία 25% πάνω από τη λογιστική της αξία, κάτι που υποδηλώνει καλή κερδοφορία και θετικές προοπτικές.

Παράδειγμα Αποτίμησης Εταιρείας

3. EV/EBITDA

Καθαρό χρέος (δανεισμός): Συνολικό χρέος – Διαθέσιμα =
= 80 – 30 = 50 εκατ. €

Enterprise Value (EV): Χρηματιστηριακή αξία + Καθαρός Δανεισμός =
= 250 + 50 = 300 εκατ. €

➤ **EV/EBITDA** = 300 / 40 = 7,5

• Ερμηνεία:

Η αγορά αποτιμά ολόκληρη την επιχείρηση (μέτοχοι + δανειστές) σε αξία ίση με 7,5 φορές τα ετήσια λειτουργικά της κέρδη (EBITDA).
Αν ο μέσος όρος του κλάδου είναι **9**, η εταιρεία θεωρείται **ελκυστικά αποτιμημένη** (δηλαδή, η εταιρεία είναι φθηνότερη από τον κλάδο με βάση τη λειτουργική της κερδοφορία, υπό την προϋπόθεση ότι δεν έχει χειρότερες προοπτικές).

Παράδειγμα Αποτίμησης Εταιρείας

Συνολικό συμπέρασμα για την εταιρεία ΑΛΦΑ ΑΕ:

- **P/E χαμηλότερο** του κλάδου → όχι υπερτιμημένη
 - **P/BV > 1** → υγιή θεμελιώδη και αξία πέρα από τα λογιστικά στοιχεία
(Δηλαδή, η αγορά αναγνωρίζει ότι η εταιρεία είναι καλά οργανωμένη και κερδοφόρα και οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν πάνω από τα «απλά λογιστικά στοιχεία» επειδή βλέπουν προοπτικές ανάπτυξης.)
 - **EV/EBITDA χαμηλότερο** του κλάδου → καλή σχέση αξίας–κερδοφορίας
- Η εταιρεία εμφανίζεται **ελκυστικά αποτιμημένη** σε σχέση με τον κλάδο

Δείκτες Ρευστότητας και Μόχλευσης (Liquidity & Leverage Ratios)

- Δείχνουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να καλύπτει τις **βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις** της.

1. **Current ratio**
2. **Quick ratio**
3. **Debt to equity**
4. **Financial leverage**

Current Ratio (Γενικός Δείκτης Ρευστότητας)

Μετρά αν τα κυκλοφορούντα στοιχεία επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τύπος:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- **Current Ratio > 1:** ικανοποιητική ρευστότητα
- **Current Ratio = 1:** οριακή κάλυψη υποχρεώσεων
- **Πολύ υψηλή τιμή:** πιθανή μη αποδοτική χρήση των διαθέσιμων πόρων (π.χ. αδρανή μετρητά ή υπερβολικά αποθέματα)

Quick Ratio (Άμεσος Δείκτης Ρευστότητας / Acid Test)

Ο δείκτης αυτός είναι πιο αυστηρός από τον Current Ratio, καθώς εξαιρεί τα αποθέματα, τα οποία δεν θεωρούνται άμεσα ρευστοποιήσιμα.

Τύπος:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- Δείχνει αν η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί άμεσα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της
- Τιμή κοντά στο 1 θεωρείται συνήθως ικανοποιητική

Debt to Equity Ratio (Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια) (Δείκτης Μόχλευσης)

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ξένων (δανειακών) κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Τύπος:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

- **Υψηλός δείκτης** → αυξημένος χρηματοοικονομικός κίνδυνος και μεγαλύτερη εξάρτηση από δανεισμό
- **Χαμηλός δείκτης** → πιο συντηρητική χρηματοδότηση

Financial Leverage (Χρηματοοικονομική Μόχλευση) (Δείκτης Μόχλευσης)

Ο δείκτης αυτός δείχνει σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία (ενεργητικό) μιας επιχείρησης χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια.

Τύπος:

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

- Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη η χρηματοοικονομική μόχλευση
- Η αυξημένη μόχλευση μπορεί να αυξήσει τις αποδόσεις, αλλά συνεπάγεται και αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο

Αριθμητικό Παράδειγμα

Δεδομένα Επιχείρησης:

- Κυκλοφορούν Ενεργητικό: 120.000 €
- Αποθέματα: 40.000 €
- Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις: 80.000 €
- Σύνολο Υποχρεώσεων: 150.000 €
- Ίδια Κεφάλαια: 100.000 €
- Σύνολο Ενεργητικού: 250.000 €

Αριθμητικό Παράδειγμα

1. Current Ratio

$$\frac{120.000}{80.000} = 1,5 > 1$$

Ερμηνεία:

Για κάθε 1€ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η επιχείρηση έχει 1,5 € κυκλοφορούν ενεργητικό → καλή ρευστότητα.

2. Quick Ratio

$$\frac{120.000 - 40.000}{80.000} = \frac{80.000}{80.000} = 1$$

Ερμηνεία:

Η επιχείρηση μπορεί να καλύψει άμεσα τις υποχρεώσεις της χωρίς να πουλήσει αποθέματα.

Αριθμητικό Παράδειγμα

3. Debt to Equity Ratio

$$\frac{150.000}{100.000} = 1,5$$

Ερμηνεία:

Για κάθε 1€ ιδίων κεφαλαίων, υπάρχουν 1,5€ ξένα κεφάλαια → μέτρια μόχλευση.

4. Financial Leverage

$$\frac{250.000}{100.000} = 2,5$$

Ερμηνεία:

Το ενεργητικό είναι 2,5 φορές τα ίδια κεφάλαια → σχετικά αυξημένη χρηματοοικονομική μόχλευση.

→ Η επιχείρηση έχει ικανοποιητική ρευστότητα, αλλά χρησιμοποιεί σε αρκετό βαθμό δανειακή χρηματοδότηση.

Δείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

- Οι δείκτες αποδοτικότητας μετρούν το κατά πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τους πόρους και τα κεφάλαιά της για την παραγωγή κερδών.

- 1. ROE (Return on Equity)**
- 2. ROA (Return on Assets)**
- 3. Περιθώρια Κέρδους (Profit Margins)**

ROE (Return on Equity – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)

Δείχνει το ποσοστό κέρδους που αποδίδουν τα **ίδια κεφάλαια** της επιχείρησης.

Τύπος

$$\text{ROE} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

- **Υψηλό ROE** → αποτελεσματική αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων
- **Χαμηλό ROE** → μειωμένη αποδοτικότητα ή αυξημένο κόστος

ROA (Return on Assets – Απόδοση Ενεργητικού)

Δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιείται το **σύνολο του ενεργητικού** για τη δημιουργία κερδών.

Τύπος

$$\text{ROA} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

- **Υψηλό ROA** → αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων
- **Χαμηλό ROA** → χαμηλή εκμετάλλευση του ενεργητικού

Διαφορά μεταξύ ROE και ROA

ROE (Return on Equity – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)

- Μετρά την **απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** της επιχείρησης.
- Δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση **για τους μετόχους**.
- Επηρεάζεται από τη **χρηματοοικονομική μόχλευση** (δάνεια).

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

ROA (Return on Assets – Απόδοση Ενεργητικού)

- Μετρά την **απόδοση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων** (ενεργητικού).
- Δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιείται **ολόκληρη η περιουσία** για να παραχθούν κέρδη.
- **Δεν επηρεάζεται τόσο από το δανεισμό**, γιατί αφορά το σύνολο του ενεργητικού.

$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Διαφορά μεταξύ ROE και ROA

ROE = Απόδοση για **τους μετόχους**, δείχνει πώς το ίδιο κεφάλαιο αποδίδει κέρδη.

ROA = Απόδοση για **ολόκληρη την επιχείρηση**, δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται όλα τα περιουσιακά στοιχεία.

➤ Συχνά:

$$ROE \geq ROA$$

Λόγω χρηματοοικονομικής μόχλευσης, τα δάνεια αυξάνουν το ROE χωρίς να επηρεάζουν το ROA τόσο πολύ.

Περιθώρια Κέρδους (Profit Margins)

Οι δείκτες αυτοί μετρούν το ποσοστό κέρδους που απομένει από τις πωλήσεις μετά την αφαίρεση των αντίστοιχων εξόδων. Δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος από τις πωλήσεις της.

Μικτό Περιθώριο Κέρδους (Gross Profit Margin): $\frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$

- Μετρά το ποσοστό των πωλήσεων που απομένει μετά την αφαίρεση του κόστους παραγωγής.
- **Υψηλό** → αποτελεσματικός έλεγχος κόστους παραγωγής.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Net Profit Margin): $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$

- Μετρά το ποσοστό κέρδους που απομένει μετά την αφαίρεση όλων των εξόδων (λειτουργικά, χρηματοοικονομικά, φόροι).
- **Υψηλό** → αποτελεσματική διαχείριση εξόδων και τιμολόγηση.
 - **Υψηλά περιθώρια κέρδους** → η επιχείρηση είναι **αποδοτική** στις πωλήσεις της
 - **Χαμηλά περιθώρια** → πιεσμένες τιμές ή υψηλό κόστος, χρειάζεται διοικητική βελτίωση

Ανάλυση Διοικητικής Αποτελεσματικότητας

Η ανάλυση αυτή αξιολογεί την ικανότητα της διοίκησης να διαχειρίζεται σωστά την επιχείρηση, ώστε να μεγιστοποιεί τα κέρδη και την αποδοτικότητα των πόρων.

Στόχοι της Ανάλυσης:

- **Αποδοτική χρήση πόρων**
 - Να χρησιμοποιεί τα διαθέσιμα μέσα (ενεργητικό, προσωπικό, κεφάλαια) με τον καλύτερο δυνατό τρόπο.
- **Έλεγχος κόστους**
 - Να περιορίζει τα περιττά έξοδα και να αυξάνει την κερδοφορία.
- **Στρατηγικές αποφάσεις**
 - Να λαμβάνει σωστές αποφάσεις σχετικά με επενδύσεις, τιμολόγηση, χρηματοδότηση και ανάπτυξη.

Βασικά εργαλεία αξιολόγησης:

- ROE και ROA
- Περιθώρια κέρδους
- Σύγκριση με προηγούμενες χρήσεις ή με ανταγωνιστές

➤ **Η διοικητική αποτελεσματικότητα αποτυπώνεται στο κατά πόσο η επιχείρηση μετατρέπει τους πόρους της σε κέρδη**

Αριθμητικό Παράδειγμα

Δεδομένα Επιχείρησης

- Πωλήσεις: **500.000 €**
- Κόστος Πωληθέντων: **350.000 €**
- Μικτά Κέρδη: **150.000 €**
- Καθαρά Κέρδη: **60.000 €**
- Σύνολο Ενεργητικού: **600.000 €**
- Ίδια Κεφάλαια: **300.000 €**

Αριθμητικό Παράδειγμα

- **ROE (Return on Equity)**

$$\text{ROE} = \frac{60.000}{300.000} = 0,20 = 20\%$$

Τα ίδια κεφάλαια αποδίδουν **20% κέρδος**, κάτι που θεωρείται υψηλή αποδοτικότητα.

- **ROA (Return on Assets)**

$$\text{ROA} = \frac{60.000}{600.000} = 0,10 = 10\%$$

Κάθε 1€ ενεργητικού δημιουργεί **0,10€ καθαρό κέρδος**.

- **Μικτό Περιθώριο Κέρδους**

$$\frac{150.000}{500.000} = 0,30 = 30\%$$

Το 30% των πωλήσεων παραμένει μετά την κάλυψη του κόστους παραγωγής.

- **Καθαρό Περιθώριο Κέρδους**

$$\frac{60.000}{500.000} = 0,12 = 12\%$$

Η επιχείρηση κερδίζει **12 λεπτά** για κάθε 1€ πωλήσεων.

Αριθμητικό Παράδειγμα

- **Ανάλυση Διοικητικής Αποτελεσματικότητας**
 - Υψηλό **ROE** → σωστή αξιοποίηση ιδίων κεφαλαίων
 - Ικανοποιητικό **ROA** → αποδοτική χρήση του ενεργητικού
 - Σταθερά περιθώρια κέρδους (*) → καλός έλεγχος κόστους

(*) Όταν λέμε «σταθερά περιθώρια κέρδους», εννοούμε ότι τα ποσοστά μικτού ή καθαρού κέρδους παραμένουν σχετικά σταθερά μέσα στο χρόνο ή συγκριτικά με τις πωλήσεις. Δηλαδή, η σχέση κέρδος ÷ πωλήσεις δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις. Αν σε προηγούμενα ή επόμενα έτη οι υπολογισμοί δίνουν παρόμοια ποσοστά (π.χ. 29–31% μικτό, 11–13% καθαρό), λέμε ότι τα περιθώρια είναι σταθερά.

→ Η διοίκηση λειτουργεί **αποτελεσματικά**, μετατρέποντας πωλήσεις και κεφάλαια σε κέρδη.

Συγκριτική Ανάλυση (Comparative Analysis)

Η συγκριτική ανάλυση χρησιμεύει για την αξιολόγηση μιας επιχείρησης σε σχέση με άλλες, είτε στον ίδιο κλάδο είτε σε γενικότερο οικονομικό πλαίσιο, ώστε να εντοπιστούν δυνατά σημεία, αδυναμίες και ευκαιρίες βελτίωσης.

- Σύγκριση εταιρειών του ίδιου κλάδου
 - Benchmarking
 - Ανάλυση κλάδων
- Η συγκριτική ανάλυση δίνει πραγματική εικόνα απόδοσης και θέσης στην αγορά, βοηθά στη λήψη στρατηγικών αποφάσεων και στον εντοπισμό βέλτιστων πρακτικών.

Συγκριτική Ανάλυση (Comparative Analysis)

1. Σύγκριση εταιρειών του ίδιου κλάδου

- Αξιολογούμε τους δείκτες (ρευστότητας, μόχλευσης, αποδοτικότητας) συγκρίνοντάς τους με ανταγωνιστές.

Στόχος:

Να καταλάβουμε ποια εταιρεία είναι πιο αποδοτική, πιο ρευστή ή πιο ασφαλής χρηματοοικονομικά.

Παράδειγμα:

Δύο εταιρείες A και B στον ίδιο κλάδο έχουν ROE 18% και 12%. Η A φαίνεται πιο αποτελεσματική στη χρήση ιδίων κεφαλαίων.

Συγκριτική Ανάλυση (Comparative Analysis)

2. Benchmarking

- Είναι η σύγκριση με πρότυπα ή “best practices” του κλάδου ή της αγοράς.
- Περιλαμβάνει τόσο οικονομικούς δείκτες όσο και διοικητικές διαδικασίες.

Στόχος:

Να υιοθετηθούν βέλτιστες πρακτικές για βελτίωση απόδοσης και αποτελεσματικότητας.

Παράδειγμα:

Ένας στόχος benchmark μπορεί να είναι μικτό περιθώριο κέρδους 35% σε εταιρείες του κλάδου. Αν η επιχείρηση έχει 30%, υπάρχει περιθώριο βελτίωσης.

Συγκριτική Ανάλυση (Comparative Analysis)

3. Ανάλυση Κλάδου (Industry Analysis)

- Εξετάζει συνολικά χαρακτηριστικά ενός κλάδου, όπως:
 - Μέσος όρος αποδοτικότητας
 - Μέση μόχλευση
 - Τάσεις πωλήσεων και κερδοφορίας

Στόχος:

Να συγκριθεί η επιχείρηση με τον μέσο όρο του κλάδου και να εντοπιστούν ευκαιρίες ή κινδύνους.

Παράδειγμα:

Μέσο ROA κλάδου = 10%, δική μας εταιρεία = 12% → καλύτερη αποδοτικότητα σε σχέση με τον μέσο όρο.

Peer Group Analysis

- Όπως αναφέραμε οι δείκτες δε λένε πολλά από μόνοι τους.
- Το **Peer Group Analysis** είναι το "εργαλείο" ή η μέθοδος για να επιτευχθεί η συγκριτική ανάλυση (Comparative Analysis).

Πρέπει πάντα να συγκρίνονται:

- Με το παρελθόν της ίδιας της εταιρείας (Time-series analysis).
- Με τον μέσο όρο του κλάδου (Cross-sectional analysis).

➤ Τι είναι όμως το Peer Group;

- Το Peer Group (Ομάδα Ομοτίμων) είναι μια ομάδα εταιρειών που είναι άμεσα συγκρίσιμες με την εταιρεία που αναλύουμε. Για να επιλεγούν, πρέπει να έχουν:
- Παρόμοιο αντικείμενο εργασίας (ίδιος κλάδος).
- Παρόμοιο μέγεθος (π.χ. κεφαλαιοποίηση).
- Παρόμοια γεωγραφική έκθεση.

A. Peer Group Analysis & Σύγκριση εταιρειών του ίδιου κλάδου

- Το Peer Group Analysis είναι η **διαδικασία**. Επιλέγεις 4-5 ανταγωνιστές (το "Peer Group") και τοποθετείς τους δείκτες τους (P/E, ROE κ.λπ.) δίπλα-δίπλα.

Παράδειγμα: Αν αναλύεις την Alpha Bank, το peer group σου είναι η Eurobank, η Εθνική και η Πειραιώς (δηλαδή στον ίδιο κλάδο, τον τραπεζικό).

B. Peer Group Analysis & Benchmarking (Σημείο Αναφοράς)

- Το Benchmarking είναι ο **στόχος**. Αφού φτιάξεις το peer group, υπολογίζεις τον **μέσο όρο** ή τη **διάμεσο** των δεικτών τους. Αυτός ο μέσος όρος είναι το "Benchmark" (το μέτρο σύγκρισης).

Παράδειγμα: Αν ο μέσος όρος P/E του κλάδου είναι 12 και η εταιρεία σου έχει 8, τότε η εταιρεία σου είναι "υποτιμημένη" σε σχέση με το benchmark.

Γ. Peer Group Analysis & Ανάλυση Κλάδου (Industry Analysis)

- Εδώ κοιτάμε τη "μεγάλη εικόνα". Το Peer Group Analysis μας βοηθά να καταλάβουμε αν μια εταιρεία υπεραποδίδει λόγω δικής της ικανότητας ή επειδή όλος ο κλάδος πηγαίνει καλά.

Παράδειγμα: Αν όλες οι εταιρείες στο peer group έχουν υψηλό ROE, τότε ο κλάδος είναι κερδοφόρος. Αν μόνο η δική σου εταιρεία έχει υψηλό ROE, τότε έχει **ανταγωνιστικό πλεονέκτημα**.

Παράδειγμα Συγκριτικής Ανάλυσης

Πίνακα συγκριτικής ανάλυσης για
τρεις εταιρείες στον ίδιο κλάδο:

| Δείκτης / Εταιρεία | Εταιρεία Α | Εταιρεία Β | Εταιρεία Γ | Μέσος Κλάδου |
|---------------------------------|------------|------------|------------|--------------|
| ROE (%) | 18% | 12% | 15% | 15% |
| ROA (%) | 12% | 8% | 10% | 10% |
| Current Ratio | 1,8 | 1,5 | 2,0 | 1,7 |
| Debt to Equity | 1,0 | 1,5 | 1,2 | 1,2 |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (%) | 14% | 10% | 12% | 12% |

Ανάλυση του Πίνακα

1. Αποδοτικότητα (ROE, ROA)

- Η Εταιρεία Α έχει την υψηλότερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων και ενεργητικού → πιο αποτελεσματική χρησιμοποίηση κεφαλαίων.
- Η Εταιρεία Β υπολείπεται του μέσου όρου του κλάδου → χρειάζεται βελτίωση.

2. Ρευστότητα (Current Ratio)

- Η Εταιρεία Γ έχει τη μεγαλύτερη ρευστότητα → ασφαλής βραχυπρόθεσμη θέση, αλλά ίσως υπερβολικά υψηλή και μη αποδοτική χρήση πόρων.

3. Μόχλευση (Debt to Equity)

- Η Εταιρεία Β έχει μεγαλύτερη εξάρτηση από δανεισμό → υψηλότερος χρηματοοικονομικός κίνδυνος.

4. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

- Η Εταιρεία Α ξεχωρίζει → καλύτερος έλεγχος κόστους ή πιο αποδοτική τιμολόγηση.

Συμπέρασμα:

- Η Εταιρεία Α είναι η πιο αποδοτική και σταθερή από άποψη κερδοφορίας και ρευστότητας.
- Η Εταιρεία Β χρειάζεται βελτίωση σε αποδοτικότητα και μείωση δανειακής εξάρτησης.
- Η Εταιρεία Γ έχει καλή ρευστότητα αλλά μέτρια αποδοτικότητα.