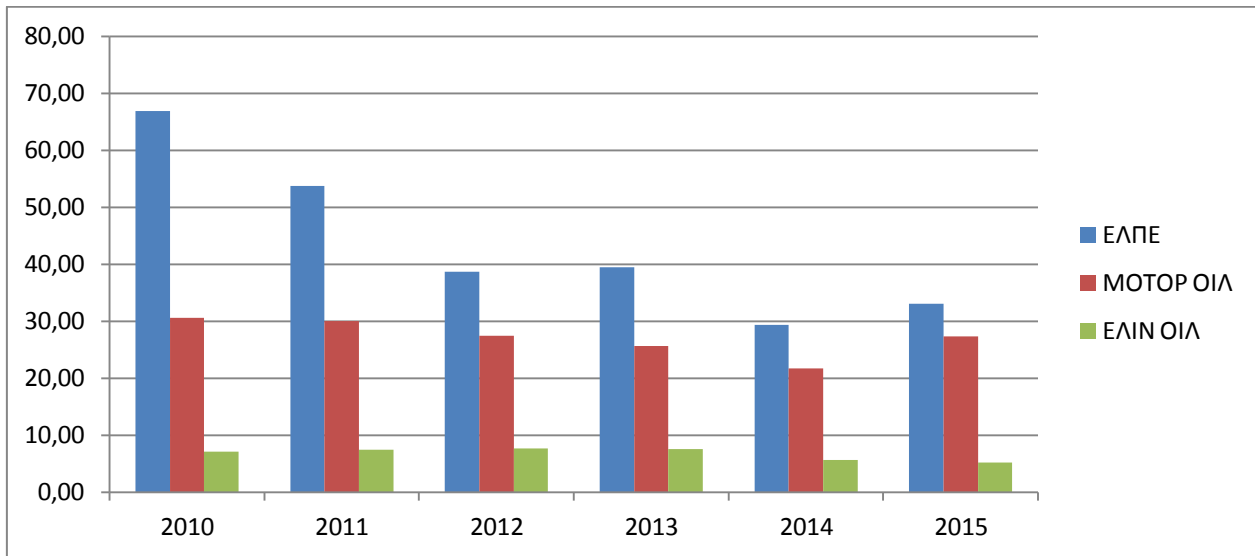


## ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2010-2015

Η διαχείριση των λογαριασμών βραχυχρόνιου ενεργητικού και παθητικού είναι ένα από τα βασικά σημεία επιχειρησιακής πολιτικής, μιας και επηρεάζει τη βραχυχρόνια επιβίωση μιας οικονομικής οντότητας και περαιτέρω, τη μακροχρόνια αποδοτικότητα της. Ο τρόπος που κάθε Διοίκηση διαχειρίζεται την πιστωτική πολιτική των πελατών της είναι εφάμιλλος της προμηθευτικής της διαπραγμάτευσης και άρρηκτα συνδεδεμένος με την πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων της. Οι ιθύνοντες κάθε επιχείρησης καλούνται να πάρουν αποφάσεις σχετικά με την αποδοτική διαχείριση των αποθεμάτων, πελατών και προμηθευτών της και μάλιστα εξεταζόμενοι για την προσωπική τους ικανότητα αποτελεσματικής Διοίκησης στα πλαίσια των δυσμενών οικονομικών συνθηκών που κυριαρχούν στη χώρα κυρίως από το 2010 έως σήμερα.

Όσον αφορά τον κλάδο πετρελαίου, η εφαρμογή των εν λόγω πολιτικών επηρεάζεται σημαντικά από τη διεθνή πορεία των τιμών του και την παγκόσμια οικονομική ύφεση. Εάν στα στοιχεία αυτά προστεθεί και η εγχώρια οικονομική κρίση, γίνεται κατανοητό ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις διύλισης και εμπορίας πετρελαιοειδών και συναφών ειδών αντιμετωπίζουν μεγάλη μεταβλητότητα στα αποτελέσματά τους και είναι εξαιρετικά ευάλωτες στις οικονομικές συγκυρίες. Αυτοί είναι και οι βασικοί λόγοι που καθιστούν δύσκολο το έργο της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των βραχυχρόνιων λογαριασμών ενεργητικού και παθητικού, ειδικά για τις εισηγμένες ελληνικές επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών του εν λόγω κλάδου.

Αρχής γενομένης από την **πολιτική διαχείρισης των αποθεμάτων** πετρελαίου, βασικός άξονας στρατηγικής είναι το μερίδιο αγοράς της εκάστοτε οικονομικής οντότητας. Με βάση αυτό η Διοίκηση αποφασίζει το περιθώριο ασφαλείας που οφείλει να διατηρεί στην αποθήκη της, συνυπολογίζοντας το επενδυτικό κόστος κεφαλαίων που απαιτείται, τον κίνδυνο απαξίωσης του αποθέματος και το υψηλό λειτουργικό κόστος αποθήκευσης. Ένας βασικός δείκτης ανάλυσης της πολιτικής διαχείρισης των αποθεμάτων είναι η *περίοδος πώλησης αυτών*, δηλαδή το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από τη στιγμή που αγοράζεται το απόθεμα έως και την τελική πώληση του. Ο χρόνος ζωής των αποθεμάτων, όπως εναλλακτικά ονομάζεται ο δείκτης, θα πρέπει να είναι σχετικά *σύντομος*, με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων να είναι υψηλή, ειδικά για το πετρέλαιο που είναι αγαθό υψηλής και επιτακτικής ζήτησης σε παγκόσμιο επίπεδο. Όσο μεγαλύτερη είναι η περίοδος πώλησης αποθεμάτων, τόσο ελλοχεύει ο κίνδυνος αποθεματοποίησης δαπανώντας χρηματικούς πόρους που θα μπορούσαν να διατεθούν σε άλλο επενδυτικό προορισμό.



Διάγραμμα 1: Περίοδος πώλησης πετρελαίου σε ημέρες για τον κλάδο των εισηγμένων στο ΧΑΑ επιχειρήσεων περιόδου 2010-2015

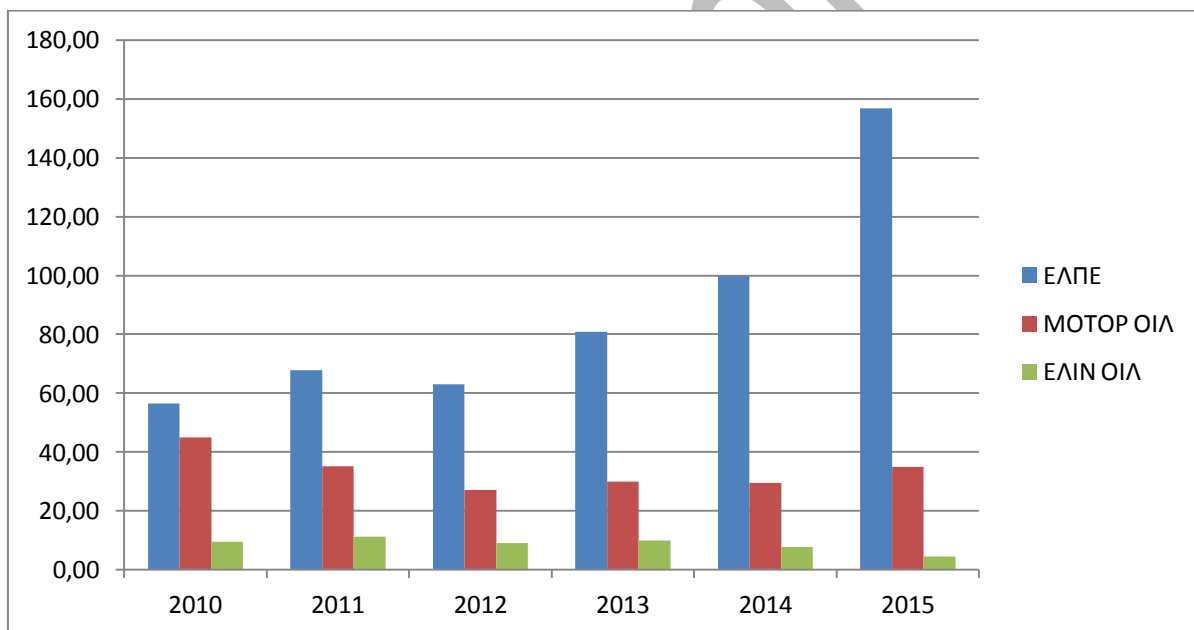
Όπως γίνεται κατανοητό στο παραπάνω διάγραμμα, οι εταιρίες των ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ και ΕΛΙΝ ΟΙΛ διατηρούν μια σταθερή πολιτική διαχείρισης αποθεμάτων την εξεταζόμενη περίοδο, με την πρώτη να ολοκληρώνει την πώληση πετρελαίου εντός ενός μήνα και τη δεύτερη εντός μια εβδομάδας κατά μέσο όρο εξαετίας. Η διαφορά αποτελεσμάτων των δύο εταιριών οφείλεται στη σημαντική διαφορά μεγέθους αποτελεσμάτων που διαμορφώνουν, που με τη σειρά της αιτιολογείται από το μερίδιο αγοράς που κατέχουν. Από την άλλη πλευρά, η ΕΛΠΕ εμφανίζει περισσότερο ενδιαφέρον καθώς αλλάζει διαχρονικά την πολιτική της: όσο η οικονομική ύφεση εντείνεται στην Ελλάδα, αποφασίζει να μειώσει σημαντικά το απόθεμα πετρελαίου της και να βελτιώσει το χρονικό διάστημα πώλησης αυτού, όταν διατηρεί επίσης περίπου σταθερό το κόστος πωληθέντων για την περίοδο 2010 έως 2014. Εξαίρεση στα ανωτέρω αποτελεί η χρήση 2015, όπου η εταιρία εμφάνισε μείωση κύκλου εργασιών περίπου 25% συγκριτικά με το 2014, με προφανής και εμφανής μείωση αντίστοιχα του κόστους πωληθέντων της κατά 30%. Μάλιστα, η αλλαγή αυτή στην πολιτική διαχείρισης αποθεμάτων είχε ως αποτέλεσμα η ΕΛΠΕ να βελτιώσει σημαντικά τον εν λόγω δείκτη και να πωλεί το πετρέλαιο μέσα σε 33 ημέρες από την απόκτησή του, πλησιάζοντας τον αντίστοιχο δείκτη της ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ.

Συνάρτηση της διαχείρισης των αποθεμάτων είναι η **διαπραγματευτική ισχύς** μιας οικονομικής μονάδας **στην αγορά**, η οποία καθορίζει απόλυτα το χρονικό διάστημα και τους όρους πίστωσης που θα επιτύχει από τους προμηθευτές της. Προφανώς, όσο καλύτεροι είναι οι όροι της



αποδεχόμενης πίστωσης από την αγορά αποθεμάτων, τόσο μεγαλύτερη ευελιξία υπάρχει στη δημιουργία ταμειακών διαθεσίμων και τον επαναπροσδιορισμό της πελατειακής πολιτικής που περαιτέρω προσφέρεται στο μερίδιο αγοράς της.

Σε αυτά τα πλαίσια, η περίοδος αποπληρωμής των υποχρεώσεων σε προμηθευτές είναι ο αριθμοδείκτης που αξιολογεί την ικανότητα της Διοίκησης μιας επιχείρησης να συναλλάσσεται αποτελεσματικά με τους πιστωτές της και να επιτυγχάνει συμφωνίες που να είναι συμφέρουσες και ουσιαστικές για τη λειτουργία της. Ο υπό εξέταση δείκτης εμφανίζει το χρονικό διάστημα σε ημέρες που μεσολαβεί από την αγορά αποθεμάτων με πίστωση έως την εξόφληση αυτών και είναι ενδεικτικός του επιπέδου ρευστότητας που διαθέτει η επιχείρηση. Όσο υψηλότερα είναι τα αποτελέσματα του δείκτη, τόσο διευρύνεται το διάστημα αποπληρωμής των άμεσα ληκτών υποχρεώσεων, γεγονός που αποδεικνύει τον πρωταγωνιστικό ρόλο που έχει η εκάστοτε επιχείρηση στον κλάδο που ανήκει.



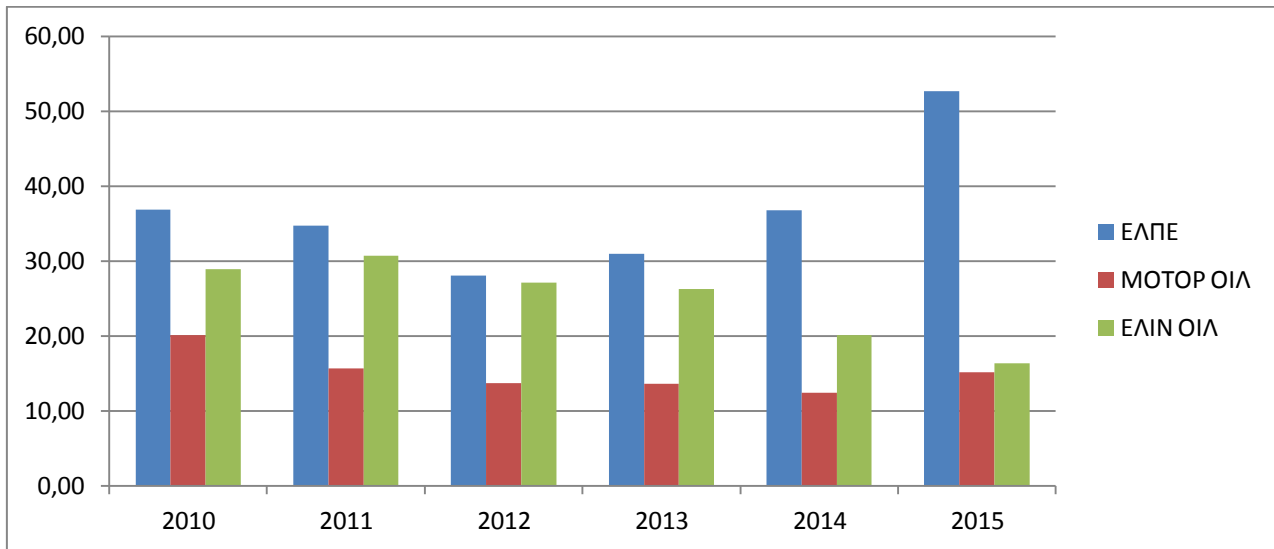
Διάγραμμα 2: Περίοδος εξόφλησης προμηθευτών σε ημέρες για τον κλάδο πετρελαίου των εισηγμένων στο ΧΑΑ επιχειρήσεων περιόδου 2010-2015

Σύμφωνα με τα ανωτέρω στοιχεία, η ΕΛΙΝ ΟΙΛ και πάλι διατηρεί μια σταθερή πολιτική αποπληρωμής των προμηθευτών της, κυμαινόμενη στις 9 ημέρες κατά μέσο όρο περιόδου 2010 έως 2015, εμφανίζοντας μια αξιοθαύμαστη συνέπεια εξόφλησης στις συναλλαγές επί πιστώσει που δημιουργεί και μάλιστα σε περίοδο οικονομικής ύφεσης. Την ίδια σχετική σταθερότητα επιδεικνύει

και η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, περισσότερο για τα έτη 2012 έως 2015, εξοφλώντας τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εντός 34 ημερών κατά μέσο όρο από τη δημιουργία τους. Από την άλλη πλευρά, εξαιρετικό ενδιαφέρον εμφανίζει και πάλι η ΕΛΠΕ, η οποία χρειάζεται περισσότερο από 5 μήνες για να εξοφλήσει τις πιστώσεις που της χορηγούνται το 2015, παρουσιάζοντας συνεχή άνοδο του δείκτη την εξεταζόμενη περίοδο. Αυτό οφείλεται στη διαπραγματευτική της ισχύ ως προς τους όρους των συμφωνιών που επιτυγχάνει με τους προμηθευτές της, επιτυγχάνοντας μεγάλα χρονικά διαστήματα πίστωσης, γεγονός που της δίνει σημαντικό ρόλο στον κλάδο πετρελαίου και που οφείλεται κυρίως στη μετοχική της σύνθεση.

Η γνώση για τα κεφάλαια που απαιτούνται ως προς την επένδυση σε αποθέματα και το ύψος της λαμβανόμενης πίστωσης από προμηθευτές είναι καταλυτικοί παράγοντες στη διαμόρφωση **πελατειακής πολιτικής** για μια επιχείρηση, ως προς το χρονικό διάστημα πιστώσεων που εκείνη διατίθεται να προσφέρει στο πελατολόγιο της. Είναι σαφές ότι η δυναμική και το μερίδιο αγοράς της εκάστοτε οικονομικής μονάδας επίσης θα συμβάλουν στη διαμόρφωση της πιστωτικής πολιτικής, ενώ συνδυαστικά με τα ανωτέρω, θα καθορίσουν και το επίπεδο ρευστότητας που θα επιτευχθεί σε βραχυχρόνιο ορίζοντα.

Ο πλέον κατάλληλος δείκτης για την αξιολόγηση της «ευκολίας» είσπραξης απαιτήσεων είναι το *χρονικό διάστημα* αυτής, δηλαδή η περίοδος που μεσολαβεί από τη πώληση των αποθεμάτων επί πιστώσει έως την είσπραξη της πίστωσης αυτής. Όπως γίνεται κατανοητό, όσο διευρύνεται το διάστημα αυτό τόσο αυξάνεται ο κίνδυνος επισφάλειας από ανείσπρακτες απαιτήσεις με άμεση επίπτωση στα χρηματικά διαθέσιμα που έχει και διαχειρίζεται η εκάστοτε επιχείρηση. Από την άλλη, η διαμόρφωση πελατειακής πολιτικής είναι καθαρά υποκειμενικής κρίσης της Διοίκησης βασιζόμενη αποκλειστικά στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εκάστοτε οικονομικής μονάδας και στη σύνθεση του μεριδίου αγοράς της.



Διάγραμμα 3: Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων από πελάτες σε ημέρες στον κλάδο πετρελαίου για τις εισηγμένες στο ΧΑΑ επιχειρήσεις την περίοδο 2010-2015

Αυτό που εμφανίζει ενδιαφέρον στο διάγραμμα 3 είναι ότι όλες οι υπό εξέταση εταιρίες εμφανίζουν υψηλότερα αποτελέσματα στο δείκτη ζωής πελατών, όπως εναλλακτικά ονομάζεται, συγκριτικά με τους προηγούμενους δείκτες για την περίοδο που εξετάζεται ήτοι 2010 έως 2015. Η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ εμφανίζει μια σχετική μεταβλητότητα, αυξάνοντας το χρονικό διάστημα παρεχόμενης πίστωσης σε 15 ημέρες το 2015, φθάνοντας το μέσο όρο όλης της εξαετίας της. Από την άλλη πλευρά, η ΕΛΙΝ ΟΙΛ γίνεται πιο αυστηρή στην πελατειακή πολιτική της καθώς η οικονομική ύφεση εντείνεται προς το 2015, μειώνοντας σταδιακά το χρονικό διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων της μόλις σε 16 ημέρες το 2015, όταν ο μέσος όρος για όλη την εξεταζόμενη περίοδο ανερχόταν σε 25 ημέρες. Στον αντίποδα, η ΕΛΠΕ γίνεται όλο και πιο ελαστική προς τους πελάτες της, με κατακόρυφη αύξηση το τελευταίο έτος: το διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων αυξάνεται σημαντικά σε 52 ημέρες το 2015, όταν το 2014 ήταν μόλις 37 ημέρες. Προφανώς, η αλλαγή στην πελατειακή πολιτική οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην αύξηση του χρόνου πίστωσης που λαμβάνει από τους προμηθευτές της, γεγονός που της επιτρέπει να είναι πιο ευέλικτη και ελαστική στις πωλήσεις επί πιστώσει που δημιουργεί.

Όπως γίνεται κατανοητό από τα ανωτέρω, με ιδιαίτερη έμφαση στο χρόνο πιστώσεων που χορηγούνται στους πελάτες, οι πολιτικές διαχείρισης αποθεμάτων, υποχρεώσεων προς προμηθευτές και απαιτήσεων από πελάτες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες μεταξύ τους και ιδιαίτερα ευαίσθητες στις οικονομικές συγκυρίες της εποχής. Η επιτυχία μιας Διοίκησης επαφίεται στο πόσο καλά



«αφουγκράζεται» το παρόν και προβλέπει το μέλλον, προκειμένου να διατηρεί μια σταθερότητα στο σύνολό της διαχρονικά, όπως εντυπωσιακά επιδεικνύει η ΕΛΙΝ ΟΙΛ. Όσο αυξάνεται η διακύμανση των αποτελεσμάτων ειδικά στους δείκτες αυτούς, τόσο περισσότερο εκτεθειμένη είναι η εκάστοτε επιχείρηση και σε επίπεδο ρευστότητας, μιας και θα πρέπει να εξασφαλίσει την επιβίωση της σε βραχυχρόνια προοπτική, για να οραματίζεται με ασφάλεια το μέλλον πιο μακροπρόθεσμα.

WWW.SOTELE.GR