

**Χειμερινό Εξάμηνο 2015-2016**

**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΙΙ**

<b>Δρ. Π.Φ. Διαμάντης</b> <b>Καθηγητής Χρηματοδοτικής</b> <b>Διοίκησης</b>	<b>Δρ. Α. Α. Δράκος</b> <b>Επίκουρος Καθηγητής</b> <b>Χρηματοδοτικής Διοίκησης</b>
Γραφείο Πατησίων 76 1 <sup>ος</sup> Όροφος Τηλ. 210 8203279 e-mail: <a href="mailto:pfd@aueb.gr">pfd@aueb.gr</a> Ώρες Γραφείου: Δευτέρα 12:00 – 13:00 Τρίτη 15:00 – 16:00	Γραφείο Κορδιγκτώνος 12, 3 <sup>ος</sup> Όροφος Τηλ. 210 8203415 e-mail <a href="mailto:adrakos@aueb.gr">adrakos@aueb.gr</a> <a href="mailto:a.drakos@otenet.gr">a.drakos@otenet.gr</a> Ώρες Γραφείου Δευτέρα 16:00-17:00

**ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

**ΕΙΣΑΓΩΓΗ:**

Η εργασία στη Χρηματοδοτική Διοίκηση ΙΙ, αποτελεί μία πρακτική εφαρμογή, με τους εξής αντικειμενικούς στόχους:

1. Αφενός την ουσιαστική εμπέδωση των βασικών θεμάτων που παρουσιάστηκαν στο μάθημα της Χρηματοδοτικής Διοίκησης ΙΙ.
2. Αφετέρου την προσομοίωση αυτών σε πραγματικές συνθήκες μέσα από την συγγραφή μίας επιχειρηματικής πρότασης με στόχο τη χρηματοδότησή της, από την τράπεζα με την οποία συνεργάζεται η επιχείρηση.

Ο φοιτητές θα ασχοληθούν με την πρόταση αυτή, από την πλευρά του επιχειρηματία, θεωρώντας ότι εκπροσωπούν την εισηγμένη στο Χ.Α.Α. εταιρεία ΔΡΟΜΕΑΣ Α.Ε.

**ΒΗΜΑΤΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:**

**ΒΗΜΑ 1<sup>ο</sup>:**

Οι φοιτητές θα πρέπει να επικοινωνήσουν **έως την Παρασκευή 18/12/2015 στις 17.00**, στους διδάσκοντες μέσω e-mail, τη σύσταση της ομάδας εργασίας (**η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 6 άτομα**) και τον τίτλο της εργασίας, όπως παρουσιάζεται στο ακόλουθο υπόδειγμα.

<b>Επώνυμο</b>	<b>Όνομα</b>	<b>Email Επικοινωνίας</b>
Επώνυμο Α΄	Όνομα Α΄	Email Α΄
Επώνυμο Β΄	Όνομα Β΄	Email Β΄
Επώνυμο Γ΄	Όνομα Γ΄	Email Γ΄
Επώνυμο Δ΄	Όνομα Δ΄	Email Δ΄
Επώνυμο Ε΄	Όνομα Ε΄	Email Ε΄
Επώνυμο ΣΤ΄	Όνομα ΣΤ΄	Email ΣΤ

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ:** Στο e-class θα αναρτηθεί αρχείο excel το οποίο πρέπει να συμπληρώσετε και με το οποίο θα δηλώσετε την ομάδα σας. Το αρχείο, πρέπει να συμπληρωθεί με ελληνικούς χαρακτήρες και κεφαλαία γράμματα.

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ:** Τα άτομα κάθε ομάδας θα αποτελέσουν ουσιαστικά την λεγόμενη **Ομάδα – Εταιρία**, που θα αναλύσουν την εταιρία ΔΡΟΜΕΑΣ. Α.Ε., ώστε να καταθέσει την αίτηση χρηματοδότησης, ενώ οι διδάσκοντες θα έχουν το ρόλο της **Ομάδας - Τραπεζίτη**, η οποία θα αξιολογήσει την αίτηση χρηματοδότησης, με τελική απόφαση την απόρριψη ή έγκριση αυτής.

Οι δυο ομάδες έχουν διαφορετικό στόχο, και με βάση αυτό θα στοιχειοθετήσουν την ανάλυσή τους:

1. Η Ομάδα Εταιρία έχει ως στόχο την έγκριση του δανείου και τη χρηματοδότηση του επενδυτικού πλάνου, που προτείνει.
2. Η Ομάδα Τραπεζίτης έχει ως στόχο τη μη έγκριση του δανείου, διότι υπάρχει ο κίνδυνος να εγκρίνει ένα επισφαλές δάνειο, το οποίο μπορεί να θέσει σε κίνδυνο τη θέση του στην τράπεζα.

**Η επίτευξη του κάθε στόχου θα αξιολογηθεί με βάση την ορθότητα των επιχειρημάτων που θα αναπτυχθούν.**

## **ΒΗΜΑ 2<sup>ο</sup>:**

---

### **A. ΟΜΑΔΑ – ΕΤΑΙΡΙΑ**

Η Ομάδα θα πρέπει να παρουσιάσει μία λεπτομερή ανάλυση, βασισμένη στα δημοσιευμένα στοιχεία των εταιριών για τα τελευταία 3 χρόνια (2012-2013-2014), των κάτωθι παραμέτρων:

1. Ανάλυση όλων των δεικτών Ρευστότητας, και σχολιασμός των ευρημάτων σας.
2. Ανάλυση του Ταμειακού Κύκλου της εταιρίας (και των επιμέρους συστατικών – Μέση Ηλικία Αποθεμάτων, Μέση ηλικία Απαιτήσεων και Μέση Ηλικία Υποχρεώσεων), και σχολιασμός των αποτελεσμάτων σας.
3. Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης, της εταιρίας την τελευταία τριετία, ιδιαίτερα όσον αφορά τους ακόλουθους δείκτες:
  - a. Σύνολο Δανείων προς Ίδια Κεφάλαια
  - b. Σύνολο Δανείων προς Ενεργητικό (Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων)
  - c. Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών (Κ.Π.Τ.Φ./Σύνολο Τόκων)
  - d. Δείκτης Εξυπηρέτησης Χρέους (Κ.Π.Τ.Φ.+Αποσβέσεις/Σύνολο Τόκων+Χρεωλυσιών)

Και σχολιάστε τα αποτελέσματά σας.

*ΣΗΜΕΙΩΣΗ: Για τον υπολογισμό του Δείκτη c., χρησιμοποιήστε τα Αποτελέσματα Πρό Τόκων, Φόρων, στα οποία θα προσθέσετε τα έσοδα από θυγατρικές και συγγενής εταιρίας (εάν υπάρχουν), ενώ για το Δείκτη d., θα χρησιμοποιήσετε τα Αποτελέσματα προ Τόκων, Φόρων και Αποσβέσεων, στα οποία θα προσθέσετε τα έσοδα από θυγατρικές και συγγενής εταιρίας (εάν υπάρχουν).*

4. Σύγκριση του μέσου επιτοκίου δανεισμού (το οποίο θα υπολογίσετε μέσω των χρηματοοικονομικών εξόδων-τόκων και του μέσου δανεισμού ανά έτος), με την απόδοση των Απασχολούμενων (ενεργητικό) και των Ιδίων κεφαλαίων, ώστε να σχολιάσετε την αποτελεσματικότητα της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης και να διαπιστώσετε τη δυνατότητα περαιτέρω άντλησης δανειακών Κεφαλαίων για τη νέα επένδυση.

*ΣΗΜΕΙΩΣΗ: Για τον υπολογισμό του Δείκτη ROE, χρησιμοποιήστε τα Κέρδη Προ Φόρων.*

### **B. ΟΜΑΔΑ – ΤΡΑΠΕΖΙΤΗΣ**

Η Ομάδα - Τραπεζίτης (οι διδάσκοντες), πρέπει να ελέγξει την εγκυρότητα των στοιχείων και της ανάλυσης, ώστε να είναι βέβαιος ότι η απόφασή του να χρηματοδοτήσει την εταιρία ή όχι, βασίζεται σε πραγματικά δεδομένα.

## **ΒΗΜΑ 3<sup>ο</sup>:**

---

### **A. ΟΜΑΔΑ – ΕΤΑΙΡΙΑ**

Έχοντας υλοποιήσει τη χρηματοοικονομική ανάλυση του Βήματος 1, στόχος της εταιρίας είναι να επεκταθεί σε γειτονική αγορά εντός της χώρας, πραγματοποιώντας ουσιαστικά την ίδια επένδυση που έχει και λειτουργεί σήμερα (με το ίδιο αντικείμενο δραστηριοτήτων), οι απαιτήσεις της οποίας δεν διαφέρουν καθόλου από την τρέχουσα επένδυση.

Για το λόγο αυτό, η Ομάδα πρέπει μέσα από τα στοιχεία που μπορεί να βρει για την εταιρία (ετήσια δελτία, χρηματοοικονομικές καταστάσεις, δελτία τύπου κ.α.), να εκτιμήσει τι απαιτείται για την υλοποίηση της συγκεκριμένης επένδυσης, και το απαραίτητο κόστος επένδυσης το οποίο προκύπτει.

**A. Αφού επομένως προσδιορίσετε τα στοιχεία της επένδυσης, και με δεδομένη την κατάσταση ισολογισμού που έχετε αναλύσει, ποιο θα ήταν το μείγμα χρηματοδότησης το οποίο θα επιλέγατε?**

Αιτιολογήστε την απάντησή σας, θεωρώντας ότι ο μόνος περιορισμός που αντιμετωπίζετε είναι το γεγονός ότι οποιαδήποτε τράπεζα με την οποία έχετε μιλήσει, δεν θα σας χρηματοδοτήσει πάνω από το 80% της συνολικής επένδυσης του νέου έργου (το υπόλοιπο θα το χρηματοδοτήσει η ίδια η εταιρία).

**ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ:**

1. **ΈΣΟΔΑ ΕΡΓΟΥ:** Τα αναμενόμενα έσοδα του έργου θα προκύψουν από την ανάλυση εσόδων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τα δημοσιευμένα ετήσια δελτία της εταιρίας.
2. **ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΟΣΤΗ:** Ομοίως και για τα λειτουργικά κόστη.
3. **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ:** Το κεφάλαιο κίνησης με τις υποθέσεις έναρξης που εσείς θα θέσετε (στη λογική του σχετικού με την εργασία Case Study )
4. **ΥΠΟΛΛΕΙΜΜΑΤΙΚΗ ΑΞΙΑ:** Θα θεωρήσετε ότι η υπολειμματική αξία του έργου στο τέλος του 10ου έτους ισούται με ένα συντελεστή κεφαλαιοποίησης 12% επί των Κ.Π.Τ.Φ.Α. (στη λογική του σχετικού με την εργασία Case Study).
5. **ΜΕΣΟ ΣΤΑΘΜΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:** Για να υπολογίσετε το Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου, στο μείγμα που επιλέξατε στο ερώτημα A, θεωρείστε τα ακόλουθα:
  1. Το κόστος των ιδίων κεφαλαίων πρέπει να το εκτιμήσετε με βάση τα δεδομένα που έχετε από τις υφιστάμενες Λογιστικές Καταστάσεις, λαμβάνοντας υπόψη το μέσο ROE τα τελευταία 3 έτη.
  2. Το κόστος των ξένων κεφαλαίων αφορά στη λήψη Τραπεζικού Δανείου, σταθερής δόσης διάρκειας 10 ετών, με επιτόκιο σταθερό Euribor (6M) + 3%.

**B. Με τα δεδομένα έως τώρα, υπολογίστε τα ακόλουθα:**

- B.1. Κατάσταση αποτελεσμάτων Χρήσεως της θυγατρικής εταιρίας για τα επόμενα 5 έτη**
- B.2. Πίνακας Ταμειακών ροών της θυγατρικής εταιρίας για τα επόμενα 5 έτη**

Δίδονται:

Φορολογικός Συντελεστής: 25%

Πίνακας Απόσβεσης Παγίων: θα τα προσδιορίσετε μέσα από τους ισολογισμούς της εταιρίας που αναλύετε. (αντιπροσωπευτικό παράδειγμα το οποίο θα αποτελέσει και οδηγό για το στάδιο αυτό είναι το Case Study 10).

**Γ. Αναπτύξτε συνοπτικά τα επιχειρήματά σας στην Τράπεζα στην οποία απευθύνεστε, για την απόφαση χρηματοδότησης του έργου, χρησιμοποιώντας πλέον των ευρημάτων στο Βήμα 1, τα κριτήρια της ΚΠΑ και ΕΒΑ (τόσο σε επίπεδο εταιρίας όσο και ιδίων κεφαλαίων).**

Άρα η Ομάδα – Εταιρία θα πρέπει συνολικά να ετοιμάσει ένα επιχειρησιακό πλάνο το οποίο θα περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

1. Χρηματοοικονομική ανάλυση των τελευταίων 3 ετών (όπως έχει διαμορφωθεί στο Βήμα 1)
2. Εκτίμηση ταμειακών ροών και αξιολόγηση της επένδυσης (όπως έχει διαμορφωθεί στο Βήμα 2)
3. Αίτηση Χρηματοδότησης του ποσοστού επένδυσης που κρίνει ορθότερο, για να προχωρήσει στην επένδυση

**ΒΗΜΑ 4<sup>ο</sup>:**

Το τελευταίο βήμα συνίσταται στο προσδιορισμό του παραδοτέου υλικού και την παρουσίαση της εργασίας.

- Οι εργασίες έχουν καταληκτική ημερομηνία την Κυριακή 10 Ιανουαρίου 2015, όσον αφορά την παρουσίασή τους, και την ημερομηνία των εξετάσεων για το συνολικό παραδοτέο υλικό (όπως περιγράφεται στη συνέχεια).
- **Η ημερομηνία παρουσιάσεων είναι η Δευτέρα 11.01.2016 και Τρίτη 12.01.2016. ΣΗΜΕΙΩΣΗ: Στόχος είναι να παρουσιαστούν όλες οι εργασίες, ως εκ τούτου, όλες οι ομάδες πρέπει να είναι έτοιμες την ημερομηνία των παρουσιάσεων, για να παρουσιάσουν τη δική τους εργασία. Εάν χρειαστεί, θα καθοριστεί και ένα τρίτο δώρο για το σκοπό αυτό**

- 
- Παραδοτέο Υλικό.
  - ✓ Η εργασία θα παραδοθεί στο διδάσκοντα την ημερομηνία των εξετάσεων, θα πρέπει να είναι συνοπτική και να μην ξεπερνά τις 15 σελίδες (συμπεριλαμβανομένων και των Πινάκων)
  - ✓ Η παρουσίαση της εργασίας στην Αίθουσα, θα γίνει μέσω Power Point, στο οποίο θα περιγράφονται τα βασικά σημεία, και δεν θα ξεπερνάει τις 7 διαφάνειες.
  - ✓ Ο χρόνος παρουσίασης της εργασίας **δεν θα ξεπερνά τα 15 λεπτά.**

<b>ΠΛΑΝΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	
14.12.2015	Ανάρτηση Εργασίας στο e-class
14.12.2015	Περιγραφή της εργασίας από τους διδάσκοντες
18.12.2015	Δήλωση σύνθεσης ομάδας εργασίας τους φοιτητές (σύμφωνα με ΒΗΜΑ 1)
11/12.01.2016	Ημερομηνία Παρουσίασης Εργασιών
Ημερ)νία Εξετάσεων	Αποστολή παραδοτέου υλικού – αποστολή με email