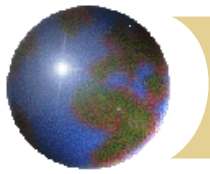


Κεφάλαιο 4^ο
Προοπτικές Κερδοφορίας και
Βιωσιμότητα της επένδυσης
Βασικές Προσεγγίσεις

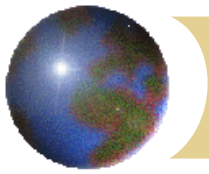


Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Η χρηματοοικονομική εικόνα μίας λειτουργούσας επιχείρησης αποτυπώνεται στις βασικές οικονομικές καταστάσεις. Αυτές είναι:

- 1. Ο ισολογισμός (Balance Sheet)**
- 2. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Income Statement)**
- 3. Η κατάσταση ταμειακών ροών (Cash Flow Statement)**

- **Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μία συνοπτική εικόνα της δραστηριότητας και της κατάστασης μίας Επιχείρησης αλλά και της προοπτικής μιας επένδυσης μετά από εκτίμηση στην περίπτωση αυτή (κυρίως ως προς τα Αποτελέσματα Χρήσης & τις ταμειακές ροές).**
- **Αποτελούν ένα σημαντικό και πολυδιάστατο εργαλείο, όταν χρησιμοποιούνται και ερμηνεύονται σωστά.**



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

1. Ισολογισμός (Balance Sheet)

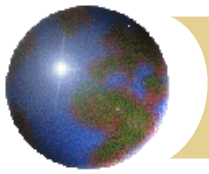
- Αποτελείται από δύο πολύ σημαντικά κομμάτια ίσης αξίας:

A. Ενεργητικό

- Περιλαμβάνει το σύνολο των περουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τόσο των υλικών, όσο και των άυλων

B. Παθητικό

- Περιλαμβάνει όλες τις πηγές των κεφαλαίων, οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτηση του ενεργητικού.



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

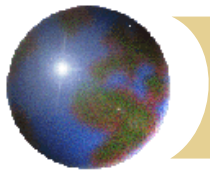
A. Ενεργητικό

- Το σύνολο των περουσιακών στοιχείων διακρίνεται σε δύο κατηγορίες με βάση την ταχύτητα με την οποία αναλώνονται

A.1. Πάγια περουσιακά στοιχεία (ΠΑ)

- Περιλαμβάνουν περουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία έχουν μακροπρόθεσμο χαρακτήρα. Αυτά είναι:

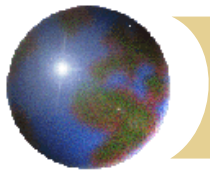
- *Άυλα περουσιακά στοιχεία* → η φήμη της επιχείρησης, η πελατεία, οι διάφορες άδειες, οι πατέντες
- *Πάγια περουσιακά στοιχεία* → τα ακίνητα, τα μηχανήματα, τα μεταφορικά μέσα, τα έπιπλα, τα υλικά των γραφείων
- *Επενδύσεις* → περιλαμβάνονται μακροπρόθεσμες επενδύσεις της επιχείρησης σε μετοχές άλλων εταιρειών



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Α.2. Κυκλοφορούν ενεργητικό (ΚΕ)

- Περιλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία έχουν βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα. Αυτά είναι:
 - **Αποθέματα** → τα έτοιμα και ημιτελή προϊόντα, οι πρώτες ύλες, τα υλικά συσκευασίας
 - **Λογαριασμοί εισπρακτέοι** → οι απαιτήσεις της επιχείρησης έναντι τρίτων, κυρίως έναντι των πελατών της
 - **Ρευστά διαθέσιμα** → αποτελούνται από τα μετρητά που έχει στο ταμείο της η επιχείρηση ή τις καταθέσεις της στην τράπεζα
 - **Χρεόγραφα** → συμπεριλαμβάνονται περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι οι μετοχές



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

B. Παθητικό

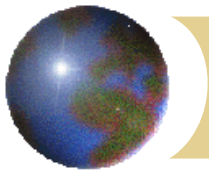
- Δείχνει το που οφείλει η επιχείρηση το σύνολο των περουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της.

Το Παθητικό διακρίνεται στις παρακάτω κατηγορίες:

B.1. Ίδια κεφάλαια (IK)

B.2. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (MY)

B.3. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (BY)

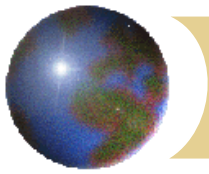


Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

B.1. Ίδια κεφάλαια (ΙΚ)

• Αποτελούν την προσωπική συνεισφορά των ιδιοκτητών της επιχείρησης σε αυτήν και επίσης το ποσό που διακινδυνεύουν να χάσουν αν η επιχείρηση αποτύχει. Διακρίνονται σε:

- **Μετοχικό κεφάλαιο** → είναι το κεφάλαιο, το οποίο έχουν συνεισφέρει άμεσα οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης στην ίδρυσή της ή και στη συνέχεια, μέσω της διαδικασίας αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της
- **Αποθεματικά κεφάλαια** → είναι τα κεφάλαια, τα οποία συσσωρεύει η επιχείρηση από τα κέρδη της ή δημιουργήθηκαν από πηγές διαφορετικές από την κανονική δραστηριότητά της
- **Κέρδη παρακρατημένα** → είναι τα κέρδη, τα οποία συσσωρεύονται και δημιουργούνται από την κανονική λειτουργία και δραστηριότητα της επιχείρησης



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

B.2. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (MY)

- Περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις της επιχείρησης που έχουν αποπληρωμή σε διάστημα μεγαλύτερο του ενός έτους

- *Μακροπρόθεσμα δάνεια*

- *Ομολογιακά δάνεια*

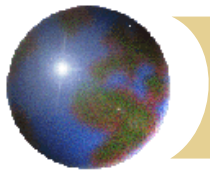
B.3. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (BY)

- Πρόκειται για υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τρίτους, οι οποίες θα πρέπει να πληρωθούν μέσα στο επόμενο έτος

- *Βραχυπρόθεσμα δάνεια*

- *Προμηθευτές*

- *Υποχρεώσεις για φόρους, τέλη και ασφαλιστικές εισφορές*



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

$$\text{Ενεργητικό (Ε)} = \text{Παθητικό (Π)}$$

ή

$$\text{ΠΑ} + \text{ΚΕ} = \text{ΙΚ} + \text{ΜΥ} + \text{ΒΥ}$$

Επιπλέον:

$$\text{Συνολικά Κεφάλαια (ΣΚ)} = \text{ΙΚ} + \text{ΜΥ}$$

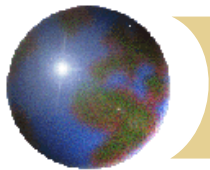
ή

$$\text{Συνολικά Κεφάλαια (ΣΚ)} = \text{Ε} - \text{ΒΥ}$$

Τέλος:

$$\text{Κεφάλαιο Κίνησης (ΚΚ)} = \text{ΚΕ} - \text{ΒΥ}$$

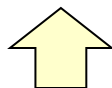
Το ύψος του Κεφαλαίου Κίνησης μας δίνει μία εικόνα για τη ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ αποτελεί τους πόρους που έχει ανάγκη ένα επενδυτικό σχέδιο για να λειτουργήσει κατά το πρώτο διάστημα (συνήθως το πρώτο έτος).



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Το **Κεφάλαιο κίνησης** είναι λογιστικά όπως ήδη είπαμε , το Κυκλοφορούν ενεργητικό μείον οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΕ —



- Αποθέματα πρώτων υλών/έτοιμα προϊόντα/εμπορεύματα
- Χρεώστες
- ταμείο (μετρητά και καταθέσεις όψεως)
- Χρεόγραφα

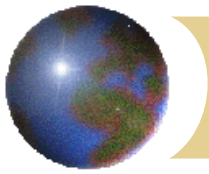
ΒΥ



- Βραχυπρόθεσμα δάνεια
- Πιστωτές/Προμηθευτές
- Άλλες υποχρεώσεις (εισφορές, εφορία, κ.ά)

Είναι αυτό που μένει εάν από το κυκλοφοριακό ενεργητικό αφαιρέσουμε (εξοφλήσουμε) τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

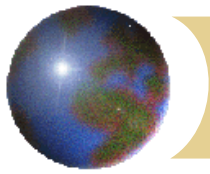
Αποτελεί επομένως πλεόνασμα και κατά συνέπεια διευκολύνει την επιχείρηση να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις της εφόσον το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τα βραχυπρόθεσμα χρέη.



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Στην οικονομική ανάλυση στο πλαίσιο του Κεφαλαίου Δ μιας Ο/Τ Μελέτης, περιλαμβάνονται **οι προβλέψεις** συνήθως **για τα πέντε (ή για τα τρία) πρώτα χρόνια λειτουργίας της επιχείρησης μετά την επένδυση**, όσον αφορά στην εκμετάλλευση όπως αυτή παρουσιάζεται μέσα από την:

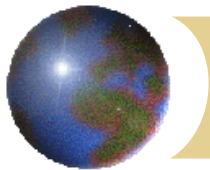
- ❖ **Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης,**
- ❖ **Τους λογαριασμούς Ταμειακών ροών**
- ❖ **τις αναλύσεις με τους Αριθμοδείκτες της Ρευστότητας και της αποδοτικότητας και**
- ❖ **την περιουσιακή κατάσταση (μέσω ισολογισμών)**



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

- ❖ είναι ένας σημαντικός πίνακας γιατί **δείχνει (ή εκτιμά) τα έσοδα από τις πωλήσεις, τα έξοδα και τελικά τα αποτελέσματα (κέρδος ή ζημία).**
- ❖ Δείχνει την κατάσταση της επιχείρησης **για μια χρήση (ένα έτος),** συσχετίζει έξοδα και έσοδα σε λογιστική βάση (όχι ταμειακή).
- ❖ Από τα αποτελέσματα χρήσης **θα εξαρτηθεί η βιωσιμότητα της επιχείρησης και η αποδοτικότητα των πόρων της,** ενώ μπορούμε να διαπιστώσουμε μέσω αυτής, τα περιθώρια για την αποπληρωμή δανείων και τα κέρδη που θα προκύψουν για μετόχους και επιχείρηση.



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Τύποι Κέρδους

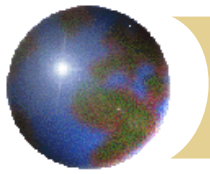
Μεικτό Κέρδος (ΜΚ): Έσοδα από Πωλήσεις - Κόστος πωληθέντων (δαπάνες παραγωγής, δαπάνες συντήρησης,...). Το μεικτό κέρδος ως % των πωλήσεων αναφέρεται επίσης ως «περιθώριο μεικτού κέρδους».

Κέρδος (Ι) προ τόκων, αποσβέσεων και φόρων: ΜΚ - Λειτουργικές δαπάνες (δαπάνες διάθεσης, δαπάνες διοίκησης, άλλοι φόροι). Αναφέρεται επισήμως και ως «Λειτουργικό Αποτέλεσμα».

Κέρδος (ΙΙ) προ αποσβέσεων και φόρων: Κέρδος Ι – Τόκοι (ικανοποιούνται οι απαιτήσεις σε τόκους των τραπεζών ή άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν χορηγήσει στη επιχείρηση βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα δάνεια).

Κέρδος ΙΙΙ προ φόρων: Κέρδος ΙΙ – Αποσβέσεις

Καθαρό Κέρδος: Κέρδος ΙΙΙ - Φόρος Κερδών. (Προφανώς όταν υπάρχουν ζημιές, δεν αποδίδεται φόρος. Αντιθέτως οι ζημιές ενός έτους μπορούν να αντισταθμιστούν από τα κέρδη των επόμενων ετών, οπότε αποδίδεται λιγότερος φόρος). Το Καθαρό κέρδος αναφέρεται και ως «Καθαρό Αποτέλεσμα».



Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Ο Λογαριασμός Ταμειακών Ροών (cash flow)

- ❖ Είναι ένας ακόμα βασικός «λογαριασμός» της επιχείρησης στον οποίο καταγράφονται όλες οι εισροές και εκροές μετρητών κατά το έτος που μεσολαβεί ανάμεσα σε δύο ισολογισμούς.
- ❖ Η συνεχής παρακολούθηση αυτού του «λογαριασμού» είναι εξαιρετικά σημαντική αφού η ενδεχόμενη έλλειψη ρευστότητας οδηγεί άμεσα σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό και μπορεί να οδηγήσει μακροπρόθεσμα σε αλλαγές της εμπορικής πολιτικής (αλλά και άλλων πολιτικών) της επιχείρησης.
- ❖ Η παρατεταμένη έλλειψη ρευστότητας επιφέρει ακόμη και τη χρεοκοπία.