

Άσκηση

Έστω δυο επενδυτικές προτάσεις, A και B, αρχικού κόστους 200000000€ και 236000000 η καθεμία αντίστοιχα. Το ελάχιστο απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης που θέτεται ως manager είναι 8%. Οι μελλοντικές ταμιακές εισροές παρουσιάζονται στον Πίνακα 1. Αξιολογήστε τις προτάσεις βάσει των μεθόδων α) Χρόνου Απλής Επανείσπραξης, β) Χρόνου Προεξοφλημένης Επανείσπραξης και γ) Καθαρής Παρούσας Αξίας, εάν είναι αμοιβαίως αποκλειόμενες.

t	A	B
1	65000000	82000000
2	80000000	66000000
3	55000000	60000000
4	44000000	45000000
5	22000000	57000000

Πίνακας 1.

Λύση

α) Μέθοδος Χρόνου Απλής Επανείσπραξης

Βάσει του χρόνου απλής επανείσπραξης, στόχος μας είναι να βρούμε σε πόσο χρονικό διάστημα θα πάρουμε το αρχικό μας κόστος πίσω.

Για την επένδυση A, ισχύει:

- Πρώτος χρόνος λειτουργίας:
 - ο Ταμιακές εισροές: 65000000€
 - ο Επιστρέφονται 65000000 από τα 200000000 (αρχικό κόστος). Υπόλοιπο κεφάλαιο 135000000.
 - ο Λαμβάνεται υπόψη όλο το πρώτο έτος λειτουργίας της επένδυσης.
- Δεύτερος χρόνος λειτουργίας:
 - ο Ταμιακές εισροές: 80000000€
 - ο Επιστρέφονται 80000000 από τα 135000000 (εναπομείναν κόστος). Υπόλοιπο κεφάλαιο 55000000.
 - ο Λαμβάνεται υπόψη όλο το δεύτερο έτος λειτουργίας της επένδυσης.
- Τρίτος χρόνος λειτουργίας:
 - ο Ταμιακές εισροές: 55000000€
 - ο Επιστρέφονται 55000000 από τα 55000000 (εναπομείναν κόστος). Υπόλοιπο κεφάλαιο 0.
 - ο Λαμβάνεται υπόψη όλο το τρίτο έτος λειτουργίας της επένδυσης.

Άρα, ο χρόνος απλής επανείσπραξης της επένδυσης A, είναι τα 3 έτη.

Για την επένδυση Β, εργαζόμαστε με παρόμοιο τρόπο. Τα αποτελέσματα και των δυο επενδύσεων μπορούν να παρουσιαστούν και με τη μορφή πίνακα (Πίνακας 2), όπως ακολουθεί:

t	A	Ποσοστό Έτους	Υπόλοιπο Κεφαλαίου	B	Ποσοστό Έτους	Υπόλοιπο Κεφαλαίου
1	65000000	1	135000000	82000000	1	154000000
2	80000000	1	55000000	66000000	1	88000000
3	55000000	1	0	60000000	1	28000000
4	44000000			45000000	0,62	0
5	22000000			57000000		

Πίνακας 2.

Για την επένδυση Β, ο χρόνος απλής επανείσπραξης είναι 3 έτη και 62% του τέταρτου έτους (περίπου 7.5 μήνες λειτουργίας). Το 0,62 του τέταρτου έτους, για την επένδυση Β, προήλθε από την πράξη $28000000/45000000$ καθώς δε λαμβάνουμε υπόψη όλον τον τέταρτο χρόνο λειτουργίας της επένδυσης Β, παρά μόνο ένα ποσοστό της έτσι ώστε να καλύψουμε το αρχικό κόστος επένδυσης. Βάσει αποτελεσμάτων, επιλέγεται η επένδυση με το νωρίτερο χρόνο επανείσπραξης, δηλαδή η Α.

β) Μέθοδος Χρόνου Προεξοφλημένης Επανείσπραξης

Η συγκεκριμένη μέθοδος διορθώνει τη βασική αδυναμία του χρόνου απλής επανείσπραξης, καθώς προσαρμόζει τις μελλοντικές ροές της κάθε επένδυσης, λαμβάνοντας υπόψη την χρονική αξία του χρήματος. Το βασικό χαρακτηριστικό της, δηλαδή, είναι ότι προεξοφλεί τις μελλοντικές ροές σε όρους παρούσας αξίας. Έτσι, οι υπολογισμοί είναι πιο σωστοί.

Για την επένδυση Α, ο Πίνακας 2 διαμορφώνεται ως εξής:

t	A	Προεξόφληση	Ποσοστό Έτους	Υπόλοιπο Κεφαλαίου
1	65000000	$65000000 * (P/F, 1,8\%)$	1	139814814,8
2	80000000	$80000000 * (P/F, 2,8\%)$	1	71227709,19
3	55000000	$55000000 * (P/F, 3,8\%)$	1	27566935,93
4	44000000	$44000000 * (P/F, 4,8\%)$	0,85	0
5	22000000	$22000000 * (P/F, 5,8\%)$	0	

Πίνακας 3.

Όπου, $(P/F, 5,8\%)$ είναι ο συντελεστής προεξόφλησης στο παρόν, ενός ποσού που καταβάλλεται στο τέλος του 5^{ου} έτους, με επιτόκιο αγοράς 8% (η τιμή του βρίσκεται από πίνακες). Παρατηρούμε ότι ο χρόνος επανείσπραξης διαμορφώνεται στα 3 έτη και 85% του τέταρτου έτους (περίπου 10 μήνες). Με αντίστοιχο τρόπο, βρίσκουμε και τον χρόνο επανείσπραξης της επένδυσης Β (Πίνακας 4.). Αυτός είναι 4 έτη και 59% του πέμπτου έτους (περίπου 7 μήνες). Και σε αυτήν την περίπτωση, επιλέγουμε την επένδυση Α.

B	Προεξόφληση	Ποσοστό Έτους	Υπόλοιπο Κεφαλαίου
82000000	75925925,93	1	160074074,1
66000000	56584362,14	1	103489711,9
60000000	47629934,46	1	55859777,47
45000000	33076343,38	1	22783434,1
57000000	38793242,23	0,59	0

Πίνακας 4.

γ) Μέθοδος Καθαρής Παρούσας Αξίας

Η μέθοδος αυτή δείχνει την καθαρή αξία της επένδυσης μας (από το αρχικό κόστος αφαιρείται η συνολική παρούσα αξία των μελλοντικών ταμιακών ροών). Με αυτόν τον τρόπο, μπορούμε να δούμε το ισοδύναμο ποσό, σε όρους παρούσας αξίας, όλων των μελλοντικών ταμιακών ροών που πραγματοποιούνται.

t	A		
1	65000000	$65000000 * (P/F, 1,8\%)$	60185185,19
2	80000000	$80000000 * (P/F, 2,8\%)$	68587105,62
3	55000000	$55000000 * (P/F, 3,8\%)$	43660773,26
4	44000000	$44000000 * (P/F, 4,8\%)$	32341313,52
5	22000000	$22000000 * (P/F, 5,8\%)$	14972830,33
		Συνολική Παρούσα Αξία	219747207,9
		Καθαρή Παρούσα Αξία	19747207,92

Πίνακας 5.

t	B		
1	82000000	$82000000 * (P/F, 1,8\%)$	75925925,93
2	66000000	$66000000 * (P/F, 2,8\%)$	56584362,14
3	60000000	$60000000 * (P/F, 3,8\%)$	47629934,46
4	45000000	$45000000 * (P/F, 4,8\%)$	33076343,38
5	57000000	$57000000 * (P/F, 5,8\%)$	38793242,23
		Συνολική Παρούσα Αξία	252009808,1
		Καθαρή Παρούσα Αξία	16009808,13

Πίνακας 6.

Με τη μέθοδο της Καθαρής Παρούσας Αξίας, επιλέγεται η εναλλακτική επένδυση Α.

Άσκηση

Έστω οι ακόλουθες 2, αμοιβαίως αποκλειόμενες, εναλλακτικές προτάσεις:

t	A	B
0	(300)	(405)
1	(387)	134
2	(193)	134
3	(100)	134
4	600	134
5	600	134
6	850	134
7	(180)	0

Αν το απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης ορίζεται στο 12%, ποια εναλλακτική θα επιλέγατε;

Εφαρμόζουμε τη μέθοδο της Καθαρής Παρούσας Αξίας:

Για την επενδυτική πρόταση Α, έχουμε το εξής:

$$\begin{aligned} KΠΑ_{A,12\%} &= -300 - \frac{387}{(1+0,12)^1} - \frac{193}{(1+0,12)^2} - \frac{100}{(1+0,12)^3} + \frac{600}{(1+0,12)^4} + \frac{600}{(1+0,12)^5} \\ &\quad + \frac{850}{(1+0,12)^6} - \frac{180}{(1+0,12)^7} \\ &= -300 - 387 * (P/F, 12\%, 1) - 193 * (P/F, 12\%, 2) - 100 * (P/F, 12\%, 3) + 600 \\ &\quad * (P/F, 12\%, 4) + 600 * (P/F, 12\%, 5) + 850 * (P/F, 12\%, 6) - 180 \\ &\quad * (P/F, 12\%, 7) \\ &= -300 - 345,54 - 153,86 - 71,18 + 381,31 + 340,46 + 430,64 - 81,41 = 200,42 \end{aligned}$$

Για την επενδυτική πρόταση Β, έχουμε το εξής:

$$\begin{aligned} KΠΑ_{B,12\%} &= -405 + \frac{134}{(1+0,12)^1} + \frac{134}{(1+0,12)^2} + \frac{134}{(1+0,12)^3} + \frac{134}{(1+0,12)^4} + \frac{134}{(1+0,12)^5} \\ &\quad + \frac{134}{(1+0,12)^6} = -405 + 134 * (P/A, 12\%, 6) = -405 + 134 * 4,1114 = 145,93 \end{aligned}$$

Επιλέγεται η επένδυση Α, καθώς έχει μεγαλύτερη Καθαρή Παρούσα Αξία

Αν το απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης οριστεί στο 18%, θα αλλάζατε την απόφασή σας;

Υπολογίζουμε εκ νέου την Καθαρή Παρούσα Αξία, σε κάθε περίπτωση, αυτή τη φορά με επιτόκιο 18%.

$$\begin{aligned}
KPA_{A,18\%} &= -300 - \frac{387}{(1+0,18)^1} - \frac{193}{(1+0,18)^2} - \frac{100}{(1+0,18)^3} + \frac{600}{(1+0,18)^4} + \frac{600}{(1+0,18)^5} \\
&\quad + \frac{850}{(1+0,18)^6} - \frac{180}{(1+0,18)^7} \\
&= -300 - 387 * (P/F, 18\%, 1) - 193 * (P/F, 18\%, 2) - 100 * (P/F, 18\%, 3) + 600 \\
&\quad * (P/F, 18\%, 4) + 600 * (P/F, 18\%, 5) + 850 * (P/F, 18\%, 6) - 180 \\
&\quad * (P/F, 18\%, 7) \\
&= -300 - 327,97 - 138,61 - 60,86 + 309,47 + 262,27 + 314,87 - 56,50 = 2,868
\end{aligned}$$

$$KPA_{B,18\%} = -405 + 134 * (P/A, 18\%, 6) = -405 + 134 * 3,4976 = 63,68$$

Σε αυτήν την περίπτωση, αλλάζει η απόφαση μας, κι επιλέγουμε την επένδυση Β. Ο βασικός λόγος είναι ότι οι σχετικά μεγάλες ταμιακές εισροές της επένδυσης Α, οι οποίες πραγματοποιούνται σε βάθος χρόνου, προεξοφλούνται περισσότερο με το 18%, κι ως εκ τούτου μειώνεται η αξία τους στο παρόν. Από την άλλη, μια επένδυση σταθερών ταμιακών εισροών, στο μέλλον, φαίνεται να επηρεάζεται λιγότερο.

Βρείτε τον πραγματικό βαθμό απόδοσης της κάθε επένδυσης.

Ο βαθμός απόδοσης της επένδυσης, είναι εκείνο το επιτόκιο που εξισώνει την ΚΠΑ με 0.

Για την επένδυση Α, έχουμε:

- Σε επιτόκιο 18%, η $KPA_{A,18\%}$ ισούται με 2,868.
- Επομένως, ο βαθμός απόδοσης της Α είναι μεγαλύτερος από 18%. Επιλέγουμε ένα μεγαλύτερο επιτόκιο, στοχεύοντας να βρούμε αρνητική ΚΠΑ. Έστω ότι ορίζουμε απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης 20%.

$$\begin{aligned}
KPA_{A,20\%} &= -300 - \frac{387}{(1+0,20)^1} - \frac{193}{(1+0,20)^2} - \frac{100}{(1+0,20)^3} + \frac{600}{(1+0,20)^4} + \frac{600}{(1+0,20)^5} \\
&\quad + \frac{850}{(1+0,20)^6} - \frac{180}{(1+0,20)^7} \\
&= -300 - 322,5 - 134,03 - 57,87 + 289,35 + 241,13 + 284,66 - 27,91 = -49,49
\end{aligned}$$

Προκύπτει ότι η απόδοση της επένδυσης βρίσκεται ανάμεσα στο 18% και 20%. Εφαρμόζουμε το κριτήριο γραμμικής παρεμβολής:

$$\text{Βασικός τύπος: } \frac{NPV_{r_1} - 0}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} = \frac{r_1 - r_x}{r_1 - r_2}$$

Στην περίπτωση της επένδυσης Α,

$$\frac{2,868 - 0}{2,868 - (-49,49)} = \frac{0,18 - r_x}{0,18 - 0,20} \Rightarrow r_x = 18,1\%$$

Για την επένδυση B, έχουμε:

- Σε επιτόκιο 18%, η $KPA_{B,18\%}$ ισούται με 63,68.
- Επομένως, ο βαθμός απόδοσης της B είναι μεγαλύτερος από 18%. Επιλέγουμε ένα μεγαλύτερο επιτόκιο, στοχεύοντας να βρούμε αρνητική ΚΠΑ. Έστω ότι ορίζουμε απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης 25%.

$$KPA_{B,25\%} = -405 + 134 * (P/A, 25\%, 6) = -405 + 134 * 2,9514 = -9,51$$

Το κριτήριο γραμμικής παρεμβολής για την B έχει ως εξής:

$$\frac{63,68 - 0}{63,68 - (-9,51)} = \frac{0,18 - r_x}{0,18 - 0,25} \Rightarrow r_x = 24,1\%$$

Παρατηρούμε ότι η επένδυση B, έχει μεγαλύτερη απόδοση από την A. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις σταθερές μελλοντικές ταμιακές εισροές. Επιλέγεται η επένδυση B.

Άσκηση

Η εταιρία 'ABC' εξειδικεύεται στο χώρο των logistics και βασίζεται σε τεχνολογίες αιχμής. Τα βασικά χαρακτηριστικά της είναι:

- $FC = 2000000\text{€}$
- $VC = 1\text{€/unit}$
- $P = 2\text{€/unit}$
- $Q_{max} = 500000 \text{ units}$

Η ανταγωνίστρια εταιρία 'CAR' αποτελεί την ανταγωνίστρια της 'ABC', λειτουργώντας με πιο παραδοσιακά συστήματα. Τα χαρακτηριστικά της είναι:

- $FC = 1500000\text{€}$
- $VC = 1,2\text{€/unit}$
- $P = 2\text{€/unit}$
- $Q_{max} = 500000 \text{ units}$

Βρείτε για τις δυο εταιρίες α) το Νεκρό Σημείο σε όρους παραγόμενης ποσότητας ($Q_{N\Sigma}$) και πωλήσεων ($S_{N\Sigma}$), β) το περιθώριο κέρδους (CM) και τον λόγο περιθωρίου κέρδους (CMR), γ) το ποσοστό της μέγιστης παραγωγικής δυναμικότητας ($Q\%$), στο οποίο επιτυγχάνεται το Νεκρό Σημείο.

$$Q_{N\Sigma} = \frac{FC}{P-VC}$$

$$S_{N\Sigma} = P * Q_{N\Sigma}$$

$$CM = P - VC$$

$$CMR = \frac{P-VC}{VC}$$

$$Q\% = \frac{FC}{S_{max}-TVC_{max}}$$

	‘ABC’	‘CAR’
$Q_{N\Sigma}$	200000 units	187500 units
$S_{N\Sigma}$	400000 €	375000 €
CM	1 €/unit	0,8 €/unit
CMR	1 ή 100%	0,667 ή 66,7%
$Q\%$	$\frac{200000}{2 * 500000 - 1 * 500000} = 40\%$	$\frac{150000}{2 * 500000 - 1,2 * 500000} = 37,5\%$

Μπορούμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα:

- Το Νεκρό Σημείο επιτυγχάνεται σε μεγαλύτερο επίπεδο παραγωγής, όσο το σταθερό κόστος αυξάνεται, *ceteris paribus*.
- Το περιθώριο κέρδους (αλλά και ο λόγος περιθωρίου κέρδους) υποδεικνύει την ταχύτητα αύξησης των κερδών μιας εταιρίας.
- Το ποσοστό μέγιστης παραγωγικότητας, στο οποίο η εταιρία επιτυγχάνει το Νεκρό Σημείο, δείχνει την ‘παραγωγική προσπάθεια’ που απαιτείται για να επιτύχεις ένα συγκεκριμένο επίπεδο παραγωγής. Είναι προς συμφέρον της κάθε εταιρίας να επιτυγχάνει ένα συγκεκριμένο επίπεδο παραγωγής, με όσο το δυνατόν πιο περιορισμένη παραγωγική δραστηριότητα.

Για τις δυο εταιρίες, βάσει της καταναλωτικής ζήτησης, το επίπεδο παραγωγής είναι στις 250000 units. Οι εκτιμήσεις για την οικονομική κατάσταση το επόμενο έτος είναι ευοίωνες, κι ως εκ τούτου μελετάται ο προγραμματισμός της παραγωγής στις 350000 units. Ποια είναι η έκθεση της κάθε εταιρίας στον επιχειρηματικό κίνδυνο;

Ουσιαστικά, αναζητάμε το Βαθμό Λειτουργικής Μόχλευσης (BΛΜ) της κάθε εταιρίας

$$BΛΜ = \frac{\frac{\Delta K_{new} - \Delta K_{old}}{\Delta K_{old}}}{\frac{Q_{new} - Q_{old}}{Q_{old}}}$$

όπου ΔΚ τα Λειτουργικά Κέρδη (Operating Profits)

	‘ABC’		‘CAR’	
Q	250000 units	350000 units	250000 units	350000 units
S	500000 €	750000 €	500000 €	750000 €
FC	(200000 €)	(200000 €)	(150000 €)	(150000 €)

<i>TVC</i>	(250000 €)	(350000 €)	(300000 €)	(420000 €)
<i>ΔΚ</i>	50000 €	150000 €	50000 €	130000 €

$$BAM_{ABC} = \frac{\frac{150000-50000}{50000}}{\frac{350000-250000}{250000}} = 5$$

$$BAM_{CAR} = \frac{\frac{130000-50000}{50000}}{\frac{350000-250000}{250000}} = 4$$

Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η εταιρία που λειτουργεί με τεχνολογίες αιχμής είναι πιο ευμετάβλητη, όσον αφορά τα λειτουργικά της κέρδη, σε τυχόν αλλαγές στο επιχειρηματικό της περιβάλλον (αλλαγές στην τιμή πώλησης, αλλαγές στη διάρθρωση του κόστους κτλ.)

Επιπλέον, με στόχο την εύρεση μιας, όσο το δυνατόν, βέλτιστης απόφασης χρηματοδότησης, οι εταιρίες θα πρέπει να αποφασίσουν μεταξύ δυο δομών κεφαλαιακής διάρθρωσης, για το νέο έτος. Το ενεργητικό (αξία) της κάθε εταιρίας ανέρχεται στις 700000 €. Η πρώτη δομή αφορά την αποκλειστική χρηματοδότηση από τα Ίδια (Επενδεδυμένα) Κεφάλαια της εταιρίας, ενώ η δεύτερη αφορά δανεισμό κατά το 25% του συνόλου του ενεργητικού. Η κάθε εταιρία επιθυμεί να αξιολογήσει την έκθεση της στο χρηματοοικονομικό κίνδυνο (αλλαγές στις συνθήκες των χρηματοοικονομικών αγορών), η οποία μετριέται με το Βαθμό Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.

$$BXM = \frac{\frac{KK_{new}-KK_{old}}{KK_{old}}}{\frac{ΔΚ_{new}-ΔΚ_{old}}{ΔΚ_{old}}}$$

όπου ΚΚ είναι τα Καθαρά Κέρδη (Κέρδη μετά τόκων και φόρων).

Όσον αφορά η ΔΟΜΗ Ι, η εταιρία δεν λαμβάνει κάποιο δάνειο, επομένως οι τόκοι ισούνται με 0. Ο φορολογικός συντελεστής είναι 30%.

ΔΟΜΗ Ι

	‘ABC’		‘CAR’	
<i>Q</i>	250000 units	350000 units	250000 units	350000 units
<i>ΔΚ</i>	50000 €	150000 €	50000 €	130000 €
(ΤΟΚΟΙ)	(0)	(0)	(0)	(0)
Κέρδη προ Φόρων	50000 €	150000 €	50000 €	130000 €
(ΦΟΡΟΣ)	(50000 * 0,30) = (15000)	(150000 * 0,30) = (45000)	(50000 * 0,30) = (15000)	(130000 * 0,30) = (39000)
Καθαρά Κέρδη (Κέρδη προ Φόρων - Φόρος)	35000 €	105000 €	35000 €	91000 €

ROE	$\frac{35000}{700000} = 5\%$	$\frac{105000}{700000} = 15\%$	$\frac{35000}{700000} = 5\%$	$\frac{91000}{700000} = 13\%$
-----	------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------------------------------

$$BXM_{ABC} = \frac{\frac{105000-35000}{35000}}{\frac{150000-50000}{50000}} = 1$$

$$BXM_{CAR} = \frac{\frac{91000-35000}{35000}}{\frac{130000-50000}{50000}} = 1$$

Από τα αριθμητικά αποτελέσματα, μπορούμε να δούμε τα εξής:

- Η εταιρία τεχνολογιών αιχμής μπορεί να επιτύχει καλύτερη απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων (δείκτης ROE) σε σχέση με την παραδοσιακή.
- Οι δυο εταιρίες έχουν την ίδια έκθεση στον χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Παρόλαυτα, η εταιρία 'ABC' μπορεί να επιτυχεί, ελαφρώς, καλύτερη απόδοση στο νέο επίπεδο παραγωγής. Αυτό οφείλεται στο μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους που έχει, δεδομένου ότι η τιμή πώλησης είναι κοινή και στις δυο εταιρίες.

ΔΟΜΗ II

Στην περίπτωση του δανεισμού, το επιτόκιο της αγοράς είναι 10%.

Ύψος δανείου = $700000 \cdot 25\% = 175000\text{€}$

Τόκος δανείου = $175000 \cdot 10\% = 17500\text{€}$

	'ABC'		'CAR'	
<i>Q</i>	250000 units	350000 units	250000 units	350000 units
<i>ΛΚ</i>	50000 €	150000 €	50000 €	130000 €
(ΤΟΚΟΙ)	(17500€)	(17500€)	(17500€)	(17500€)
Κέρδη προ Φόρων	32500 €	132500 €	32500 €	112500 €
(ΦΟΡΟΣ)	(9750€)	(39750€)	(9750€)	(33750€)
Καθαρά Κέρδη (Κέρδη προ Φόρων - Φόρος)	22750 €	92750 €	22750 €	78750 €
ROE	$\frac{22750}{525000} = 4,3\%$	$\frac{92750}{525000} = 17,6\%$	$\frac{22750}{525000} = 4,3\%$	$\frac{78750}{525000} = 15\%$

$$BXM_{ABC} = \frac{\frac{92750-22750}{22750}}{\frac{150000-50000}{50000}} = 1,54$$

$$BXM_{CAR} = \frac{\frac{78750-22750}{22750}}{\frac{130000-50000}{50000}} = 1,54$$

Από τα αριθμητικά αποτελέσματα, προκύπτει ότι και σε αυτή την περίπτωση οι δυο εταιρίες έχουν την ίδια, αλλά αυξημένη, έκθεση στον χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Βασικό ρόλο διαδραματίζει το διαφορετικό περιθώριο κέρδου, το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε διαφορετικά επίπεδα λειτουργικών κερδών, όπως επίσης και σε διαφορετικά επίπεδα καθαρών κερδών. Αυτό που μπορούμε να πούμε με βεβαιότητα, είναι ότι η εταιρία 'ABC' αποδίδει περισσότερο από την 'CAR' κι ως εκ τούτου η λειτουργία της καθίσταται περισσότερο ελκυστική.

Ο Βαθμός Συνδυασμένης Μόχλευσης συνδέει τους ΒΛΜ και ΒΧΜ. Ερμηνεύεται ως η συνολική έκθεση της εταιρίας στον κίνδυνο, χρηματοοικονομικό και λειτουργικό.

$$BΣΜ = ΒΛΜ * ΒΧΜ$$

Βάσει στόχων που μπορεί να θέσει η εταιρία, για έναν επιθυμητό βαθμό έκθεσης στον κίνδυνο, γίνεται κατανοητό ότι θα επηρεαστούν οι ΒΛΜ και ΒΧΜ. Για παράδειγμα, μπορεί μια εταιρία να εξετάζει τα όρια έκθεσής της στο χρηματοοικονομικό κίνδυνο, θέτοντας ένα ανώτατο ΒΣΜ. Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος μπορεί να επηρεαστεί τόσο από το επίπεδο του επιτοκίου δανεισμού, όσο κι από το ύψος του δανείου. Όπως και να έχει, με τη διατύπωση του κατάλληλου στόχου, μπορεί να βρεθούν επιμέρους χαρακτηριστικά, με τα οποία επιτυγχάνεται.