



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ  
ΤΜΗΜΑ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ**

**ΣΥΡΙΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΣΤΑΣ -ΛΟΥΚΟΠΟΥΛΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ**

**Διδακτική Ενότητα**

**Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

---

- Εισαγωγή
  - Υπόδειγμα Κατάστασης Ταμειακών Ροών Σύμφωνα με το ΔΛΠ 7
  - Λογιστική Ορολογία
  - Λειτουργικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα
  - Επενδυτικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα
  - Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα
  - Μορφές Παρουσίασης Ταμειακών Ροών
  - Ανάλυση Ταμειακών Ροών
  - Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών της Επιχείρησης ΑΛΦΑ
  - Ανάλυση Κοινού Μεγέθους Παράδειγμα της Επιχείρησης ΑΛΦΑ
  - Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς την Επιχείρησης
  - Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς τους Μετόχους
  - Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς την Επιχείρηση ΑΛΦΑ
  - Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς τους Μετόχους της Επιχείρησης ΑΛΦΑ
-

## Προτεινόμενα Συγγράμματα

---

[www.siriopoulos.tk](http://www.siriopoulos.tk)

ACCA, 2009, INTERNATIONAL FINANCIAL ACCOUNTING, BPP Learning Media

Brigham, E., Houston J., 2009, Fundamentals of Financial Management, Concise 6e, South-Western

Berk, J., DeMarzo P., 2007, Corporate Finance, Pearson Education

CFA INSTITUTE, 2009, INTERNATIONAL FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS, Wiley

Βασιλείου, Β., Ηρειώτης, Ν. 2008, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ, Θεωρία και Πρακτική, Εκδοτικός Οίκος Rosili

Γκίκας, Χ., Δημήτριος, 2002, Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ, Εκδόσεις Μπένου

## Εισαγωγή - 1

---

Η χρηματοοικονομική θέση κάθε επιχείρησης για μια δεδομένη χρονική στιγμή απεικονίζεται στον ισολογισμό στο τέλος κάθε λογιστικής περιόδου. Οι μεταβολές στην χρηματοοικονομική κατάσταση ερμηνεύονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και από την κατάσταση παρακρατούμενων κερδών. Ωστόσο, η διαρκώς αυξανόμενη συχνότητα εμφάνισης εταιρικών σκανδάλων κερδοφόρων επιχειρήσεων οι οποίες σε πολλές περιπτώσεις πτώχευσαν, καθιέρωσαν την κατάσταση ταμειακών ροών (ΚΤΡ) ως αναπόσπαστο κομμάτι των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ΚΤΡ παρέχει συμπληρωματικές πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα και την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης. Ειδικότερα η ΚΤΡ σκοπεύει είναι να βοηθήσει τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να αποκτήσουν καλύτερη αντίληψη των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης εντός μιας χρονικής περιόδου.

Η κατάσταση ταμειακών ροών παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και πληρωμές τις (χρήσεις) καθώς και την καθαρή μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις δραστηριότητες της επιχείρησης.

Με βάση το είδος των οικονομικών συναλλαγών που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα οι ταμειακές ροές διακρίνονται σε

- Ταμειακές ροές από Συναλλακτικές ή Λειτουργικές Δραστηριότητες.
- Ταμειακές από Επενδυτικές Δραστηριότητες.
- Ταμειακές ροές από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες.

## Εισαγωγή - 2

---

Μεταξύ άλλων η πιο σημαντική συνεισφορά της ΚΤΡ είναι διττή:

Πρώτον, καθιστά δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος της επιχείρησης. Τούτο διότι οι πληροφορίες που βασίζονται στην ταμειακή λογιστική έρχονται σε αντιπαράθεση με τις πληροφορίες που προέρχονται από τη λογιστική των δεδουλευμένων<sup>1</sup> (με βάση την οποία καταρτίζονται οι λογαριασμοί των αποτελεσμάτων).

Δεύτερον, καθιστά δυνατή την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μιας επιχείρησης.

---

<sup>1</sup> Σύμφωνα με την λογιστική των δεδουλευμένων η αναγνώριση των εσόδων και των εξόδων γίνεται όταν αυτά πραγματοποιούνται και όχι όταν υπάρχουν ταμειακές κινήσεις. Για παράδειγμα τα έσοδα από μια πώληση λογιστικοποιούνται όταν παραδοθεί το προϊόν στον πελάτη και αυτός το αποδεχθεί, και όχι όταν εξοφληθεί η υποχρέωση του πελάτη προς την επιχείρηση. Με απλά λόγια επειδή η ταμειακή ροές δε συμπίπτουν πάντα χρονικά με την πραγματοποίηση των εσόδων/εξόδων θα πρέπει με κάποιο τρόπο οι οικονομικές συναλλαγές να απεικονίζονται με τέτοιο τρόπο ώστε η κερδοφόρος δυναμικότητα της επιχείρησης να απεικονίζεται με τρόπο αντικειμενικό. Η διεθνής λογιστική βιβλιογραφία έχει αποδείξει ότι παρόλο που η χρήση των δεδουλευμένων βασίζεται σε εκτιμήσεις της διοίκησης και παραδοχές που απλοποιούν την οικονομική πραγματικότητα, πλεονεκτεί έναντι της ταμειακής λογιστικής διότι παρέχει έγκαιρες και σχετικές στους λήπτες οικονομικών αποφάσεων.

### **Ένα ακραίο παράδειγμα**

Μια επιχείρηση πραγματοποιεί όλες τις πωλήσεις με πίστωση, ανεξάρτητα από το αν οι απαιτήσεις της είναι δυνατό να εισπραχθούν. Στην περίπτωση αυτή θα δημοσιεύσει υγιείς πωλήσεις (έσοδα) στην ΚΑΧ και ενδεχομένως και ικανοποιητικά καθαρά κέρδη. Ωστόσο, εάν οι απαιτήσεις αυτές (από τους πελάτες) δεν ρευστοποιηθούν σε εύλογο χρονικό διάστημα, δηλαδή εάν δεν εισρεύσουν μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης, η βιωσιμότητα της επιχείρησης είναι επισφαλής.

## Υπόδειγμα Κατάστασης Ταμειακών Ροών Σύμφωνα με το ΔΛΠ 7

<b>Γενικός Τύπος Κατάστασης Ταμειακής Ροών</b>	
Μετρητά από	
• <b>Λειτουργικές (συναλλακτικές) Δραστηριότητες</b>	€ 900
• <b>Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>	- € 300
• <b>Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</b>	€ 200
Καθαρή αύξηση ή μείωση των μετρητών	€ 700
Μετρητά στην αρχή της περιόδου	€ 2.000
Μετρητά στο τέλος της περιόδου	€ 2.700

## Λογιστική Ορολογία

---

Με τον όρο μετρητά αναφερόμαστε στα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα.

Τα Ταμειακά διαθέσιμα αποτελούνται από μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης και από καταθέσεις που μπορούν να αναληφθούν άμεσα.

Ταμειακά ισοδύναμα είναι οι βραχυπρόθεσμες, υψηλής ρευστότητας επενδύσεις, που είναι άμεσα μετατρέψιμες σε συγκεκριμένα ποσά ταμειακών διαθεσίμων σε διάστημα τριών μηνών ή λιγότερο από την ημερομηνία απόκτησης τους και οι οποίες υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους. Τα ταμειακά ισοδύναμα χρησιμοποιούν στην αντιμετώπιση βραχυπρόθεσμων ταμειακών αναγκών παρά για επενδυτικούς σκοπούς (δηλαδή για κεφαλαιακές δαπάνες-Capital Expenditures).



## Λειτουργικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα

Οι λειτουργικές δραστηριότητες είναι οι βασικές (καθημερινές) δραστηριότητες που συνεπάγονται τη δημιουργία εσόδων και εξόδων της οικονομικής οντότητας.

### Ενδεικτικές Λειτουργικές Δραστηριότητες

Ταμειακές εισροές από:	Ταμειακές εκροές προς:
Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών τοις μετρητοίς ή με πίστωση	Προμηθευτές
Τόκους δανείων και μερίσματα	Εργαζόμενους και ασφαλιστικά ταμεία
	Δημόσιο για φόρους
	Δανειστές/Ομολογιούχους για τόκους κλπ
	Διάφορα λειτουργικά έξοδα

## Επενδυτικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα

Οι επενδυτικές δραστηριότητες αναφέρονται στην απόκτηση και διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, οι οποίες δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμειακά ισοδύναμα.

### Ενδεικτικές Επενδυτικές Δραστηριότητες

Ταμειακές εισροές από:	Ταμειακές εκροές από:
Πώληση πάγιων περιουσιακών στοιχείων (ακίνητα, μηχανήματα, κλπ)	Απόκτηση περιουσιακών στοιχείων ακινήτων και μηχανημάτων από τρίτους
Ρευστοποίηση επενδύσεων (ομολογιών, μετοχών ή άλλων στοιχείων)	Πραγματοποίηση επενδύσεων μέσω αγοράς τίτλων δηλαδή ομολογιών ή μετοχών από τρίτους
Ομολογιούχους των χρεολυσίων	Χορήγηση δανείων σε τρίτων

## Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες: Ορισμός και Παραδείγματα

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι οι δραστηριότητες που προκαλούν μεταβολές κυρίως στο μέγεθος και στη σύνθεση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.

### Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες

#### Ταμειακές Εισροές από:

Βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο δανεισμό (έκδοση ομολογιακών δανείων και λήψη πιστώσεων)

Από τους φορείς (μετόχους) με έκδοση τίτλων μετοχών

#### Ταμειακές Εκροές για:

Εξόφληση δανειακών κεφαλαίων (υποχρεώσεων) εκτός χρεωστικών τόκων

Για καταβολή μερισμάτων στους μετόχους

## Μορφές Παρουσίασης Ταμειακών Ροών -1

---

Με βάση το ΔΛΠ 7 υπάρχουν δύο μορφές προετοιμασίας και παρουσίασης ταμειακών ροών, η Άμεση και Έμμεση μέθοδος. Οι διαφορές τους επικεντρώνονται στο στάδιο υπολογισμού των καθαρών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

Σύμφωνα με την άμεση μέθοδο η επιχείρηση οφείλει να εμφανίζει τις ροές γνωστοποιώντας τις κύριες κατηγορίες ακαθαρίστων εισπράξεων και ακαθαρίστων πληρωμών τοις μετρητοίς,

Σύμφωνα με την έμμεση μέθοδο το καθαρό κέρδος ή ζημιά διαμορφώνεται ανάλογα με τις επιδράσεις των συναλλαγών μη ταμειακής φύσης, των αναβαλλόμενων ή των δεδουλευμένων οργανικών εισπράξεων ή πληρωμών, όπως επίσης και των στοιχείων εσόδων ή εξόδων που συνδέονται με επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές ταμειακές ροές.

Σε κάθε περίπτωση ανεξαρτήτως μεθόδου παρουσίασης, το αποτέλεσμα είναι, όπως θα αναμέναμε είναι το ίδιο.

## Μορφές Παρουσίασης Ταμειακών Ροών - 2

### Τρόποι Παρουσίασης Λειτουργικών Δραστηριοτήτων

Άμεση Μέθοδος	Έμμεση Μέθοδος
Μετρητά από Πελάτες	Κέρδη προ Τόκων και Φόρων
Μετρητά προς Προμηθευτές και Μισθοδοσία	Προσαρμογές για μη ταμειακές και μη λειτουργικές συναλλαγές
Μετρητά για την κάλυψη διαφόρων λειτουργικών αναγκών	(Αύξηση)/Μείωση στο Κεφάλαιο Κίνησης
Τόκοι που (Καταβλήθηκαν)/Εισπράχθηκαν	Τόκοι που (Καταβλήθηκαν)/Εισπράχθηκαν
Φόροι που καταβλήθηκαν	Φόροι που καταβλήθηκαν

### Καθαρές Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες

## Ανάλυση Ταμειακών Ροών

---

Η ανάλυση των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης, την ποιότητα των δημοσιευμένων κερδών καθώς και την πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών. Τα εργαλεία και οι τεχνικές που θα χρησιμοποιήσουμε για την ανάλυση αυτή είναι τα παρακάτω:

- Ανάλυση πηγών και χρήσεων των ταμειακών ροών.
- Ανάλυση κοινού μεγέθους (common size analysis).
- Υπολογισμός ελεύθερων ταμειακών ροών.

## Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών - 1

---

Η ανάλυση πηγών και χρήσεων θα πρέπει να εξετάζει αρχικά τις ταμειακές ροές ανά κατηγορία και έπειτα τους επιμέρους παράγοντες σε κάθε κατηγορία που συμβάλλουν στη διαμόρφωση τους.

### 1. Ανάλυση ταμειακών ροών ανά κατηγορία δραστηριοτήτων.

Οι πηγές των ταμειακών ροών συνδέονται πολύ στενά με το στάδιο του κύκλου ζωής στο οποίο βρίσκεται η επιχείρηση. Συνήθως οι επιχειρήσεις που βρίσκονται στα αρχικά στάδια ανάπτυξης έχουν αρνητικές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες λόγω επένδυσης σε αποθέματα και απαιτήσεις (χορήγηση εμπορικών πιστώσεων). Ωστόσο αυτό δεν μπορεί να συμβαίνει για πάντα, καθώς οι μέτοχοι αναμένουν την επιστροφή του κεφαλαίου που επένδυσαν πλέον μιας εύλογης απόδοσης.

Από την άλλη πλευρά, μια ώριμη επιχείρηση θα πρέπει να αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των μετρητών από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Αν δεν συμβαίνει αυτό, θα πρέπει να δανείζεται ή να εκδίδει μετοχές (χρηματοδοτικές δραστηριότητες), γεγονός που αν έχει παρατεταμένη διάρκεια θα δυσαρεστήσει τους φορείς της επιχείρησης με αποτέλεσμα να αποσύρουν την υποστήριξη τους προς την επιχείρηση και να καταφύγουν σε άλλες επενδύσεις.

Σε τελική ανάλυση η επιχείρηση θα πρέπει να έχει πλεόνασμα μετρητών από τις κύριες δραστηριότητες το οποίο μπορεί να κατευθυνθεί είτε στην ανάπτυξη της επιχείρησης (πχ αγορές νέων παγίων-επενδυτικές δραστηριότητες) εάν υπάρχουν ευκαιρίες ανάπτυξης, είτε να επιστρέφει το κεφάλαιο αυτό στους μετόχους (χρηματοδοτικές δραστηριότητες).

## Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών - 2

---

Τα κύρια σημεία που θα πρέπει να εστιάσουμε στο βήμα αυτό είναι

- Ποιες είναι οι κύριες πηγές και χρήσεις των μετρητών;
- Είναι οι ταμειακές ροές από τις κύριες δραστηριότητες θετικές και επαρκείς για την κάλυψη των κεφαλαιακών δαπανών;

Το επόμενο βήμα είναι ο εντοπισμός το κυριότερων παραγόντων που διαμορφώνουν τις λειτουργικές ροές. Για παράδειγμα εάν η επιχείρηση έχει μειωμένες ή αρνητικές ροές λόγω αύξησης των πιστώσεων προς τους πελάτες και αύξησης των αποθεμάτων, ενώ δεν βρίσκεται σε εμβρυικό στάδιο ανάπτυξης, τότε θα πρέπει να διερευνήσουμε περαιτέρω εάν οι μεταβολές αυτές ερμηνεύονται από τη βραχυπρόθεσμη στρατηγική της επιχείρησης ή άλλους εξωγενείς παράγοντες.

Επίσης, θα ήταν πολύ χρήσιμη η σύγκριση των καθαρών κερδών με τα μετρητά που προέρχονται από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Για μια ώριμη επιχείρηση θα αναμέναμε οι λειτουργικές ταμειακές ροές να ξεπερνούν τα καθαρά κέρδη, διότι τα κέρδη από την κατάσταση εισοδήματος περιλαμβάνουν μη ταμειακές ροές (πχ αποσβέσεις παγίων ή/και άυλων στοιχείων).



### Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών - 3

---

Επισημαίνουμε ότι η σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και λειτουργικών ταμειακών ροών αποτελεί έναν δείκτη ποιότητας των δημοσιευμένων κερδών και ότι η χρήση του είναι πολύ διαδεδομένη στους χρηματοοικονομικούς αναλυτές. Οι ενδεχόμενες διαφορές μεταξύ λειτουργικών ροών και κερδών μπορεί να οφείλονται στο επιχειρηματικό μοντέλο της επιχείρησης (στρατηγικοί λόγοι) ή στην υιοθέτηση επιθετικών λογιστικών πρακτικών (δημιουργική λογιστική) με σκοπό την εξομάλυνση των κερδών (η οποία είναι επιθυμητή γιατί διευκολύνει τις προβλέψεις) και την μείωση της μεταβλητότητάς τους ( η οποία αποτελεί μέτρο επιχειρηματικού κινδύνου). Εν κατακλείδι, οι ερωτήσεις κλειδιά στο στάδιο αυτό είναι οι παρακάτω:

- Ποιοι είναι οι κυριότεροι παράγοντες διαμόρφωσης των λειτουργικών ταμειακών ροών;
- Είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές μεγαλύτερες από τα καθαρά κέρδη; Γιατί;
- Ποια είναι η πορεία των λειτουργικών ταμειακών ροών σε σχέση με το χρόνο; Δηλαδή ποια είναι η μεταβλητότητά τους;

Το τρίτο βήμα αναφέρεται στην ανάλυση των ταμειακών ροών που προέρχονται από τις επενδυτικές δραστηριότητες. Ειδικότερα, το βήμα αυτό μας επιτρέπει να δούμε εάν η επιχείρηση επενδύει στην ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της, με ποιο τρόπο (πχ μέσω επέκτασης των εγκαταστάσεων ή μέσω εξαγορών) ή αν προτιμά τελικά την τοποθέτηση σε ρευστά περιουσιακά στοιχεία (μετοχές, ομόλογα, κλπ). Εάν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητικές, είναι προφανές ότι η χρηματοδότηση νέων παγίων ή αξιόγραφων προέρχεται από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (πχ έκδοση ομολογιακού δανείου).

## **Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών - 4**

---

Το τελευταίο βήμα είναι η ανάλυση των πηγών και των χρήσεων των μετρητών που σχετίζονται με τη χρηματοδότηση της επιχείρησης. Έτσι, θα είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε εάν η επιχείρηση αυξάνει ή μειώνει το κεφάλαιο (πχ μέσω απόσβεση δανείων ή πληρωμές μερισμάτων) και τη φύση των ροών αυτών.

SIRIOPOULOS

## Ανάλυση Πηγών και Χρήσεων Ταμειακών Ροών της Επιχείρησης ΑΛΦΑ

<b>Καθαρή Ροή Μετρητών από:</b>	<b>31/12/2006</b>
Λειτουργικές Δραστηριότητες	€ 2.606
Επενδυτικές Δραστηριότητες	-€ 538.00
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	<u>-€ 2.220</u>
Καθαρή Μείωση σε Μετρητά και Ισοδύναμα Μετρητών	-€ 152

Παρατηρούμε ότι η μοναδική πηγή μετρητών της επιχείρησης ΑΛΦΑ είναι οι λειτουργικές δραστηριότητες. Επίσης οι λειτουργικές ταμειακές ροές ξεπερνούν τα καθαρά κέρδη. Η σχέση αυτή εξακολουθεί να ισχύει όχι μόνο μετά τις προσαρμογές για μη ταμειακές και μη λειτουργικές δραστηριότητες αλλά και μετά τις μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης. Τα χρήματα αυτά κατευθύνονται στην αγορά νέων παγίων και στην εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, την επαναγορά ιδίων μετοχών καθώς και την πληρωμή μερισμάτων. Ωστόσο, τα χρήματα αυτά δεν επαρκούν για της χρήσεις αυτές (παρόλο που πουλήθηκαν πάγια) και για αυτό το λόγο τα ρευστά της επιχείρησης στο τέλος της χρήσης είναι μειωμένα κατά 152 χιλιάδες ευρώ. Το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των κεφαλαίων επιστρέφονται στους μετόχους (και παράλληλα περιορισμένων επενδύσεων σε πάγιο εξοπλισμό) υποδηλώνει ενδεχόμενη έλλειψη επενδυτικών ευκαιριών.

## Ανάλυση Κοινού Μεγέθους της Επιχείρησης ΑΛΦΑ

Αναφορικά με την ανάλυση κοινού μεγέθους της κατάστασης ταμειακών ροών υπάρχουν δύο εναλλακτικές προσεγγίσεις. Η πρώτη εκφράζει κάθε γραμμή των ταμειακών εισροών (εκροών) ως ποσοστό των συνολικών εισροών (εκροών). Η δεύτερη εκφράζει κάθε στοιχείο ως ποσοστό του κύκλου εργασιών (δηλαδή των πωλήσεων).

### Ανάλυσης Κοινού Μεγέθους της ΚΤΡ της Επιχείρησης ΑΛΦΑ : Α' Προσέγγιση

#### Panel A. Άμεση Μέθοδος Παρουσίασης Λειτουργικών Ταμειακών Ροών

Εισροές			Ποσοστό Συνολικών Εισροών
Εισπράξεις από Πελάτες	€ 23.543		96.86%
Εισπράξεις από πώληση Εξοπλισμού	€ 762		3.14%
Σύνολο	€ 24.305		100.00%
Εκροές			Ποσοστό Συνολικών Εκροών

Πληρωμές σε Προμηθευτές	€ 11.900		48.66%
Πληρωμές σε Υπαλλήλους	€ 4.113		16.82%
Πληρωμές για διάφορα λειτουργικά Έξοδα	€ 3.532		14.44%
Τόκοι που Πληρώθηκαν	€ 258		1.05%
Φόροι Εισοδήματος που Πληρώθηκαν	€ 1.134		4.64%
Πληρωμές για Αγορά Εξοπλισμού	€ 1.300		5.32%
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων Δανείων	€ 500		2.04%
Πληρωμές για επαναγορά Κοινών Μετοχών	€ 600		2.45%
Πληρωμές σε Μερίσματα	€ 1.120.00		4.58%
Σύνολο	€ 24.457.00		100.00%

<b>Panel B. Άμεση Μέθοδος Παρουσίασης Λειτουργικών Ταμειακών Ροών</b>			
Εισροές			<b>Ποσοστό Συνολικών Εισροών</b>
Λειτουργικές Δραστηριότητες	€ 2.606		77.38%
Επενδυτικές Δραστηριότητες	€ 762		22.62%
Σύνολο	€ 3.368		100.00%
Εκροές			<b>Ποσοστό Συνολικών Εκροών</b>
Πληρωμές για Αγορά Εξοπλισμού	€ 1.300		36.93%
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων Δανείων	€ 500.00		14.20%
Πληρωμές για επαναγορά Κοινών Μετοχών	€ 600		17.05%

Πληρωμές σε Μερίσματα	€ 1.120		31.82%
Σύνολο	€ 3.520		100.00%

SIRIOPOULOS

**Ανάλυση Κοινού Μεγέθους της ΚΤΡ της Επιχείρησης ΑΛΦΑ : Β' Προσέγγιση**

<b>Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>		<b>Ποσοστό του Κύκλου Εργασιών</b>
Καθαρά Κέρδη Μετά Φόρων	€ 2.210	9.37%
Αναπροσαρμογές για :		
Αποσβέσεις	€ 1.052	4.46%
Ζημιές / (Κέρδη) από Εκποίηση Παγίων	-€ 205	-0.87%
<b>Κέρδη Από Λειτουργικές Δραστηριότητες πριν από τις Μεταβολές του Κεφαλαίου Κίνησης</b>	<b>€ 3.057</b>	<b>12.95%</b>
Αύξηση Χρεωστών και Λοιπών Απαιτήσεων	-€ 55	-0.23%
Αύξηση Αποθεμάτων	-€ 707	-3.00%
Μείωση Προπληρωμένων Εξόδων (Μεταβατικών Λογαριασμών Ενεργητικού)	€ 23	0.10%
Αύξηση Πιστωτών	€ 263	1.11%



Αύξηση μισθών και εργοδοτικών εισφορών πληρωτέων	€ 10	0.04%
Αύξηση Λοιπών Υποχρεώσεων και Μεταβατικών Λογαριασμών Παθητικού	€ 22	0.09%
<b>Ροή Μετρητών από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	<b>2.613</b>	<b>11.07%</b>
Μείωση στους τόκους πληρωτέους (Χρεωστικούς)	-€ 12	-0.05%
Αύξηση στους Φόρους Εισοδήματος Πληρωτέους	€ 5	0.02%
<b>Καθαρή Ροή Μετρητών από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	<b>€ 2.606</b>	<b>11.04%</b>
<b>Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>		
Εισπράξεις από Πώληση Πάγιου Εξοπλισμού	€ 762	3.23%
Πληρωμές για Αγορά Πάγιου Εξοπλισμού	-€ 1300	-5.51%
<b>Καθαρή Ροή Μετρητών από Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>	<b>-€ 538</b>	<b>-2.28%</b>
<b>Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</b>		

Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων Δανείων	-€ 500	-2.12%
Πληρωμές για επαναγορά Κοινών Μετοχών	-€ 600	-2.54%
Πληρωμές σε Μερίσματα	-€ 1120	-4.75%
<b>Καθαρή Ροή μετρητών από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</b>	<b>-€ 2220</b>	<b>-9.41%</b>
Καθαρή Μείωση σε Μετρητά και Ισοδύναμα Μετρητών	-€ 152	-0.64%

SIRIOPOL

## Ελεύθερες Ταμειακές Ροές

---

Η πιο επιθυμητή ιδιότητα των λειτουργικών ταμειακών ροών είναι η δυνατότητα κάλυψης των κεφαλαιακών δαπανών. Το πλεόνασμα των λειτουργικών ταμειακών ροών σε σχέση με τις κεφαλαιακές δαπάνες (εκροές επενδυτικών δραστηριοτήτων) ονομάζονται ελεύθερες ταμειακές ροές (Free Cash Flows). Στην πράξη, τα πιο διαδεδομένα μέτρα ελεύθερων ταμειακών ροών είναι δύο:

- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς την επιχείρηση (Free Cash Flow to the Firm, FCFF)
- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς τους μετόχους (Free Cash Flow to Equity, FCFE)

## Ελεύθερες Ταμειακές Ροές Προς την Επιχείρηση

---

Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς την επιχείρηση υπολογίζονται με βάση τις λειτουργικές ροές:

$$\text{FCCF} = \text{CFO} + \text{Int}(1 - \text{Tax rate}) - \text{FCInv}$$

Όπου,

CFO = Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

FCInv = Κεφαλαιακές δαπάνες

Int(1-Tax rate) = Τα χρηματοοικονομικά έξοδα μετά φόρων που έχουν καταβληθεί

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα μετά φόρων προστίθενται στις ταμειακές ροές διότι το FCCF αναπαριστά τις καθαρές ταμειακές ροές που είναι διαθέσιμες όχι μόνο στους μετόχους αλλά και τους δανειστές.

## Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς τους Μετόχους

---

Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς τους μετόχους αναπαριστούν όλα τα μετρητά τα οποία είναι διαθέσιμα αφού έχουν ληφθεί υπόψη όλα τα λειτουργικά έξοδα, οι επενδύσεις σε κεφάλαιο κίνησης και σε πάγια κεφάλαιο καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα (κεφάλαιο + τόκοι):

$$\text{FCCE} = \text{CFO} - \text{FCInv} + \text{Net borrowing} - \text{Net debt repayment}$$

Θετικό FCCE υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει πλεόνασμα μετρητών το οποίο είναι διαθέσιμο για μελλοντικές επενδύσεις και αποπληρωμές δανείων. Εναλλακτικά, τα μετρητά αυτά είναι διαθέσιμα για διανομή στους μετόχους.

## Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς την Επιχείρηση ΑΛΦΑ

### Ελεύθερες Ταμειακές Ροές Προς την Επιχείρηση FCCF

Καθαρές Λειτουργικές Ταμειακές Ροές	€ 2.606
Πλέον: Εκροές σε Χρημ/κα Έξοδα (1- Συντ. Φορολογίας)	
{€ 258 [1 - (€ 1.139 / € 3.349)]}	€ 170
Μείον: Καθαρές Εκροές σε Επενδύσεις	
(€ 1.300-762)	-€ 538
<b>FCCF</b>	<b>€ 2.238</b>

## Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς τους Μετόχους της Επιχείρησης ΑΛΦΑ

### Ελεύθερες Ταμειακές Ροές προς τους Μετόχους FCCE

Καθαρές Λειτουργικές Ταμειακές Ροές [1300-762]	€ 2.606
Μείον: Καθαρές Εκροές σε Επενδύσεις	-€ 538
Μείον: Αποπληρωμή Δανείων	-€ 500
<b>FCCE</b>	<b>€ 1.568</b>