ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΤΩ ΑΠΟ ΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ

Προεξόφληση και ανατοκισμός

1 **Απλή προεξόφληση – Παρούσα αξία**

$$\surd \quad PV = \frac{F}{(1+r)},$$

όπου r συμβολίζει το προεξοφλητικό επιτόκιο για μια περίοδο (έστω έτος). Για μια υποπερίοδο m του έτους, π.χ. για m=3 μήνες από σήμερα, η παρούσα αξία αυτή υπολογίζεται ως εξής:

$$PV = \frac{F}{(1+\frac{m}{12}r)},$$

όπου το κλάσμα $\frac{m}{12}$ μετατρέπει το επιτόκιο r από ετήσιο σε επιτόκιο m-υποπεριόδων.

2 **Μελλοντική αξία (ανατοκισμός/κεφαλαιοποίηση):**

$$C(1+r) = C + rC = FV.$$

όπου r αποτελεί το επιτόκιο με το οποίο υπολογίζονται οι τόκοι.

3 **Σύνθετη προεξόφληση/ανατοκισμός**

Υπολογισμός της παρούσας αξίας μιας μελλοντικής αξίας F για n-περιόδους από σήμερα.

$$PV = \frac{F}{(1+r)^n}.$$

Γράφοντας την παραπάνω σχέση ως ακολούθως:

$$PV(1+r)(1+r)....(1+r) = PV(1+r)^n = F\ ,$$

μπορεί να διαπιστωθεί εύκολα ότι στη σύνθετη προεξόφληση οι τόκοι θεωρούνται ότι ανατοκίζονται (ή κεφαλαιοποιούνται, όπως αναφέρεται εναλλακτικά) σε κάθε μελλοντική περίοδο χρησιμοποιώντας το αυτό προεξοφλητικό επιτόκιο, *r*.

4 **Ράντες**

Ληξιπρόθεσμη Ράντα αποτελεί μια σειρά από μελλοντικές χρηματικές ροές (C) οι οποίες πραγματοποιούνται ανά τακτά, ίσα χρονικά διαστήματα, π.χ. έτη, ή εξάμηνα, *n*-περιόδους από σήμερα. Η τιμή της δίνεται ως

$$PV \;=\; \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + ... + \frac{C_n}{(1+r)^n} = \sum_{\tau=1}^{n} \frac{C_\tau}{(1+r)^\tau} = PV_1 + PV_2 + ... + PV_n$$

Ροές

όπου $PV_\tau = \dfrac{C_\tau}{(1+r)^\tau}$ αποτελεί την παρούσα αξία μιας μελλοντικής ροής (δόσης) της ράντας C_τ στη χρονική περίοδο τ, για τ=1,2,…*n* περιόδους.

Αν οι ροές της ράντας είναι ίδιες, δηλαδή έχουμε $C_1 = C_2 = \ldots = C_n$, τότε ο παραπάνω τύπος της αξίας της ράντας μπορεί να απλοποιηθεί ως ακολούθως:

$$PV = \frac{C}{(1+r)^1} + \frac{C}{(1+r)^2} + ... + \frac{C}{(1+r)^n} \;=\; \frac{C}{(1+r)}\left[1 + \frac{1}{(1+r)^1} + \frac{1}{(1+r)^2} .... + \frac{1}{(1+r)^{n-1}}\right]$$

Χρησιμοποιώντας τον τύπο της ακόλουθης φθίνουσας γεωμετρικής προόδου με πεπερασμένο αριθμό όρων:

$$1 + \mathrm{x} + \mathrm{x}^2 + ... + \mathrm{x}^{n-1} \;=\; \frac{1-\mathrm{x}^n}{1-\mathrm{x}}, \quad \text{για } \mathrm{x} < 1,$$

$$PV = \frac{NCF_1}{1+r} + \frac{NCF_2}{(1+r)^2} +$$

και αντικαθιστώντας σε αυτόν $x = \frac{1}{(1+r)}$, η τελευταία σχέση της αξίας της ράντας γράφεται ως εξής:

$$PV = \frac{C}{(1+r)}\left[\frac{1-\frac{1}{(1+r)^n}}{1-\frac{1}{(1+r)}}\right] = \frac{C}{(1+r)}\left[\frac{(1+r)^n - 1}{r(1+r)^{n-1}}\right]$$

$$= C\left[\frac{1}{r} - \frac{1}{r(1+r)^n}\right] = \frac{C}{r} - \frac{C}{r(1+r)^n} = C\left[\frac{1-(1+r)^{-n}}{r}\right], = PV$$

όπου ο όρος $\boxed{\frac{1-(1+r)^{-n}}{r}}$ αναφέρεται ως *παράγοντας της ράντας* (annuity factor).

5) **Η Διηνεκής ράντα** (perpetuity) δεν έχει ημερομηνία λήξης. Η τιμή της στην περίπτωση που οι ροές της είναι ίδιες και ανέρχονται στο ποσό *C*, μπορεί να υπολογισθεί ως η ακόλουθη παρούσα αξία:

$$PV = \frac{C}{(1+r)^1} + \frac{C}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{C}{(1+r)^n} + \ldots$$

$$= \frac{C}{(1+r)}\left[1 + \frac{1}{(1+r)^1} + \frac{1}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{1}{(1+r)^{n-1}} + \ldots\right] = \frac{C}{(1+r)}\left[\frac{1}{1-\frac{1}{1+r}}\right] = \frac{C}{r} = C\frac{1}{r}$$

6) **Ράντα με ροές αυξανόμενου ρυθμού** (growing perpetuity): θεωρήστε ότι οι μελλοντικές ροές της ράντας δίνονται ως

$$C_1 = C,\quad C_2 = C(1+g),\ C_3 = C(1+g)^2, \ldots, C_n = C(1+g)^{n-1} \ldots$$

Τότε η τιμή της υπολογίζεται ως η ακόλουθη παρούσα αξία:

$$PV=\frac{C_1}{(1+r)^1}+\frac{C_2}{(1+r)^2}+\frac{C_3}{(1+r)^3}+...+\frac{C_n}{(1+r)^n}+...$$

$$=\frac{C}{(1+r)^1}+\frac{C(1+g)}{(1+r)^2}+\frac{C(1+g)^2}{(1+r)^3}+...+\frac{(1+g)^{n-1}}{(1+r)^n}+...$$

$$=\frac{C}{(1+r)}\left[1+\left(\frac{1+g}{1+r}\right)^1+\left(\frac{1+g}{1+r}\right)^2+\left(\frac{1+g}{1+r}\right)^3+...\right]$$

$$=\frac{C}{(1+r)}\left[\frac{1}{1-\frac{(1+g)}{(1+r)}}\right]=\frac{C}{(1+r)}\left[\frac{1+r}{(r-g)}\right]=\frac{C}{(r-g)},\qquad \text{καθώς}\quad g<r.$$

$1{,}44 + 0{,}5 = 1{,}9441$
$0{,}486025$

Τεχνικές αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1: Ταμειακές ροές διαφόρων επενδυτικών προγραμμάτων (σε ευρώ (€))				
Έτος	A	B	C	D
0	-1000	-1000	-1000	-1000
1	100	0	100	200
2	900	0	200	300
3	100	300	300	500
4	-100	700	400	500
5	-400	1300	1250	600

$= I_0$

√ 7 **Η τεχνική της καθαρής παρούσας αξίας:** (NPV)

$$NPV_A = \sum_{\tau=1}^{n=5} \frac{NCF_\tau}{(1+c)^\tau} - I_0 \qquad (1)$$

$$= \frac{100}{(1+0.10)^1} + \frac{900}{(1+0.10)^2} + \frac{100}{(1+0.10)^3} + \frac{-100}{(1+0.10)^4} + \frac{-400}{(1+0.10)^5} - 1000 = -407.30$$

όπου

NCF_τ συμβολίζει την καθαρή ταμειακή εισροή για τις μελλοντικές περιόδους τ=1,2,3,4,5 και I_0 αποτελεί το κόστος της επένδυσης (στο παράδειγμά μας, I_0=€1000).

$$NPV_B = 510.70, \quad NPV_C = 530.85 \quad \text{και} \quad NPV_D = 519.20.$$

8 **Εσωτερικός βαθμός απόδοσης:**

$$NPV = 0 = \sum_{\tau=1}^{n} \frac{NCF_\tau}{(1+IRR)^\tau} - I_0 \qquad (2)$$

?

Παράδειγμα 1:

$$0=\frac{5800}{(1+IRR)}-5000 \Rightarrow (1+IRR)=\frac{5800}{5000} \Rightarrow IRR=\frac{5800}{5000} \Rightarrow IRR=16.0\%,$$

Παράδειγμα 2:

$$NPV=0=\frac{10000}{(1+IRR)^1}+\frac{-10000}{(1+IRR)^2}-1600.$$

$$0=\frac{-1600(1+IRR)^2+10000(1+IRR)-10000}{(1+IRR)^2}.$$

εσωτερικό βαθμός απόδοσης
internal rate of return

$$0=-1600(1+IRR)^2+10000(1+IRR)-10000,$$

internal

$$(1+IIR)=\frac{10000\pm\sqrt{10000^2-4(1600)(10000)}}{2(1600)} \Rightarrow IIR_1=25\%,\ IIR_2=400\%$$

Μέθοδο δοκιμής και σφάλματος (trial and error):

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2: Καθαρές ροές και παρούσες αξίες για το σχέδιο C				
Έτος	NCF_t	*PV* σε *r*=10%	*PV* σε *r*=20%	*PV* σε *r*=25%
0	-1000	-1000.00	-1000.00	-1000.00
1	100	90.90	83.33	80.00
2	200	165.20	138.80	128.00
3	300	225.30	173.70	153.60
4	400	273.20	192.80	163.84
5	1250	776.25	502.50	410.00
NPV		530.85	91.13	-64.56

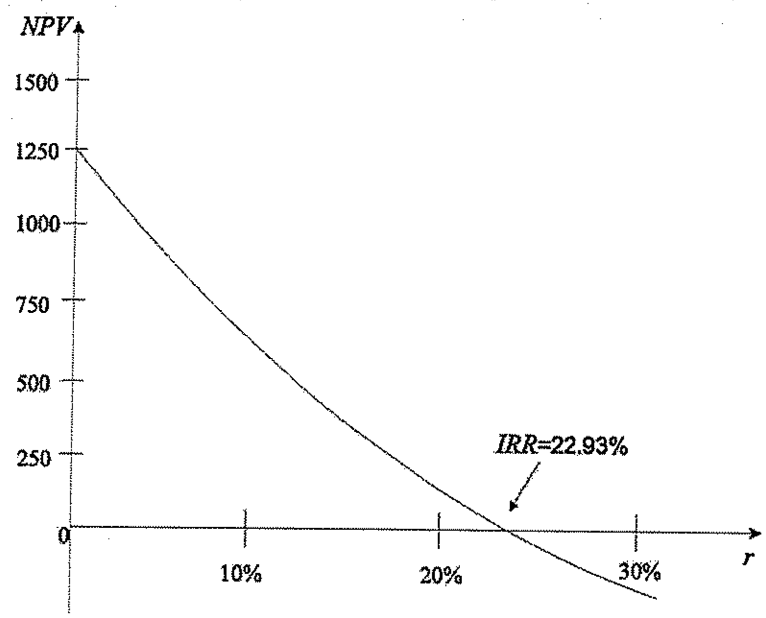
(*r*=20%, *NPV*=91.13): $91.13=\mathrm{a}+\mathrm{b}\times 0.20$

και

(*r*=25.0%, *NPV*=-64.56): $-64.56=\mathrm{a}+\mathrm{b}\times 0.25$

...... IRR_C=22.93%.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1: Σχέση μεταξύ *NPV* και *r*



IRR_A =-200%, IRR_B =20.9% και IRR_D=25.4%.

Περίοδος επανείσπραξης:

$$PP_A = 2\,,\ PP_B = 4,\ PP_C = 4 \text{ και } PP_D = 3 \text{ χρόνια}$$

Λογιστικός συντελεστής απόδοσης:

$$ARR = \frac{\text{Μέσο ετήσιο κέρδος μετά από φόρους}}{\text{Αρχική επένδυση}}$$

$$= \frac{\dfrac{\text{Σύνολο κερδών μετά από φόρους}}{\text{Αριθμός ετών } (\tau)}}{\text{Αρχική επένδυση } (I_0)}$$

$$ARR_A = \frac{\dfrac{-1000+100+900+100-100-400}{5}}{1000} = \frac{-80}{1000} = -8\%, \qquad ARR_B = 26\%,$$

$ARR_C = 25\%$ και $ARR_D = 22\%$.

Κόστος κεφαλαίου (σταθμικό κόστος κεφαλαίου): Για να δώσουμε τον ορισμό αυτού, θα στηριχθούμε στο ακόλουθο παράδειγμα ισολογισμού μιας επιχείρησης (έστω Χ):

Ενεργητικό		**Παθητικό**	
		€ 75	Δανειστές (Debtors -*D*)
		€ 50	Μέτοχοι (Shareholders - *S*)
Αξία Ενεργητικού (*V*)	€ 125	€ 125	

όπου V αποτελεί την αξία των περιουσιακών στοιχείων της, D αποτελούν τις συνολικές υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές της (π.χ. δανειστές της) και S είναι η συνολική αγοραία αξία των μετοχών της. Η τελευταία προκύπτει αν πολλαπλασιάσουμε τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης με την τιμή της στην αγορά.[1]

Η τρέχουσα αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (*V*) ισούται με το άθροισμα των υποχρεώσεών της προς τους πιστωτές (D) και τους μετόχους (S) της, δηλαδή θα ισχύει:

$$V = D + S$$

Οι δύο αυτές πλευρές των στοιχείων παθητικού μιας επιχείρησης αποτελούν τους χρηματοδότες των περιουσιακών στοιχείων (ή κεφαλαίων) της. Με βάση αυτές το σταθμικό κόστος κεφαλαίου (*WACC*) υπολογίζεται ως

$$c_W = r_D(1-\varphi)\left(\frac{D}{V}\right) + c_s\left(\frac{S}{V}\right),$$

όπου **φ είναι ο φορολογικός συντελεστής των κερδών της επιχείρησης**, r_D αποτελεί το επιτόκιο δανεισμού της επιχείρησης και c_s αποτελεί την απόδοση της μετοχής της επιχείρησης στην αγορά.

[1] Σημειώστε ότι, αν είχαμε χρησιμοποιήσει την ονομαστική τιμή (book value) της μετοχής, τότε η αξία των μετοχών θα αποτελούσε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Καθαρές ταμειακές ροές

Κέρδη του επενδυτικού σχεδίου της επιχείρησης :

$$\text{κερδη}_{\tau} = (\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau}).$$

Φόροι κερδών:

$$\varphi\left[\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau} - D_{\tau}\right]$$

όπου D_τ αποτελούν τις αποσβέσεις της επένδυσης ανά περίοδο τ, που απαλλάσσονται από φορολογία. D_τ συνήθως υπολογίζεται ως $D_{\tau} = \frac{I_0}{n}$, όπου n δηλώνει τον αριθμό περιόδων μέχρι το τέλος της ζωής του σχεδίου.

Έτσι οι καθαρές ταμειακές ροές δίνονται ως εξής::

$$NCF_{\tau} = \left[\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau}\right] - \varphi\left[\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau} - D_{\tau}\right]$$

$$= \left[\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau}\right](1-\varphi) + \varphi D_{\tau}$$

$$= \left[\text{εισροές}_{\tau} - \text{εκροές}_{\tau}\right](1-\varphi) + \delta_{\tau},$$

όπου $\delta_{\tau} = \varphi D_{\tau}$ αποτελεί το ποσό της φορολογικής εξοικονόμησης αποσβέσεων (tax shiled).

Προγραμματισμός Κεφαλαιακών δαπανών διαφορετικής διάρκειας και κλίμακας (μεγέθους)

Επενδυτικά σχέδια με διαφορετική διάρκεια ζωής:

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3: Ταμειακές ροές των επενδυτικών σχεδίων Α και Β				
Επένδυση	Καθαρές ταμειακές ροές ανά περίοδο σε €			
	0	1	2	3
Α	- 20000	26000		
Β	-20000	10000	10000	10000

$$NPV_A = 3636 \qquad \text{και} \qquad NPV_B = 4868$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.4: Ταμειακές ροές και καθαρή παρούσα αξία της επένδυσης Α σε €				
Επένδυση Α	Καθαρές ταμειακές ροές ανά περίοδο			
	0	1	2	3
	-20000	-20000	-20000	
	0	26000	26000	26000
NCF_τ	-20000	6000	6000	26000
PV	-20000	5454	4958	19534
NPV	9947			

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.5: Ταμειακές ροές επενδυτικών σχεδίων Α και Β σε €		
Περίοδος (τ)	Σχέδιο Α	Σχέδιο Β
0	-10	-10
1	6	4
2	6	4
3		4.75

$$NPV(\tau,\infty) = NPV(\tau) + \frac{NPV(\tau)}{(1+c)^{\tau}} + \frac{NPV(\tau)}{(1+c)^{2\tau}} + \frac{NPV(\tau)}{(1+c)^{3\tau}} + ...$$
$$= NPV(\tau)\left[1 + \mathrm{x} + \mathrm{x}^2 + \mathrm{x}^3 + ...\right]$$

όπου $\mathrm{x} = \dfrac{1}{(1+c)^{\tau}}$. Η λύση του προβλήματος αυτού δίνεται ως ακολούθως:

$$NPV(\tau,\infty) = NPV(\tau)\left[\frac{1}{1-\mathrm{x}}\right] = NPV(\tau)\left[\frac{1}{1-\dfrac{1}{(1+c)^{\tau}}}\right] = NPV(\tau)\left[\frac{(1+c)^{\tau}}{(1+c)^{\tau}-1}\right].$$

Χρησιμοποιώντας τον παραπάνω τύπο, μπορούμε να υπολογίσουμε την καθαρή παρούσα αξία $NPV(\tau,\infty)$ για τα σχέδια Α και Β ως ακολούθως:

21

$$NPV_A(\tau=2,\infty) = NPV_A(\tau=2)\left[\frac{(1+0.10)^2}{(1+0.10)^2-1}\right] = 0.41\left[\frac{1.41}{0.21}\right] = 2.36$$

και

$$NPV_B(\tau=3,\infty) = NPV_3(\tau=3)\left[\frac{(1+0.10)^3}{(1+0.10)^3-1}\right] = 0.50\left[\frac{1.33}{0.33}\right] = 2.026$$

Συγκρίνοντας τις παραπάνω παρούσες αξίες παρατηρούμε ότι το σχέδιο Α είναι προτιμότερο από το Β, καθώς $NPV_A(\tau=2,\infty) > NPV_B(\tau=3,\infty)$. Αυτό συμβαίνει παρότι η καθαρή παρούσα αξία του σχεδίου Α είναι μικρότερη του Β, δηλ. έχουμε $NPV_A(\tau=2) = 0.41 < NPV_B(\tau=3) = 0.50$.

Ετήσια ισοδύναμη αξία (annual equivalent value -*AEV*) ενός σχεδίου. Αυτή στηρίζεται στο τύπο της *ληξιπρόθεσμης ράντας* και ορίζεται ως εξής:

$$AEV = \frac{NPV(\tau)}{\dfrac{1-(1+c)^{-\tau}}{c}}, \tag{3}$$

όπου ο όρος $\dfrac{1-(1+c)^{-\tau}}{c}$ αποτελεί τον *παράγοντας της ράντας*.

Οι τεχνικές της AEV και της NPV ενός σχεδίου που επαναλαμβάνεται στο διηνεκές αποτελούν ισοδύναμα κριτήρια επιλογής επενδυτικών σχεδίων:

$$\frac{1}{c}AEV = \frac{1}{c}\left[\frac{NPV(\tau)}{\frac{1-(1+c)^{-\tau}}{c}}\right] = \frac{NPV(\tau)}{1-(1+c)^{-\tau}} = NPV(\tau)\left[\frac{(1+c)^{\tau}}{(1+c)^{\tau}-1}\right] = NPV(\tau,\infty),$$

$$AEV_A = cNPV(\tau,\infty) = 0.10(2.36) = 0.2360$$

και

$$AEV_B = cNPV(\tau,\infty) = 0.10(2.02) = 0.2020.$$

18/10 **Ωφέλιμη διάρκεια μιας επένδυσης:**

$$D = \frac{\sum_{\tau=1}^{n}\tau PV_t}{\sum_{\tau=1}^{n}PV_t} = \sum_{\tau=1}^{n}\left(\frac{PV_\tau}{\sum_{\tau=1}^{n}PV_\tau}\right)\tau = \sum_{\tau=1}^{n}w_\tau\tau \qquad (4)$$

όπου τ= 1,2,...,n είναι οι περίοδοι των ροών του σχεδίου, $PV_\tau = \frac{NCF_\tau}{(1+c)^\tau}$ είναι η παρούσα αξίας της καθαρής ροής του σχεδίου για μια αντιπροσωπευτική περίοδο τ (η οποία υπολογίζεται χρησιμοποιώντας ως προεξοφλητικό επιτόκιο το κόστος του κεφαλαίου c) και τέλος, $w_\tau = \frac{PV_\tau}{\sum_{\tau=1}^{n}PV_\tau}$ αποτελούν τους σταθμικούς όρους που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό της διάρκειας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.6: Υπολογισμός της ωφέλιμης διάρκειας επενδυτικών σχεδίων				
	Σχέδιο Α		Σχέδιο Β	
Περίοδος τ	Καθαρές ροές	Παρούσα αξία PV_τ	Καθαρές ροές	Παρούσα αξία PV_τ
0	-	-	-	-
1	100 $\frac{100}{1+0,10}$	90.91	-	-
2	250	206.61	-	-
3	400	300.53	796	598.05

$\sum_{\tau=1}^{n} PV_\tau$:	598.05	598.05

$$D_A = \frac{(1)\times 90.91 + (2)\times 206.61 + (3)\times \cancel{300.53}}{598.05} = 2.35,$$

ενώ για το σχέδιο Β ως $D_B = \frac{(3)\times 598.05}{598.05} = 3$.

Όσο μικρότερο το D τόσο καλύτερα! Παίρνω τα χρήματα μου πίσω σε λιγότερο χρόνο

Περιορισμοί στον προϋπολογισμό κεφαλαιακών δαπανών:

Δείκτη της παρούσας αξίας (present value index -*PVI*):

$$PVI = \frac{\text{Παρούσα Αξία εισροών}}{\text{Παρούσα Αξία εκροών}} = \frac{PV\ NCF}{I_0}$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.7: Δείκτης παρούσας αξίας (*PVI*)

Σχέδιο	Παρούσα αξία εισροών PV	Παρούσα αξία εκροών I_0	*PVI*	
1 A	230000	200000	$1.15 = \frac{230000}{200000}$	300000
2 B	141250	125000	1.13	162500
3 C	194250	175000	1.11	192500
4 D	162000	150000	1.08	120000

$$WPVI_{(2,3)} = \frac{125000}{300000}(1.13) + \frac{175000}{300000}(1.11) = 1.1183$$

Ο καλύτερος συνδυασμός

Ενώ για το σχέδιο 1, η τιμή του δείκτη αυτού υπολογίζεται ως

$NPV = PV - I_0 > 0$

$PVI = \frac{1.000.000(1+6) / 1+6}{100000} = (1)$

$$WPVI_{(1)} = \frac{200000}{300000}(1.15) + \frac{100000}{300000}(1.00) = 1.10\,.$$

Επιλογή αμοιβαία αποκλειόμενων επενδυτικών σχεδίων διαφορετικής κλίμακας

Το πρόβλημα μεγέθους ή κλίμακας: Υποθέστε ότι έχουμε δύο σχέδια: τα Α και Β που έχουν διάρκεια μια περίοδο. Το πρώτο σχέδιο (Α) κοστίζει €1.000.000 και έχει καθαρή παρούσα αξία των μελλοντικών καθαρών ροών του NPV_A=1000. Το δεύτερο σχέδιο (Β) κοστίζει €10 και έχει καθαρή παρούσα αξία των καθαρών ροών του NPV_B=500. Από τα δεδομένα του παραδείγματος αυτού, είναι προφανές ότι τα μεγέθη των δαπανών των δύο επενδύσεων είναι δυσανάλογα.

$$WPVI_A = \frac{1000000}{1000000}\left(PVI = \frac{1001000}{1000000}\right) = 1.001\,,$$

όπου η τιμή PVI έχει υπολογισθεί ως ο λόγος της παρούσας αξίας των εισροών του σχεδίου Α (δηλ. 1000+1000000=1001000) ως προς τη δαπάνη της επένδυσης (δηλ. 1000000). Για το σχέδιο Β, ο η τιμή του $WPVI$ υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$WPVI_B = \frac{10}{1000000}\left(\frac{510}{10}\right) + \frac{999990}{1000000}(1.00) = 1.0005\,,$$

όπου έχουμε υποθέσει ότι το υπόλοιπο του προυπολογισμού δαπανών (δηλ. 1000000-10=999990) επενδύεται σε μετοχές της επιχείρησης για τις οποίες PVI είναι 1. Συγκρίνοντας τις παραπάνω τιμές $WPVI_A$ και $WPVI_B$, βλέπουμε ότι η τιμή $WPVI_A$ είναι μεγαλύτερη της $WPVI_B$, που σημαίνει ότι το σχέδιο Α είναι προτιμότερο του σχεδίου Β. Αυτή η επιλογή είναι ακριβώς ίδια με εκείνη που στηρίζεται στη NPV-τεχνική αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων.