

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΔΙΩΝ

25-3-13

Η έννοια της επιχείρησης ή του επιχειρηματία ενέχει το νόημα της απόπειρας κάποιας καλύτερης αξιοποίησης ενός κεφαλαίου (επένδυσης), σε σχέση με τους «ελεύθερους κινδύνου» τρόπους επενδύσεων, όπως οι τραπεζικές καταθέσεις, τα ομόλογα (!) ή τα σταθερά αμοιβαία κεφάλαια. Οποσδήποτε, η προσδοκία μεγαλύτερου κέρδους, απαιτεί από πλευράς ιδιοκτήτη (μετόχου) και την αποδοχή μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου (ρίσκου). Η διοίκηση της επιχείρησης (management) γίνεται είτε από τον ίδιο τον ιδιοκτήτη (μικρομεσαία επιχείρηση), είτε από μισθωτά στελέχη που ορίζουν οι μέτοχοι (μεγάλοι οργανισμοί). Ανάλογα με τις ικανότητες της διοίκησης, εξαρτάται κατά πόσο θα επιτευχθεί ο καλύτερος συνδυασμός «*αναμενόμενο κέρδος – αποδεκτός βαθμός κινδύνου*», ώστε οι ιδιοκτήτες (επενδυτές) να απολαύσουν μια ικανοποιητική, αλλά και ασφαλή απόδοση των κεφαλαίων που διέθεσαν.

Στον Ελληνικό χώρο και ειδικά στον τομέα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (που είναι και η συντριπτική πλειοψηφία), συχνά ο βαθμός επιτυχίας μιας επιχείρησης, εξαρτάται εν πολλοίς από την εμπειρία και τη «διορατικότητα» του ιδιοκτήτη. Σπανίως γίνεται σοβαρή προσπάθεια, τόσο στη φάση προετοιμασίας – υλοποίησης, όσο και λειτουργίας ενός επενδυτικού σχεδίου, να γίνει χρήση αναλυτικών επιστημονικών μεθόδων, τόσο για τη πρόβλεψη της πορείας της επιχείρησης, όσο και τον έλεγχο της αποδοτικότητας ήδη λειτουργούσης. Το αποτέλεσμα συχνά είναι η έλλειψη ρευστότητας και η αδυναμία εκπλήρωσης υποχρεώσεων χρηματικών καταβολών προς τους οφειλέτες (Τράπεζες, Προσωπικό, Προμηθευτές). Η αδυναμία αυτή συχνά οδηγεί σε χρεωκοπία. Ακόμη όμως και αν η επιχείρηση κατορθώνει να επιβιώνει, είναι αμφίβολο (και άγνωστο ελλείπει ορθών υπολογισμών), αν επιτυγχάνεται ουσιαστική απόδοση κεφαλαίου αυτών που διέθεσαν τα κεφάλαια.

Σήμερα, στην Ενοποιημένη Ευρώπη και στο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, η γνώση είναι απαραίτητη προϋπόθεση για «επιχειρηματική» επιβίωση. Η διοίκηση κάθε εταιρείας, μικρής ή μεγάλης, πρέπει να γνωρίζει τα οικονομικά μεγέθη που κρίνουν την αποδοτικότητά της, από τη πρώτη στιγμή της σύλληψης της επιχειρηματικής ιδέας, στα πλαίσια βεβαίως κάποιων παραδοχών. Τέτοια μεγέθη είναι το ετήσιο εισόδημα, το ετήσιο κόστος, το κόστος κεφαλαίου, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, το ελάχιστο απαιτούμενο ετήσιο εισόδημα, το μέγιστο επιτρεπόμενο ετήσιο κόστος και μια σειρά άλλων δεικτών οικονομικής απόδοσης, άλλων σημαντικών και άλλων δευτερευούσης σημασίας, ανάλογα με το εγχείρημα. Η ευελιξία της μικρομεσαίας επιχείρησης προσδίδει ίσως μοναδικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, λόγω της

εποπτείας του ιδιοκτήτη – μάντζερ και της εύκολης πρόσβασης στα οικονομικά μεγέθη. Όπως θα δούμε στα επόμενα, μπορεί πλέον η μικρή επιχείρηση να κάνει χρήση των σύγχρονων εργαλείων οικονομικής ανάλυσης, πράγμα που παλιότερα ήταν προνόμια των οργανωμένων λογιστηρίων μεγάλων οργανισμών. Η σημερινή ευκολία χρήσης ηλεκτρονικών φύλλων εργασίας (π.χ. Excel), αποτελεί θαυμάσιο εργαλείο προς τη κατεύθυνση αυτή.

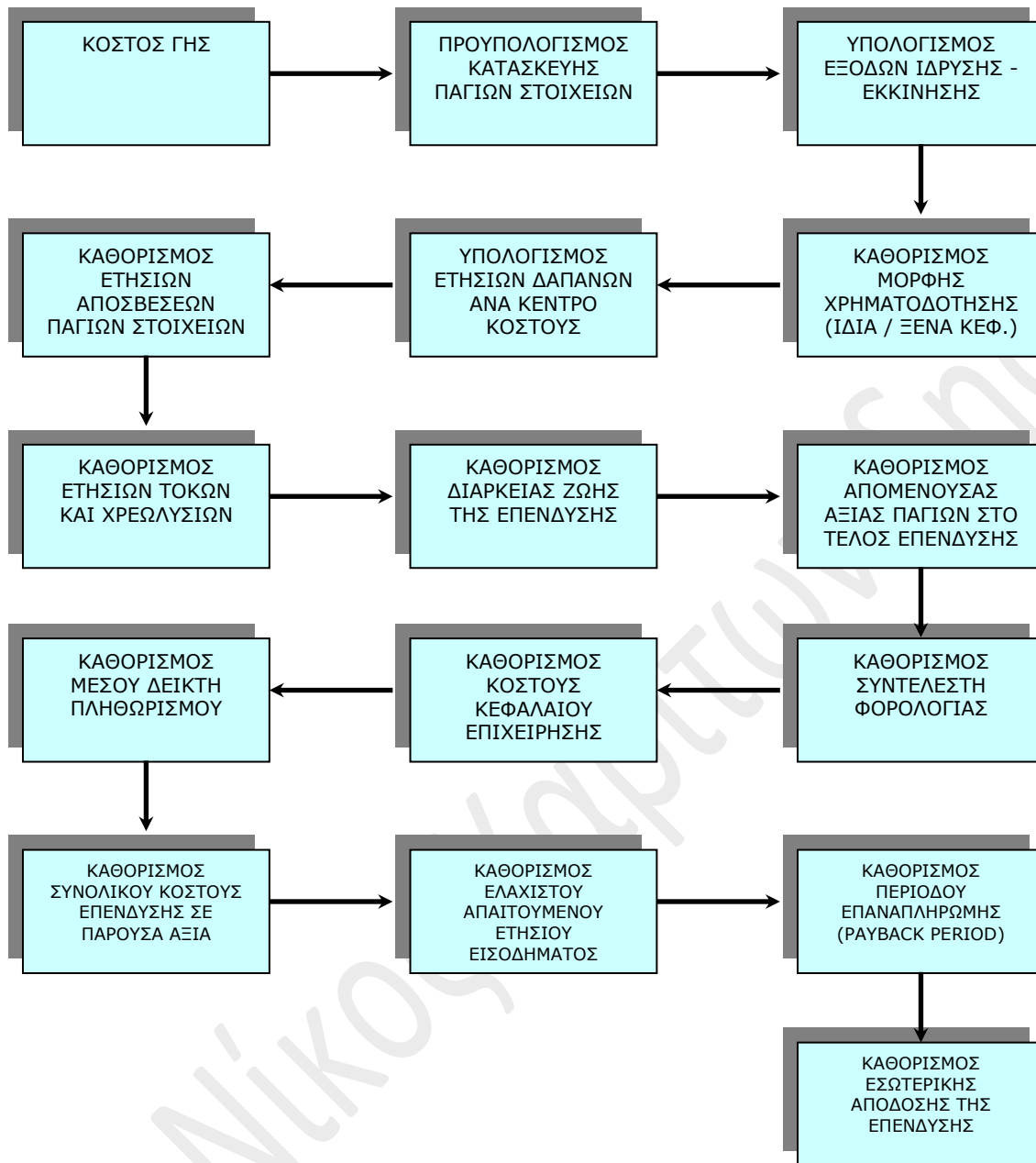
Στην ανάπτυξη που ακολουθεί, θα γίνει προσπάθεια απλής παρουσίασης, χωρίς τη χρήση περίπλοκων οικονομικών θεωριών και μαθηματικών τύπων. Καθιερωμένες οικονομικοί παράμετροι θα θεωρηθούν δεδομένες (π.χ. ανατοκισμοί) και θα δοθούν σε παραρτήματα. Ο χρήστης θα οδηγηθεί σταδιακά στη χρήση ενός οικονομικού μοντέλου, όπου μετά από μια τυποποιημένη περισυλλογή δεδομένων, θα έχει τη δυνατότητα να κρίνει εναλλακτικές λύσεις και σενάρια. Η συγκεκριμένη ανάπτυξη θα γίνει γύρω από επενδύσεις που αφορούν εκμετάλλευση αποθηκευτικών χώρων, είτε με τη μορφή ιδιόχρησης, είτε με τη μορφή 3rd party logistics (3PL). Τονίζεται όμως, ότι η λογική είναι απαραίλακτη για οποιοδήποτε επιχειρηματικό σχέδιο.

ΤΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ

Το ερώτημα που προβάλλει κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων ενός νέου επενδυτικού σχεδίου είναι κατά βάση η επιλογή μεταξύ εναλλακτικών λύσεων. Για παράδειγμα, τι συμφέρει καλύτερα, μια υπερσύγχρονη εγκατάσταση, με υψηλό κόστος κατασκευής και χαμηλό λειτουργίας, ή μια συμβατική, με χαμηλότερο κόστος κατασκευής και υψηλότερο λειτουργίας ; Σε μια επιχείρηση που ήδη λειτουργεί, ανάλογα ερωτήματα προκύπτουν, για το πότε πρέπει να γίνει αντικατάσταση ή ο εκσυγχρονισμός κάποιων εξοπλισμών.

Απαντήσεις στα ερωτήματα αυτά μπορούν να δοθούν με τη χρήση της Οικονομικής Ανάλυσης. Η ακρίβεια των αποτελεσμάτων εξαρτάται αποκλειστικά από την ακρίβεια των δεδομένων. Οι διάφορες μορφές χρηματοδότησης, όπως δανεισμός, μετοχικό κεφάλαιο, leasing, Κρατικές επιχορηγήσεις, λαμβάνονται υπόψη στην ανάλυση. Στόχος της ανάλυσης είναι ο καθορισμός του ελάχιστου απαιτούμενου ετησίου εισοδήματος (τζίρος), ώστε να επαληθευτούν οι προσδοκίες των επενδυτών. Αν αναμένονται εισοδήματα μεγαλύτερα από τα ελάχιστα απαιτούμενα, τότε μπορεί να υπολογιστεί η **πραγματική απόδοση** του επενδεδυμένου κεφαλαίου (ορίζεται και εσωτερική απόδοση της επένδυσης), καθώς και η περίοδος επιστροφής (payback).

Στο επόμενο διάγραμμα φαίνονται τα βήματα της ανάλυσης :



Σχήμα 1 : Τα βήματα της οικονομικής ανάλυσης για την αξιολόγηση ενός επενδυτικού σχεδίου

Σημειώνεται εδώ, ότι εκτός από ποσοτικούς παράγοντες, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και ποιοτικοί παράγοντες, ή όπως αλλιώς ονομάζονται, άυλοι. Τέτοιοι είναι ηθογραφικοί, πολιτικοί, συνδικαλιστικοί κλπ. Πρέπει να γίνεται προσπάθεια «ποσοτικοποίησης» τέτοιων παραγόντων, ώστε να ελαχιστοποιούνται οι αποκλίσεις από τη πραγματικότητα. Για παράδειγμα, ο επενδυτής απαιτεί μεγαλύτερη απόδοση σε ένα ασταθές οικονομικό περιβάλλον, λόγω μεγαλύτερου κινδύνου. [Ολοκληρωμένο Εγχειρίδιο.](#)