

**ΑΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ.
ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ»**

Φοιτητής:

ΚΟΚΟΝΑΣ ΒΑΣΙΛΗΣ Α.Μ.14398

Επιβλέπων Καθηγητής:

Κος Θ. ΠΑΠΑΗΛΙΑΣ

ΑΘΗΝΑ 2017

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	4
1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	5
1.1 Η επιρροή των Ελληνικών εταιριών πετρελαίων στην χώρα μας	5
1.2 Ο Κλάδος Δύλισης Πετρελαίου στην Ελλάδα	8
1.3 ΠΡΑΤΗΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	11
2 ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (HELLAS).....	14
2.1 ΠΡΟΦΙΛ.....	14
2.2 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ.....	15
2.3 ΟΡΑΜΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ	19
3 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛΠΕ).....	20
3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	20
3.2 ΜΕ ΜΙΑ ΜΑΤΙΑ	22
4. ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	24
4.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ HELLAS ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 5 ΧΡΟΝΙΑ	24
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.	27
5 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΕΙΚΤΕΣ	31
5.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	31
5.2 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΘΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΟΥΜΕ	32
5.3 ΛΙΓΑ ΛΟΓΙΑ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ.....	33
5.3.1 Δείκτες αποδοτικότητας ή αποτελέσματος τι μας δείχνει.	33
5.3.2 Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης τι μας δείχνει ...	34
5.3.3 Δείκτες ρευστότητας τι μας δείχνει.....	34
5.3.4 Δείκτες δραστηριότητας τι μας δείχνει	35
6 ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΘΕ ΕΤΑΙΡΙΑ.....	36
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	36
6.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	38
6.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ.....	40
6.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	42
7 ΤΙ ΠΡΟΚΥΠΤΕΙ ΑΠΟ ΚΑΘΕ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	44
ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.....	44
7.1 Δείκτες Ρευστότητας.....	44
7.2 Δείκτες Δραστηριότητας.....	45
7.3 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	46
7.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	47
8 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	47

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα για την πολύτιμη βοήθειά του τον καθηγητή μου, κύριο Θ. Παπαηλία, διότι χωρίς την καθοδήγησή και το αμείωτο ενδιαφέρον του δε θα είχε πραγματοποιηθεί η παρούσα εργασία.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται θέματα σχετικά με τη χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών: ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, οι δραστηριότητες των οποίων εντοπίζονται στον κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών. Η συγκεκριμένη εργασία έχει σκοπό την πληροφόρηση και την εξαγωγή συμπερασμάτων, σχετικά με τις εταιρείες οι οποίες εξετάζονται.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται βάσει της ενδελεχούς εξέτασης των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών και μέσω της χρήσης της μεθόδου ανάλυσης των αριθμοδεικτών.

Αρχικά, παρατίθενται οι σκοποί και το έργο της κάθε εταιρείας ξεχωριστά και εν συνεχεία αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις της κάθε εταιρείας. Έπειτα, γίνεται αναφορά στη χρήση αριθμοδεικτών γενικά και ειδικά στους χρηματοοικονομικούς δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην υφιστάμενη εργασία.

Επιπλέον, γίνεται χρήση τεσσάρων από τους κυριότερους αριθμοδείκτες, ώστε να προβούμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα για κάθε εταιρία. Με αυτό τον τρόπο είμαστε σε θέση να τις συγκρίνουμε μεταξύ τους, ώστε να βγάλουμε ασφαλή συμπεράσματα.

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Η επιρροή των Ελληνικών εταιριών πετρελαίων στην χώρα μας

Ο κλάδος του πετρελαίου επηρεάζεται από το διεθνές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον ταυτόχρονα όμως θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Συνδέεται στενά με την ανάπτυξη της χώρας και παίζει σημαντικό ρόλο στην διαμόρφωση τάσεων και εξελίξεων στα μεγέθη της οικονομίας. Είναι κοινώς αποδεκτό ότι τα πετρελαιοειδή είναι απαραίτητα σε όλες τις δραστηριότητες της οικονομικής και κοινωνικής ζωής, αποτελώντας σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα ανάπτυξης για τις περισσότερες χώρες διεθνώς και φυσικά για την ελληνική οικονομία, η οποία χαρακτηρίζεται ως οικονομία "πετρελαίου". Ο χαρακτηρισμός αυτός πηγάζει από την κυριαρχία του πετρελαίου στο ενεργειακό και εμπορικό ισοζύγιο της χώρας τις δυο τελευταίες δεκαετίες, τόσο σε όρους ποσοτήτων όσο και σε όρους αξίας. Χαρακτηριστικά το 70% του ενεργειακού ισοζυγίου της Ελλάδας καλύπτεται από τα πετρελαιοειδή. Αποτέλεσμα της κυριαρχίας αυτής είναι πολλαπλές και αλυσιδωτές επιδράσεις των προϊόντων και των διαδικασιών που συνθέτουν την αγορά πετρελαίου σε θεμελιώδεις τομείς της εγχώριας οικονομίας, όπως οι μεταφορές, η βιομηχανία, τα νοικοκυριά, ο αγροτικός τομέας και οι υπηρεσίες. Όσων αφορά τον κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών που αποτελεί τον δεύτερο κρίκο στην αλυσίδα διακίνησης των προϊόντων πετρελαίου, ο οποίος μεσολαβεί μεταξύ των διυλιστηρίων και των λιανοπωλητών και τελικών καταναλωτών. Πρόκειται για ένα κλάδο που ασκεί σημαντική επίδραση στην πορεία της συνολικής οικονομίας, όσο και στη διαμόρφωση του επιπέδου διαβίωσης των νοικοκυριών. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει πρώτον από τη συμμετοχή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του, παρά το μικρό αριθμό των εταιριών που τον απαρτίζουν σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους του εμπορίου, στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.), η οποία το 2005 αποτέλεσε περίπου το 1 %, και δεύτερον από το μερίδιο των δαπανών των νοικοκυριών για την αγορά των προϊόντων του κλάδου, το οποίο βάσει των στοιχείων για τους οικογενειακούς προϋπολογισμούς της Ε.Σ.Υ.Ε. υπερέβη το 50% των συνολικών δαπανών για αγαθά ενέργειας. Τα προϊόντα του και οι διαδικασίες που συνθέτουν το πετρελαϊκό κύκλωμα, επιδρούν πολύμορφα σε τομείς που σχετίζονται:

- με το συνολικό ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών, καθώς τα προϊόντα του πετρελαϊκού κλάδου αποτελούν κυρίαρχα στοιχεία του ενεργειακού Ισοζυγίου της χώρας
- την ομαλή λειτουργία της Βιομηχανίας, των Μεταφορών, των Ενόπλων Δυνάμεων και τον επαρκή εφοδιασμό με καύσιμα όλων των γεωγραφικών διαμερισμάτων της χώρας, ιδιαίτερα των νησιών και των ορεινών περιοχών
- την διαμόρφωση των τιμών, αφού το κόστος των εμπορευμάτων και υπηρεσιών εξαρτάται εν μέρει από τις διακυμάνσεις των τιμών των καυσίμων
- την άμεση οικονομική επιβάρυνση των νοικοκυριών, στο βαθμό που χρησιμοποιούν Ι.Χ. αυτοκίνητα και πετρέλαιο θέρμανσης ή φυσικό αέριο.
- την Εθνική Άμυνα, η οποία σε περιπτώσεις κρίσεων πρέπει να διαθέτει τα αναγκαία αποθέματα καυσίμων.

Η κάλυψη των παραπάνω κοινωνικοοικονομικών αναγκών συνδέεται με διαφορετικές προσεγγίσεις σε σχέση με το ρόλο και τις δυνατότητες του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα να επιδρούν αποφασιστικά στον έλεγχο των τιμών, να πραγματοποιούν τόσο σύγχρονες επενδύσεις μεγάλης προστιθέμενης αξίας (πετροχημικά, λιπαντικά) όσο και επενδύσεις που σχετίζονται με την προστασία του περιβάλλοντος, να διασφαλίζουν την απασχόληση και τις εργατικές κατακτήσεις, αφού η γνώση και η εμπειρία των εργαζομένων αποτελούν πολύτιμο παράγοντα για την ανάπτυξη του κλάδου και τέλος να συνεισφέρουν στην ορθολογική αξιοποίηση των πλουτοπαραγωγικών πηγών καθώς και στην ανάπτυξη των δημοσίων εσόδων. Οι παραπάνω στόχοι και ανάγκες, ειδικά μετά την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας και την ανάπτυξη των διαδικασιών της ευρωπαϊκής ενοποίησης, επηρεάζονται ολοένα και περισσότερο από τις ευρωπαϊκές ενεργειακές πολιτικές, οι οποίες εξάλλου αποτελούν και το πλαίσιο διαμόρφωσης της διεθνούς θέσης της Ελλάδας στην ενεργειακή αγορά. Οι προτεραιότητες των πολιτικών αυτών που θέτει η Ε.Ε, διευρωπαϊκά ενεργειακά δίκτυα, δημιουργία εσωτερικής αγοράς ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, περιβαλλοντικές ρυθμίσεις, στα πλαίσια των οποίων εκπονούνται προγράμματα εξοικονόμησης ενέργειας, ανάπτυξης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, δημιουργίας καθαρότερων καυσίμων, συμβάλλουν στην αλληλεμπλοκή οικονομικών και περιβαλλοντικών παραγόντων αλλάζοντας τα χαρακτηριστικά της ενεργειακής αγοράς. Η εμφάνιση νέων επιχειρήσεων, στον ενεργειακό χώρο, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις, η εξεύρεση οικονομικών πόρων για την υλοποίηση

επενδύσεων, με σκοπό την ικανοποίηση των ευρωπαϊκών προδιαγραφών για την παραγωγή καθαρότερων καυσίμων, αποτελούν, μεταξύ άλλων, μερικούς μόνο παράγοντες που προσδίδουν νέα χαρακτηριστικά στον ανταγωνισμό. Τα παραπάνω μαζί με την επέκταση των δραστηριοτήτων του πετρελαϊκού κλάδου στην ευρύτερη περιοχή και της συμμετοχής της χώρας μας στα ενεργειακά δίκτυα αποτελούν ορισμένους βασικούς άξονες της αναδιάρθρωσης στο κλάδο που δεν αφήνουν βέβαια ανεπηρέαστο το εργασιακό περιβάλλον. Τέλος οι ιδιαιτερότητες του πετρελαϊκού κλάδου και των αναδιρθρώσεων που συντελούνται σε αυτόν, απαιτούν την εξέταση και συγκεκριμένων πολιτικών οικονομικών παραμέτρων στο βαθμό που οι τελευταίοι επηρεάζουν και επηρεάζονται από τις εξελίξεις στον κλάδο. Τα τελευταία χρόνια, αφενός η ολοένα και μεγαλύτερη αλληλεξάρτηση των οικονομιών με τις συχνά απρόβλεπτες μεταβολές της οικονομικής συγκυρίας, καθιστούν πιο ευάλωτη την αγορά ενέργειας και αφετέρου η εξασφάλιση νέων ενεργειακών πηγών και δικτύων, επιδρούν, σε σημαντικότερο βαθμό από άλλους κλάδους, στους γεωπολιτικούς συσχετισμούς, καθιστώντας την οικονομική σταθερότητα και την περιβαλλοντική προστασία ευάλωτη σε πολιτικές αποφάσεις, όπως έδειξε η πρόσφατη επέμβαση των Νατοϊκών δυνάμεων στη Γιουγκοσλαβία, ή οι διαμάχες γύρω από τη διαδρομή των ενεργειακών αγωγών για την μεταφορά του πετρελαίου της Κασπίας. Η χώρα μας λόγω της γεωγραφικής της θέσης δεν μένει αμέτοχη στα διάφορα σενάρια που σχετίζονται με τις παραπάνω περιοχές έντασης και έχουν στο επίκεντρό τους την εκμετάλλευση πετρελαϊκών πηγών και την εξασφάλιση των αγωγών μεταφοράς πετρελαίου.¹

¹ <http://docplayer.gr/1105390-Kefalaio-2-o-i-elliniki-agora-petrelaiou.html>

1.2 Ο Κλάδος Διύλισης Πετρελαίου στην Ελλάδα

Τη σημαντική συνεισφορά του κλάδου διύλισης στην ελληνική οικονομία, αλλά και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά διυλιστήρια υπογραμμίζει νέα μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE). Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE με τίτλο: «Ο κλάδος Διύλισης Πετρελαίου στην Ελλάδα: Συμβολή στην Οικονομία και Προοπτικές», τα ελληνικά διυλιστήρια συνεισέφεραν άμεσα στην εθνική οικονομία περισσότερο από €1 δισ. ακαθάριστη προστιθέμενης αξίας το 2012, απασχολώντας περίπου 4.100 άτομα και παρουσιάζοντας ισχυρή επενδυτική δραστηριότητα, με επενδύσεις συνολικού ύψους €2,7 δισ. την περίοδο 2009-2012. Επιπλέον, το 2012 συνεισέφεραν το 37,5% στο σύνολο των εξαγωγών προϊόντων της χώρας, από 8,4% μια δεκαετία νωρίτερα, συμβάλλοντας καθοριστικά στη συγκράτηση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο. Όπως τονίζεται στη μελέτη του IOBE, η συνολική επίδραση του κλάδου διύλισης στην ελληνική οικονομία είναι αρκετά ευρύτερη. Αν εκτός από την άμεση συμβολή ληφθούν υπόψη οι έμμεσες και προκαλούμενες επιδράσεις του κλάδου στην οικονομία, εκτιμάται ότι μέσω της δραστηριότητάς του ο κλάδος διύλισης συνεισέφερε το 2012 περίπου €3,8 δισ. εγχώριου προϊόντος (2% του ΑΕΠ) και περισσότερες από 40.000 θέσεις εργασίας στην εθνική οικονομία. Σημαντική είναι επίσης η συνεισφορά του κλάδου στα φορολογικά έσοδα και στα έσοδα από εργοδοτικές εισφορές, όπως και η συνεισφορά των στενά συνδεδεμένων με τον κλάδο διύλισης τομέων χονδρικού και λιανικού εμπορίου προϊόντων πετρελαίου, οι οποίοι προσέφεραν άμεσα στην εθνική οικονομία επιπλέον €500 εκατ. προστιθέμενης αξίας και τουλάχιστον 23.000 θέσεις εργασίας. Σύμφωνα με τη μελέτη, το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται τα ελληνικά διυλιστήρια έχει μεταβληθεί ριζικά τα τελευταία χρόνια. Ο κλάδος αντιμετωπίζει υψηλό κόστος εφοδιασμού αργού πετρελαίου, χαμηλά περιθώρια διύλισης, κατακόρυφη πτώση της εγχώριας ζήτησης και αυξημένο κόστος χρηματοδότησης και ενέργειας. Οι ανταγωνιστικές πιέσεις που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά διυλιστήρια είναι ισχυρές και αναμένεται να οξυνθούν, εκπορευόμενες από την πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα σε διεθνές επίπεδο και την ανάπτυξη και εκσυγχρονισμό της παραγωγικής δυναμικότητας διύλισης σε Μέση Ανατολή και Νοτιοανατολική Ασία, δηλαδή από διυλιστήρια εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που δεν επιβαρύνονται με το κόστος συμμόρφωσης με τις ποιοτικές προδιαγραφές των προϊόντων και τις αποδεκτές περιβαλλοντικές επιδόσεις της παραγωγικής διαδικασίας

που ισχύουν στην ΕΕ. Σε αυτό το περιβάλλον, επισημαίνει η μελέτη του IOBE, οι ευρωπαϊκές πολιτικές που αφορούν τον κλάδο επηρεάζουν σημαντικά την ανταγωνιστικότητά του, κυρίως έναντι διυλιστηρίων χωρών εκτός ΕΕ. Η πολιτική για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής της ΕΕ επιβάλλει στον κλάδο, μέσω του Συστήματος Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών (ΣΕΔΕ), πρόσθετα άμεσα και έμμεσα στοιχεία κόστους από τις εκπομπές CO₂, ενώ αβεβαιότητα υπάρχει και σχετικά με την προστασία του κλάδου από τον κίνδυνο «διαρροής άνθρακα» σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Το υφιστάμενο νομοθετικό πλαίσιο της ΕΕ λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο διαρροής άνθρακα και προστατεύει τους κλάδους που είναι εκτεθειμένοι σε αυτόν, όπως ο κλάδος της διύλισης, με τη διανομή δωρεάν δικαιωμάτων εκπομπών. Ωστόσο, για μια σειρά από λόγους τα ευρωπαϊκά διυλιστήρια απολαμβάνουν μερικής μόνο προστασίας που μάλιστα μειώνεται διαχρονικά. Περαιτέρω, το επίπεδο εκπομπών που συνδέεται με τις βέλτιστες διαθέσιμες τεχνικές (BAT) στο πλαίσιο της Οδηγίας για τις βιομηχανικές εκπομπές, με το οποίο είναι υποχρεωμένα να συμμορφωθούν τα ευρωπαϊκά διυλιστήρια, συνεπάγεται υψηλό κόστος το οποίο επιδεινώνει σημαντικά την ανταγωνιστικότητα του κλάδου. Τέλος, η Οδηγία για την ποιότητα των καυσίμων επιβάλλει τη μείωση του «αποτυπώματος» άνθρακα των καυσίμων που χρησιμοποιούνται στις μεταφορές. Οι αλλαγές στην αποδεκτή ποιότητα των καυσίμων εισάγουν πρόσθετες απαιτήσεις κατεργασίας ή/και αλλαγές στην επιλογή αργού πετρελαίου, οι οποίες αυξάνουν τις απαιτούμενες επενδύσεις και το λειτουργικό κόστος των διυλιστηρίων.

Προτάσεις

Η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών διυλιστηρίων, η οποία αποτελεί αναγκαία συνθήκη για τη βιωσιμότητά τους και τη διατήρηση της ιδιαίτερα σημαντικής συνεισφοράς τους στην εθνική οικονομία, δεν είναι εξασφαλισμένη, καθώς επηρεάζεται από πλήθος εξωγενών για τον κλάδο παραγόντων. Μεταξύ αυτών η νομοθεσία και οι υπό διαμόρφωση πολιτικές της ΕΕ δημιουργούν σημαντικό πρόσθετο βάρος/αβεβαιότητα στον κλάδο διύλισης, ενώ σε εθνικό επίπεδο η ανάγκη δημοσιονομικής προσαρμογής και η ύφεση δημιούργησαν συνθήκες που αυξάνουν το κόστος ενέργειας και επιβαρύνουν σημαντικά το κόστος παραγωγής. Η διασφάλιση των προοπτικών βιωσιμότητας του κλάδου επομένως μπορεί να επιτευχθεί με παρεμβάσεις πολιτικής που, υπό προϋποθέσεις, θα περιλαμβάνουν ενδεικτικά τις εξής:

- Την ισορροπημένη προσέγγιση στην εφαρμογή μέτρων της ευρωπαϊκής πολιτικής για την Ενέργεια και το Περιβάλλον, ώστε εκτός από τις επιπτώσεις στο περιβάλλον να λαμβάνονται υπόψη και οι επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα. Αυτό αποτελεί βασικό στοιχείο για τη βιώσιμη ανάπτυξη και την εξασφάλιση χιλιάδων θέσεων εργασίας στην οικονομία. Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό να διασφαλιστεί η προστασία του κλάδου διύλισης έναντι του κινδύνου διαρροής άνθρακα πριν και μετά το 2020, ειδικά εάν ληφθούν υπόψη οι γεωγραφικές διαφορές μεταξύ της Ελλάδας και των άλλων χωρών της ΕΕ καθώς και η ένταση των εμπορικών συναλλαγών των ελληνικών διυλιστηρίων με τρίτες χώρες.
- Την αλλαγή της στόχευσης της κλιματικής πολιτικής της ΕΕ, από μέτρα που λαμβάνει μονομερώς στην προσπάθεια επίτευξης μιας παγκόσμιας συμφωνίας για τη μείωση των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου.
- Την ολοκλήρωση του ελέγχου καταλληλότητας (fitness check) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει τον κλάδο διύλισης και ιδίως όσον αφορά την επίπτωσή του στην ανταγωνιστικότητα των διυλιστηρίων, πριν από τη λήψη σημαντικών αποφάσεων για την υλοποίηση της υφιστάμενης νομοθεσίας ή τη ψήφιση νέων ρυθμίσεων. Είναι επίσης ιδιαίτερα σημαντικό οι έλεγχοι καταλληλότητας να περιλαμβάνουν / επεκταθούν και σε επικείμενες αναθεωρήσεις της ισχύουσας ευρωπαϊκής νομοθεσίας.
- Παρεμβάσεις στο πλαίσιο της εθνικής βιομηχανικής πολιτικής που θα οδηγούν σε μείωση του ενεργειακού κόστους – επιπλέον αυτών που έχουν ήδη εξαγγελθεί – όπως για παράδειγμα η μείωση του ΕΦΚ στην ηλεκτρική ενέργεια και στο φυσικό αέριο, των χρεώσεων στα τιμολόγια ηλεκτρισμού για υπηρεσίες κοινής ωφέλειας (ΥΚΩ) και του ειδικού τέλους μείωσης εκπομπών αερίων ρύπων (ΕΤΜΕΑΡ) για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις.

Παρεμβάσεις στο συνδεδεμένο με τα διυλιστήρια κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών για την ενίσχυση της συνολικής ρευστότητας και ανταγωνιστικότητας στην εγχώρια αγορά, όπως η παροχή ημερών πίστωσης για την απόδοση του ΕΦΚ υγρών καυσίμων, η εφαρμογή των νομοθετημένων μέτρων για την εξάλειψη του παράνομου εμπορίου καυσίμων κ.ά.²

² http://www.energia.gr/article.asp?art_id=83153

1.3 ΠΡΑΤΗΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Μερικά από τα ποιο μεγάλα και γνωστά πρατήρια υγρών καυσίμων στην Ελλάδα είναι η εταιρίες: AVIN, AGEAN, CORAL GAS, REVOIL και ΕΤΕΚΑ

AVIN: Η AVIN, ένα από τα κορυφαία ονόματα στην ελληνική αγορά πετρελαιοειδών, ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1977. Διαγράφοντας μία συνεχόμενα δυναμική πορεία ανάπτυξης, σήμερα απασχολεί πάνω από 200 άτομα, διαθέτει ιδιόκτητες εγκαταστάσεις αποθήκευσης πετρελαιοειδών στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας και αριθμεί περισσότερα από 500 πρατήρια καυσίμων σε ολόκληρη την Ελλάδα. Είναι μέλος του Ομίλου της Motor Oil Hellas ενός από τους πιο δυναμικούς Ομίλους στο χώρο της διύλισης και της εμπορίας προϊόντων πετρελαίου στην Ελλάδα και στην ευρύτερη περιοχή της Ανατολικής Μεσογείου. Το όραμά στην Avin είναι να καταξιωθεί ως κορυφαία ελληνική εταιρία πετρελαιοειδών, που στηρίζει τον άνθρωπο, προσφέροντας με έντιμο και υπεύθυνο τρόπο, ποιοτικά προϊόντα και υπηρεσίες σε προσιτές τιμές, αξιοποιώντας τη δύναμη και την τεχνολογία του διυλιστηρίου της MOTOR OIL. Από την έναρξη της λειτουργίας της μέχρι και σήμερα, η AVIN εφαρμόζει πιστά και σταθερά μία ανθρωποκεντρική φιλοσοφία, όπου πρωταγωνιστούν το ήθος, η συνέπεια και ο σεβασμός προς τον καταναλωτή. Αποτελεί καθημερινή της αποστολή να ανταποκρίνεται στις σύγχρονες και μελλοντικές ανάγκες των πελατών της, μέσα από μια στρατηγική που επικεντρώνεται στην άριστη επιχειρησιακή λειτουργία των πρατηρίων της, τη διατήρηση της ισχυρής της θέσης στην αγορά και την αξιοποίηση ευκαιριών για επιπλέον κερδοφόρες δραστηριότητες. Το υψηλό επίπεδο των προϊόντων της, το δίκτυό της, η επιχειρησιακή ετοιμότητα του προσωπικού της και η συνέπεια στην παράδοση ακόμα και κάτω από τις πιο αντίξοες συνθήκες είναι οι λόγοι που την προτιμούν οι πελάτες της τόσο χρόνια στα πρατήρια και στην βιομηχανία.³

AGEAN: Η Aegean Oil είναι μια ελληνική εταιρία, που διευθύνεται από Έλληνες με έδρα τον Πειραιά. Οι πλήρως εκσυγχρονισμένες και ανακαινισμένες με τον πλέον σύγχρονο εξοπλισμό εγκαταστάσεις της Aegean στην Αλεξανδρούπολη και στον Ασπρόπυργο χρησιμεύουν ως στρατηγικοί κόμβοι για τα πλοία και τα βυτιοφόρα οχήματα που

³ <http://www.avinoil.gr/gr/i-etaireia/orama-kai-apostoli>

μεταφέρουν καύσιμα και εξευγενισμένα προϊόντα απόσταξης πετρελαίου, βοηθώντας τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της να φτάσουν γρήγορα στην αγορά. Επιπλέον, κατά τόπους εταιρικές μονάδες την υποστηρίζουν στις δραστηριότητες φόρτωσης από τα Ελληνικά διυλιστήρια πετρελαίου (ΕΛΠΕ) στον Ασπρόπυργο, τη Θεσσαλονίκη και την Ελευσίνα, καθώς και από το διυλιστήριο της Motor Oil κοντά στην Κόρινθο. Τα προϊόντα καυσίμων της Aegean διανέμονται σε όλη τη χώρα κατά κύριο λόγο από τον ιδιόκτητο σύγχρονο στόλο βυτιοφόρων οχημάτων διανομής, ο οποίος πληροί όλες τις σύγχρονες προδιαγραφές για τη μεταφορά και την παράδοση καυσίμων⁴.

CORAL GAS: Η Coral διατηρεί κάτω από το σήμα Shell περίπου 700 πρατήρια στην Ελλάδα, παρέχοντας υψηλό επίπεδο προϊόντων και υπηρεσιών. Τον Ιούνιο 2010 ολοκληρώθηκε η συμφωνία εξαγοράς των δραστηριοτήτων Shell στην Ελλάδα από τη MOTOR OIL (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. Η συμφωνία αφορά τις δραστηριότητες της Shell στον τομέα των πρατηρίων, των εμπορικών και βιομηχανικών καυσίμων, της ασφάλτου, τις δραστηριότητες εφοδιασμού και διανομής, το υγραέριο, τα χημικά και τις εγκαταστάσεις παραγωγής λιπαντικών στην Ελλάδα. Το δίκτυο των περίπου 700 πρατηρίων Shell, μεταβιβάστηκε και αυτό στη Motor Oil και θα εξακολουθήσει να διατηρεί το εμπορικό σήμα και να διαθέτει τα προϊόντα της Shell, σύμφωνα με τη Σύμβαση Άδειας Χρήσης Σημάτων που υπεγράφη μεταξύ της Shell και της Motor Oil. Με τη συμφωνία αυτή, η επωνυμία της εταιρείας “Shell Hellas A.E.” τροποποιείται σε “Coral A.E.”⁵

REVOIL: Η REVOIL ιδρύθηκε το 1982 με κύρια δραστηριότητα την εμπορία πετρελαιοειδών προϊόντων. Κυριότερο αρωγό στο ξεκίνημα αυτής της δραστηριότητας αποτέλεσαν οι εγκαταστάσεις αποθήκευσης υγρών καυσίμων, τις οποίες διέθετε η Εταιρεία στη νήσο Χίο. Η REVOIL είναι 100% Ελληνική Εταιρεία Πετρελαιοειδών, με μερίδιο αγοράς 10,6%. Η Εταιρεία έχει ιδιαίτερα θετική πορεία και διατηρεί φιλική και ανθρώπινη συνεργασία με όλους τους πρατηριούχους του δικτύου της. Η REVOIL πωλεί καύσιμα και λιπαντικά στο δίκτυο των πρατηρίων της, το οποίο αποτελείται από 532 πρατήρια πώλησης υγρών καυσίμων. Το δίκτυο πρατηρίων REVOIL αναπτύσσεται δυναμικά με οδηγό πάντοτε την ποιότητα, τις φιλικές τιμές και την άριστη εξυπηρέτηση. Η REVOIL από τις αρχές του 2005 διατηρεί συνεργασία με το Εργαστήριο

⁴ <http://www.aegeanoil.com/document/made-in-greece-918.htm?lang=el>

⁵ <http://www.coralenergy.gr/el-gr/h-coral-stin-ellada/113-etairiko-profil.cmt>

Τεχνολογίας Καυσίμων και Λιπαντικών του Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνείου με σκοπό τον έλεγχο και την πιστοποίηση της άριστης ποιότητας των καυσίμων που διαθέτει από τα πρατήρια και τις εγκαταστάσεις της. Αναγνωρίζοντας την ανάγκη του καταναλωτή για τη διασφάλιση ποιοτικών καυσίμων σε ανταγωνιστικές τιμές και χωρίς απώλεια στην ποσότητα, ΠΡΩΤΗ ΕΝΕΤΑΞΕ την 1η Φεβρουαρίου 2008 ΠΑΝΕΛΛΑΔΙΚΑ στο πρόγραμμα συνεργασίας που διατηρεί με το ΕΘΝΙΚΟ ΜΕΤΣΟΒΙΟ ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ στο δίκτυο πρατηρίων με τα σήματά της και τους ΠΟΣΟΤΙΚΟΥΣ ΕΛΕΓΧΟΥΣ. Οι Ποσοτικοί Έλεγχοι, στο δίκτυο πρατηρίων με τα σήματα REVOIL, διενεργούνται με την εγκεκριμένη μονάδα μέτρησης βάσει της Ελληνικής Νομοθεσίας, με τη λήψη δείγματος από την αντλία και με τη μέθοδο της λιτρομέτρησης.⁶

ΕΤΕΚΑ: Η ΕΤΕΚΑ ιδρύθηκε το 1983, με σκοπό τον εφοδιασμό πλοίων, όλων των κατηγοριών, στα μεγαλύτερα λιμάνια της χώρας. Την ίδια χρονιά, και με την καθοδήγηση του Μιχάλη Σπανού, η ΕΤΕΚΑ εξαγοράζει τις εγκαταστάσεις πετρελαιοειδών της ΕΛΒΥΝ στο Πέραμα. Έτσι, καταξιώνεται στην αγορά. Σήμερα η ΕΤΕΚΑ, με Πρόεδρο τον Γιώργο Σπανό πρωταγωνιστεί στο χώρο του Bunkering (ανεφοδιασμό καυσίμων πλοίου), Εφοδιάζει με πετρέλαιο θέρμανσης τα ελληνικά νοικοκυριά, Διαθέτει 210 πρατήρια καυσίμων στην Ελλάδα και πλήρη σειρά λιπαντικών⁷

⁶ <http://www.revoil.gr/content/27/istoriko->

⁷ <http://eteka.com.gr/>

2 MOTOR OIL (HELLAS)

2.1 ΠΡΟΦΙΛ

Η Μότορ Όιλ Ελλάς (MOE) είναι μία εταιρεία με ηγετικό ρόλο στον τομέα της διύλισης πετρελαίου, προμηθεύοντας τις αγορές που εξυπηρετεί με ένα ευρύ φάσμα αξιόπιστων ενεργειακών προϊόντων. Η εταιρεία έχει εξελιχθεί σε έναν από τους κύριους στυλοβάτες της εθνικής οικονομίας, ενώ παράλληλα διατηρεί και πρωταγωνιστικό ρόλο στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η MOE είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και συμπεριλαμβάνεται στο Γενικό δείκτη (ATHEX COMPOSITE INDEX), στο δείκτη Υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE/ATHEX LARGE CAP) καθώς και σε επιμέρους κλαδικούς δείκτες. Το Διυλιστήριο μαζί με τις βοηθητικές εγκαταστάσεις και τις εγκαταστάσεις διακίνησης καυσίμων αποτελεί το μεγαλύτερο αμιγώς ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα της Ελλάδος και θεωρείται ένα από τα πιο ευέλικτα διυλιστήρια της Ευρώπης. Μπορεί να κατεργάζεται αργό πετρέλαιο διαφόρων τύπων, παράγοντας ένα ευρύ φάσμα πετρελαϊκών προϊόντων, που καλύπτουν τις πιο αυστηρές διεθνείς προδιαγραφές, εξυπηρετώντας έτσι μεγάλες εταιρείες εμπορίας πετρελαίου στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Επιπλέον, η MOE είναι η μοναδική ελληνική εταιρεία παραγωγής και συσκευασίας λιπαντικών. Τα παραγόμενα βασικά και τελικά λιπαντικά είναι εγκεκριμένα από διεθνείς οργανισμούς (Association des Constructeur Europeens d'Automobiles, American Petroleum Institute) και από τις Ένοπλες δυνάμεις των ΗΠΑ. Το Διυλιστήριο βρίσκεται στους Αγίους Θεοδώρους, Κορινθίας, περίπου 70 χλμ. έξω από την Αθήνα. Η Διοίκηση της εταιρείας, καθώς και οι Γενικές Διευθύνσεις Εμπορίας, Οικονομικών, Διοικητικού & Ανθρωπίνων Πόρων και Στρατηγικού Επιχειρησιακού Σχεδιασμού & Ανάπτυξης, στεγάζονται σε σύγχρονο κτίριο στο Μαρούσι Αττικής. Το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της MOE είναι πιστοποιημένο σύμφωνα με το ISO 9001:2008 για την παραγωγή, εμπορία και παράδοση καυσίμων, βιοκαυσίμων, λιπαντικών, κεριών και προϊόντων ασφάλτου. Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης είναι και αυτό πιστοποιημένο σύμφωνα με το ISO 14001:2004 για συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης, καθώς επίσης και το σύστημα Υγιεινής και Ασφάλειας με το OHSAS 18001:2007. Το διυλιστήριο της MOE είναι ένα από τα ελάχιστα στην Ευρώπη το οποίο έχει πιστοποιηθεί και για τα τρία συστήματα. Η δέσμευση της Εταιρείας για συνεχή βελτίωση της ποιότητας είναι καθολική. Στα πλαίσια της δέσμευσης αυτής, το Σεπτέμβριο του 2006

έγινε Διαπίστευση του Χημείου του Διυλιστηρίου, σύμφωνα με το πρότυπο ISO 17025:2005, από το Εθνικό Σύστημα Διαπίστευσης (Ε.ΣΥ.Δ.). Η πιστοποίηση ισχύει μέχρι το Σεπτέμβριο του 2018. Επιπρόσθετα, από το 2007 η Εταιρεία υλοποιώντας τη δέσμευσή της για συνεχή βελτίωση στη Διαχείριση του Περιβάλλοντος, εκδίδει σε εθελοντική βάση την ετήσια Περιβαλλοντική Δήλωση, σύμφωνα με τον Ευρωπαϊκό Κανονισμό EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) 1221/2009 επικυρωμένη από τη Bureau Veritas. Η μεγάλη επιτυχία της MOE οφείλεται κατά ένα μεγάλο μέρος στο ανθρώπινο δυναμικό, που αποτελεί ένα ανεκτίμητο κεφάλαιο για την εταιρεία. Μέσα από συνεχή εκπαίδευση, διασφάλιση πολύ καλών συνθηκών εργασίας, και σημαντικές παροχές η εταιρεία προσπαθεί να αναπτύξει τους εργαζομένους στο καλύτερο δυνατό επίπεδο ώστε να συμβάλλουν στις προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης της.

2.2 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Επενδύσεις ύψους 1,2 δις Ευρώ την περίοδο μετά την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Βασική φιλοσοφία για την επίτευξη οργανικής ανάπτυξης της MOTOP ΟΙΛ αποτελεί η προσήλωση στη στρατηγική των “συνεχών επενδύσεων”. Το ύψος της συνολικής επενδυτικής δαπάνης της Εταιρείας κατά τη χρονική περίοδο μετά την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2001 διαμορφώθηκε σε 1,2 δις Ευρώ. Μέσω του Προγράμματος Επέκτασης Διυλιστηρίου (Refinery Expansion Program) υλοποιήθηκε μεγάλος αριθμός επενδυτικών έργων τα κυριότερα και σημαντικότερα των οποίων ολοκληρώθηκαν στην αρχή του κύκλου. Οι δύο επενδυτικοί κύκλοι 2003-2005 και 2008-2010 απορρόφησαν το 50% περίπου της παραπάνω συνολικής επενδυτικής δαπάνης. Την τριετία 2003-2005 υλοποιήθηκε το έργο κατασκευής του συγκροτήματος Υδρογονοπυρόλυσης (Hydrocracker Complex) συνολικού προϋπολογισμού Ευρώ 350 εκατ. για την παραγωγή νέων “καθαρών” καυσίμων σύμφωνα με τις προδιαγραφές του 2009 της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Auto Oil II). Με την προσθήκη του Hydrocracker αυξήθηκε η παραγωγή του Διυλιστηρίου σε ντίζελ στο οποίο η Ελλάδα και η Ευρώπη γενικότερα παρουσιάζουν έλλειψη. Η επιπρόσθετη παραγωγή ντίζελ υποκατέστησε εισαγωγές του Διυλιστηρίου ενώ η συγκεκριμένη μονάδα προσέδωσε μεγαλύτερη ευελιξία δίνοντας τη δυνατότητα μεγιστοποίησης της παραγωγής είτε σε ντίζελ είτε σε βενζίνες ανάλογα με την εποχιακή ζήτηση. Ο Hydrocracker τέθηκε σε λειτουργία το Νοέμβριο του 2005. Στα πλαίσια του έργου και μέσω μιας σειράς αναβαθμίσεων, τροποποιήσεων και προσθηκών,

βελτιώθηκαν οι περιβαλλοντικοί όροι του Διυλιστηρίου, τόσο σε σχέση με τις αέριες εκπομπές, όσο και σε σχέση με τη διαχείριση των υγρών αποβλήτων. Την τριετία 2008-2010 υλοποιήθηκε το έργο κατασκευής της Νέας Μονάδας Απόσταξης Αργού (Crude Distillation Unit) συνολικής επενδυτικής δαπάνης Ευρώ 200 εκατ. Η δυναμικότητα της νέας μονάδας ανέρχεται σε 60.000 βαρέλια την ημέρα και με την προσθήκη της η ικανότητα διύλισης αργού πετρελαίου του Διυλιστηρίου αυξήθηκε κατά 50% ενώ η ετήσια παραγωγική δυναμικότητά του ξεπερνά τους 10 εκατ. Μετρικούς Τόνους ή 180.000 βαρέλια ημερησίως. Ταυτόχρονα, το Διυλιστήριο της Εταιρείας κατέστη το μεγαλύτερο εγχώριο διυλιστήριο. Πρόσθετα οφέλη από την προσθήκη της νέας CDU αφορούν τη βελτιστοποίηση προμηθειών αργού λόγω της δυνατότητας κατεργασίας μεγαλύτερης γκάμας τύπων αργού και τη διασφάλιση σε μεγάλο βαθμό της απρόσκοπτης λειτουργίας του Διυλιστηρίου σε περιπτώσεις προγραμματισμένης συντήρησης. Η Νέα Μονάδα Απόσταξης Αργού τέθηκε σε λειτουργία το Μάιο του 2010. Πέραν των ανωτέρω έργων σημαντικά ποσά διετεθήσαν για την αναβάθμιση του συγκροτήματος λιπαντικών (ετήσια παραγωγική δυναμικότητα: 185 χιλιάδες MT), για το συγκρότημα συμπαραγωγής ενέργειας (η εγκατεστημένη ισχύς αυξήθηκε σε 85 MW από 68 MW διασφαλίζοντας την ενεργειακή αυτονομία του Διυλιστηρίου), για αποθηκευτικούς χώρους (δεξαμενές υγραερίων, καυσίμων και λιπαντικών) η συνολική χωρητικότητα των οποίων ανέρχεται σε 2,5 εκατ. κυβικά μέτρα, για την κατασκευή σταθμού φόρτωσης βυτιοφόρων (Truck Loading Terminal) ο οποίος λειτουργεί στο Διυλιστήριο από το 2004, για νέες μονάδες ανάκτησης θείου (Sulfur Recovery Units), για το σύστημα κατανεμημένου ελέγχου (Distributed Control System), για το σύστημα αυτόματης ρύθμισης παραγωγικών διαδικασιών (Advanced Process Control), για την εγκατάσταση μονάδων Επεξεργασίας Υγρών Αποβλήτων κλπ.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Οι επενδυτικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η Εταιρεία συνοψίζονται παρακάτω:

- Μεταβολές στην Τιμή του Αργού Πετρελαίου

Οι μεταβολές στις τιμές του αργού πετρελαίου επηρεάζουν α) την αποτίμηση των αποθεμάτων (οπότε υψηλότερες τιμές αργού πετρελαίου έχουν θετική επίδραση στα λειτουργικά αποτελέσματα της Εταιρείας) και β) τα περιθώρια διύλισης όπως εξηγείται παρακάτω.

- Μεταβολές στα Περιθώρια Κέρδους Διύλισης

Τα λειτουργικά αποτελέσματα του κλάδου διύλισης επηρεάζονται σημαντικά από τις διακυμάνσεις των περιθωρίων διύλισης. Τα

περιθώρια διύλισης της Εταιρείας επηρεάζονται από τις μεταβολές στις διαφορές μεταξύ των διεθνών τιμών των παραγομένων προϊόντων πετρελαίου και των τιμών του αργού και των πρώτων υλών. Επομένως, η διαθεσιμότητα και οι τιμές των διαφόρων τύπων αργού και πρώτων υλών, οι αιχμές της ζήτησης προϊόντων πετρελαίου καθώς και οι μεταβολές στην υπάρχουσα δυναμικότητα διύλισης στην ευρύτερη περιοχή της Ευρώπης επηρεάζουν τα περιθώρια διύλισης του Εταιρείας.

· Μεταβολές στα Περιθώρια Κέρδους Εμπορίας

Εκτός από τη διύλιση αργού πετρελαίου και τη χονδρική εμπορία προϊόντων πετρελαίου που προέρχονται από τη βιομηχανική της δραστηριότητα, η MOTOP ΟΪΑ δραστηριοποιείται και στην εμπορία προϊόντων πετρελαίου τα οποία αγοράζει προς μεταπώληση στους πελάτες της. Το περιθώριο κέρδους από την εμπορία είναι σε γενικές γραμμές χαμηλότερο από το μέσο περιθώριο κέρδους από τη διύλιση και εξαρτάται από τη διαμόρφωση των τιμών των προϊόντων αυτών διεθνώς, τις τιμές αγοράς, και τις τιμές πώλησής τους.

· Μεταβολές στη Συναλλαγματική Ισοτιμία

Η MOTOP ΟΪΑ τηρεί τα λογιστικά της βιβλία σε ευρώ, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς. Οι περισσότερες συναλλαγές της Εταιρείας, ωστόσο, πραγματοποιούνται σε Δολάρια ΗΠΑ, νόμισμα που χρησιμοποιείται διεθνώς στη βιομηχανία πετρελαίου. Πιο συγκεκριμένα, η Εταιρεία προμηθεύεται αργό πετρέλαιο και τιμολογεί τις χονδρικές πωλήσεις των διυλιστηρίων με βάση τις διεθνείς τιμές που ορίζονται σε Δολάρια ΗΠΑ. Αντίθετα, το μεγαλύτερο μέρος των λειτουργικών δαπανών της Εταιρείας (π.χ. μισθοί προσωπικού) είναι σε ευρώ. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι πολιτική της Εταιρείας αποτελεί η ισοσκέλιση των υποχρεώσεων και των απαιτήσεων σε συνάλλαγμα και σε ευρώ, έτσι ώστε να ελαχιστοποιείται η επίπτωση των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών και να υπάρχει μία “φυσική αντιστάθμιση” (natural hedging) του συναλλαγματικού κινδύνου. Κατά συνέπεια, τα Καθαρά Κέρδη προ Τόκων, Αποσβέσεων και Φόρων (και αφού έχουν ληφθεί υπόψη τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα και έσοδα) της Εταιρείας δεν επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τις διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου.

· Αποτίμηση Αποθεμάτων

Η Εταιρεία εφαρμόζει τη μέθοδο του μέσου μηνιαίου σταθμικού κόστους για την αποτίμηση των αποθεμάτων, τα οποία αποτιμώνται στη μικρότερη τιμή μεταξύ κόστους κτήσης (με τη μέθοδο του μέσου

σταθμικού κόστους) και τρέχουσας τιμής ρευστοποίησης. Η αποτίμηση των αποθεμάτων απεικονίζεται στο ενεργητικό της Εταιρείας και επηρεάζει το κόστος πωληθέντων στα αποτελέσματα χρήσης. Σε περιόδους μείωσης των τιμών αργού και προϊόντων πετρελαιοειδών, η μέθοδος αποτίμησης οδηγεί σε μείωση της αξίας των αποθεμάτων, δεδομένου ότι υψηλότερης εκτιμώμενης αξίας προϊόντα πωλούνται και αντικαθίστανται με χαμηλότερης αξίας, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους πωληθέντων. Αντίθετα σε περιόδους αύξησης των τιμών των πετρελαιοειδών η μέθοδος αυτή οδηγεί σε αύξηση της αξίας των αποθεμάτων, δεδομένου ότι χαμηλότερης εκτιμώμενης αξίας προϊόντα πωλούνται και αντικαθίστανται με υψηλότερης αξίας, με αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους πωληθέντων και την αύξηση του μικτού κέρδους εκμετάλλευσης. Η αποτίμηση των αποθεμάτων γίνεται σε ευρώ και επομένως επηρεάζεται και από μεταβολές στην ισοτιμία ευρώ / δολαρίου. Σημειώνεται ότι πολιτική της Εταιρείας αποτελεί η τήρηση όσο το δυνατόν χαμηλότερων ποσοτήτων αποθεμάτων αργού πετρελαίου και προϊόντων κατά το τέλος κάθε χρήσης, προκειμένου να ελαχιστοποιεί τις επιπτώσεις της αποτίμησης των αποθεμάτων στις οικονομικές της καταστάσεις και ιδιαίτερα στα αποτελέσματα χρήσεως της Εταιρείας.

· Μεταβολές των Επιτοκίων

Η χρηματοδότηση των αναγκών της Εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης ιδιαίτερα σε περιόδους υψηλών τιμών αργού και προϊόντων πετρελαίου δημιουργεί αυξημένες ανάγκες τραπεζικού δανεισμού ο οποίος με τη σειρά του την επιβαρύνει με τόκους. Πτωτικές τάσεις στα επιτόκια των τραπεζών για κεφάλαια κίνησης έχουν θετική επίδραση στα αποτελέσματα της Εταιρείας, ενώ αντίθετα, σε περιόδους αύξησης των επιτοκίων, η Εταιρεία επιβαρύνεται με αυξημένο κόστος δανεισμού. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι η Εταιρεία έχει τη δυνατότητα να δανείζεται σε εξαιρετικά καλούς όρους από τις διεθνείς χρηματαγορές.

· Εποχικότητα – Κλιματολογικές Συνθήκες

Τα λειτουργικά αποτελέσματα της Εταιρείας δεν χαρακτηρίζονται από εποχικότητα αν και η ζήτηση για συγκεκριμένα προϊόντα επηρεάζεται από τις κλιματολογικές συνθήκες. Ειδικότερα, η ζήτηση για πετρέλαιο θέρμανσης είναι υψηλότερη το πρώτο και τελευταίο τρίμηνο του έτους. Ως εκ τούτου, οι πωλήσεις πετρελαίου θέρμανσης είναι αυξημένες τις χρονιές που οι θερμοκρασίες κατά τη διάρκεια του χειμώνα είναι χαμηλές για μεγάλο διάστημα και επομένως η συμμετοχή του στον κύκλο εργασιών της Εταιρείας κατά το πρώτο

και τέταρτο τρίμηνο είναι μεγαλύτερη σε σχέση με το υπόλοιπο έτος. Επιπρόσθετα, η ζήτηση για βενζίνες είναι υψηλότερη κατά το δεύτερο και κυρίως το τρίτο τρίμηνο του έτους, κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, και επομένως η συμμετοχή τους στον κύκλο εργασιών της Εταιρείας είναι μεγαλύτερη σε σχέση με το υπόλοιπο έτος. Ωστόσο, το διυλιστήριο της Εταιρείας είναι ένα από τα πλέον αρτιότερα τεχνολογικά συγκροτήματα στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, παράγοντας πλήρες εύρος προϊόντων πετρελαίου και διαθέτοντας την απαραίτητη ευελιξία παραγωγής ώστε να αριστοποιεί την διάρθρωση της παραγωγής προϊόντων ανάλογα με τις ανάγκες της αγοράς, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τις όποιες επιδράσεις από τις εποχικές μεταβολές στη ζήτηση συγκεκριμένων προϊόντων.

2.3 ΟΡΑΜΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ

Εταιρικό Όραμα: Να είναι η ηγέτιδα εταιρεία στον τομέα διύλισης πετρελαίου και εμπορίας των προϊόντων του στην ευρύτερη περιοχή
Εταιρικός Σκοπός: Να αυξάνει τη μετοχική αξία μέσω της αξιοποίησης αποτελεσματικής τεχνολογίας διύλισης και πρακτικών πωλήσεων & προώθησης, να εξυπηρετεί τις ανάγκες των πελατών της ενώ ταυτόχρονα διευρύνει το μερίδιο αγοράς στο εσωτερικό. Να λειτουργεί με αξιοπιστία, ταχύτητα και ευελιξία στις συνεργασίες της με τους Εργαζόμενους, τους Πελάτες, τους Προμηθευτές και την Κοινωνία χωρίς να προβαίνουν σε συμβιβασμούς αναφορικά με τα υψηλά πρότυπα Κοινωνικής Ευαισθησίας και Ασφάλειας.⁸

⁸ <http://www.moh.gr/>

3 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ (ΕΛΠΕ)

3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Το 1955 με απόφαση της τότε κυβέρνησης, υπογράφεται η σύμβαση κατασκευής του διυλιστηρίου Ασπροπύργου, του πρώτου διυλιστηρίου πετρελαίου στην Ελλάδα. Η κατασκευή άρχισε το 1956 και δυο χρόνια αργότερα, το 1958, εγκαινιάζεται το νέο διυλιστήριο στον Ασπρόπυργο. Οκτώ χρόνια αργότερα, το 1966, ο ελληνικής καταγωγής Τομ Πάππας, εγκαινιάζει το διυλιστήριο της ESSO PAPPAS στη Δυτική Θεσσαλονίκη. Ιδρύεται η ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ Α.Ε. (Δ.Ε.Π.) και εξαγοράζεται από το Ελληνικό Δημόσιο η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΑΣΠΡΟΠΥΡΓΟΥ Α.Ε. (ΕΛ.Δ.Α.). Το Δημόσιο ελέγχει πλήρως τη διύλιση, διάθεση και εμπορία διυλισμένων προϊόντων. Ο Όμιλος Ιωάννη Λάτση εγκαινιάζει το διυλιστήριο της ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ στην Ελευσίνα. Το Δημόσιο εξαγοράζει τον όμιλο εταιρειών ESSO που μετονομάζεται σε ΕΚΟ. Ιδρύεται η ΔΕΠ-ΕΚΥ για την άσκηση των δικαιωμάτων του Δημοσίου στην έρευνα και εκμετάλλευση υδρογονανθράκων. Ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Παροχής Αερίου Α.Ε. (Δ.Ε.Π.Α.). Η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου τη διύλιση και διάθεση διυλισμένων προϊόντων στην εσωτερική αγορά και αποκτά τις μετοχές της ΕΛ.Δ.Α. και της Δ.Ε.Π.Α. Η ΕΛ.Δ.Α. ιδρύει την εταιρεία μελετών ΑΣΠΡΟΦΟΣ, αρχικά μαζί με τη Foster Wheeler Italiana S.r.l., και την εμπορική Εταιρεία ΕΛΔΑ-Ε. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟΤΑ-ΚΩ. Απελευθερώνεται η αγορά πετρελαίου και η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει τη διύλιση και διάθεση προϊόντων για δικό της λογαριασμό μέσω των διυλιστηρίων ΕΛ.Δ.Α. και ΕΚΟ. Η Δ.Ε.Π. αποκτά τις μετοχές του ομίλου ΕΚΟ. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟ GEORGIA και την ΕΚΟΛΙΝΑ. Η ΕΛΔΑ-Ε αναπτύσσεται στην εσωτερική αγορά. Δ.Ε.Π. και ΕΛ.Δ.Α. συμμετέχουν στην ίδρυση της V.P.I., βιομηχανίας παραγωγής ρητίνης πολυαιθυλενίου στο Βόλο. Η ΔΕΠ-ΕΚΥ προχωρά σε εκχωρήσεις στη Δυτική Ελλάδα με συμμετοχή της στις κοινοπραξίες έρευνας TRITON και ENTERPRISE. Συγχώνευση των θυγατρικών του Ομίλου ΔΕΠ και μετονομασία σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ. Εισαγωγή στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου. Κατά τα επόμενα χρόνια ο Όμιλος ΕΛ.ΠΕ. ιδρύει ή συμμετέχει σε θυγατρικές εταιρείες όπως η ΕΛ.ΠΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ ΑΕ, μέσω της οποίας αποκτά το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια, η ΕΛ.ΠΕ. ΠΟΣΕΙΔΩΝ Ν.Ε., η GLOBAL Albania, η HELLENIC PETROLEUM CYPRUS, η ΕΚΟ Serbia AD, η Jugopetrol AD Kotor και η ΕΚΟ Bulgaria, για την επέκταση των

εμπορικών δραστηριοτήτων του Ομίλου σε Αλβανία, Κύπρο, Σερβία, Μαυροβούνιο και Βουλγαρία αντίστοιχα. Το Ελληνικό Δημόσιο διαθέτει με δημόσια εγγραφή δεύτερο πακέτο μετοχών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. Συγχωνεύεται στην ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. η εταιρεία ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε., μέσω της οποίας ο Όμιλος αποκτά το διυλιστήριο Ελευσίνας. Στα επόμενα χρόνια ακολουθούν κι άλλες συστάσεις θυγατρικών εταιρειών, όπως η ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε., με σκοπό τη δραστηριοποίηση του Ομίλου στον τομέα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, μέσω της κατασκευής και λειτουργίας εργοστασίου (CCGT) ισχύος 390 MW στη Θεσσαλονίκη, η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ – ΑΠΟΛΛΩΝ Ν.Ε. και η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε., με σκοπό την παραγωγή, διάθεση και εμπορία ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Επίσης, αναπτύσσεται κοινοπραξία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (20%) με τις εταιρείες WOODSIDE ENERGY της Αυστραλίας (45%) και REPSOL YPF της Ισπανίας (35%), για έρευνα και παραγωγή υδρογονανθράκων σε περιοχές της Λιβύης. Στοχεύοντας στην περαιτέρω ισχυροποίηση του Ομίλου στον τομέα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, σημαντικό βήμα αποτελεί η συνεργασία με την ιταλική EDISON SpA., με την οποία συστήνεται η κοινοπραξία ELPEDISON. Στον τομέα Έρευνας και Παραγωγής Υδρογονανθράκων υπογράφονται δυο συμβάσεις παραχωρήσεων στις περιοχές West Obayed και Mesaha, στην Αίγυπτο. Πραγματοποιείται σημαντική εμπορική συμφωνία μεταξύ της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και της INEOS CHLORVINYLS, μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες παραγωγής χλωρίου-αλκαλικών στην Ευρώπη, για διανομή ρητινών στην Ελλάδα. Επίσης, μεταβιβάζονται τα δικαιώματα έρευνας και παραγωγής υδρογονανθράκων στη Λιβύη στον Γάλλο-Βελγικό ενεργειακό όμιλο GDF Suez. Πραγματοποιείται η εξαγορά του 100% της Opet Aygaz Bulgaria EAD στη Βουλγαρία, ενισχύοντας έτσι το χαρτοφυλάκιο του Ομίλου στη Ν.Α. Ευρώπη. Με στόχο την ενδυνάμωση της θέσης του Ομίλου στην εγχώρια αγορά πετρελαιοειδών και την περαιτέρω ανάπτυξη της λιανικής εμπορίας, η BP HELLAS μεταβιβάζει τα εμπορικά δικαιώματά της στην Ελλάδα στα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, συμπεριλαμβανομένων του δικτύου πρατηρίων καυσίμων, αποθηκευτικών χώρων, καθώς και εμπορικών και βιομηχανικών πελατών. Ολοκληρώνονται οι εργασίες ανέγερσης νέων μονάδων στο διυλιστήριο της Θεσσαλονίκης. Με στόχο τη διασπορά τεχνικών και επενδυτικών κινδύνων αποφασίζεται η πώληση μέρους

των δικαιωμάτων έρευνας και παραγωγής υδρογονανθράκων στην περιοχή West Obayed στη Δυτική Έρημο της Αιγύπτου, στην εταιρεία VEGAS OIL & GAS S.A. Σκοπός της κοινοπραξίας (VEGAS 70% - ΕΛΠΕ 30%) είναι η συνέχιση των ερευνητικών εργασιών στην περιοχή. Τίθεται σε εμπορική λειτουργία και δεύτερη μονάδα ηλεκτροπαραγωγής (CCGT) στη Θίεβη Βοιωτίας, δυναμικότητας 420 MW από την ELPEDISON ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ. Η υλοποίηση αυτής της επένδυσης, ενισχύει σημαντικά το σύστημα της Νοτίου Ελλάδας με αξιόπιστη και περιβαλλοντικά φιλική ηλεκτρική ενέργεια. Ο Όμιλος, στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης της στρατηγικής του, αποχωρεί από την αγορά της Γεωργίας, με την πώληση του συνόλου της συμμετοχής του στην HELLENIC PETROLEUM Georgia Ltd. Ολοκληρώνεται η μεγαλύτερη ιδιωτική βιομηχανική επένδυση στην Ελλάδα, που αφορά στον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση του διυλιστηρίου Ελευσίνας. Μετά την επιτυχή έναρξη της εμπορικής του λειτουργίας, το νέο διυλιστήριο υποστηρίζει ουσιαστικά την κερδοφορία του Ομίλου, ενώ παράλληλα προσφέρει πολλαπλά οφέλη για το περιβάλλον, την απασχόληση και την εθνική οικονομία. Ολοκληρώνεται με επιτυχία η πρώτη έκδοση Ευρωομολόγου στην ιστορία του Ομίλου, ύψους €500 εκ., επιβεβαιώνοντας την εμπιστοσύνη των διεθνών κεφαλαιαγορών στις προοπτικές και τη στρατηγική του. Ολοκληρώνεται η διαδικασία αριστοποίησης του διυλιστηρίου Ελευσίνας. Περαιτέρω διεθνοποίηση του Ομίλου με τις εξαγωγές να ανέρχονται στο 50% των συνολικών πωλήσεων. Ενίσχυση της παρουσίας του Ομίλου στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, με την έκδοση δυο Ευρωομολόγων ύψους άνω των €600 εκ.

3.2 ME MIA MATIA

Ένας δυναμικός Όμιλος με στέρεες βάσεις, που πρωταγωνιστεί στις ενεργειακές εξελίξεις στην Ελλάδα, αλλά και στην ευρύτερη περιοχή της ΝΑ Ευρώπης. Η σταδιακή μετεξέλιξή του από πετρελαϊκή σε ενεργειακή δύναμη συνοδεύεται από διεθνείς δραστηριότητες, επεκτάσεις και συμμαχίες, αλλά και από ένα αναπτυξιακό πρόγραμμα με επιλεγμένες κερδοφόρες επενδύσεις σε νέους τομείς. Το εύρος των δραστηριοτήτων του περιλαμβάνει:

1. Εφοδιασμός, Δύλιση και Εμπορία πετρελαιοειδών, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
2. Λιανική Εμπορία πετρελαιοειδών, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
3. Παραγωγή και Εμπορία Χημικών/Πετροχημικών.
4. Έρευνα και Παραγωγή Υδρογονανθράκων.
5. Παραγωγή και Εμπορία Ηλεκτρικής Ενέργειας.

6. Παραγωγή και Εμπορία Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας.
7. Παροχή Μελετών και Τεχνικών Υπηρεσιών για τεχνικά έργα συναφή με θέματα υδρογονανθράκων.
8. Συμμετοχή στη μεταφορά αργού πετρελαίου και προϊόντων (αγωγοί, θαλάσσιες μεταφορές).

Ο Όμιλος, την τελευταία πενταετία υλοποίησε ένα επενδυτικό πρόγραμμα ύψους €3 δις περίπου, στο πλαίσιο του οποίου εντάσσεται και η ολοκλήρωση της μεγαλύτερης ιδιωτικής βιομηχανικής επένδυσης στην Ελλάδα, που αφορά στον εκσυγχρονισμό και στην αναβάθμιση του διυλιστηρίου Ελευσίνας. Το νέο διυλιστήριο υποστηρίζει ουσιαστικά την κερδοφορία του Ομίλου, ενώ παράλληλα προσφέρει πολλαπλά οφέλη για το περιβάλλον, την απασχόληση και την εθνική οικονομία.

3.3 ΟΡΑΜΑ ΑΠΟΣΤΟΛΗ ΚΑΙ ΑΡΧΕΣ

Το Όραμα της ΕΛΠΕ

Να είναι πρωτοπόρος περιφερειακός ενεργειακός Όμιλος, με τη βιώσιμη ανάπτυξη ενσωματωμένη στη στρατηγική μας

Η Αποστολή της ΕΛΠΕ

Να παράγει και να προσφέρει κορυφαίων προδιαγραφών προϊόντα και υπηρεσίες στον τομέα της ενέργειας, εξυπηρετώντας τους πελάτες της στην ελληνική και τη διεθνή αγορά με αποτελεσματικότητα και καινοτομία

Οι Αρχές της ΕΛΠΕ

9. Η Ασφάλεια είναι πάντα η Πρώτη της Προτεραιότητα
10. Προσφέρει Αξία στους Πελάτες της
11. Λειτουργεί με Υπευθυνότητα προς την Κοινωνία και το Περιβάλλον
12. Σέβεται τους Συναδέλφους και Συνεργάτες της προάγοντας την Αξιοκρατία, την Ομαδική Εργασία, την Καινοτομία, τη συνεχή Βελτίωση και τον Προσανατολισμό στα Αποτελέσματα
13. Επενδύει για Βιώσιμη Ανάπτυξη
14. Ενισχύει συνεχώς την Ανταγωνιστικότητά της
15. Εφαρμόζει υψηλά πρότυπα Εταιρικής Διακυβέρνησης
16. Δημιουργεί Αξία για τους μετόχους της και εστιάζει στη συνεχή Βελτίωση των Αποτελεσμάτων και των Χρηματοροών της⁹

⁹ <http://www.helpe.gr/>

4. ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

4.1 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ HELLAS ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ 5 ΧΡΟΝΙΑ

Πάγιο ενεργητικό	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15
(Ποσά σε χιλ. Ευρώ)					
Υπεραξία	0	0	0	0	0
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	125	265	357	385	557
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	856.202	831.717	808.594	766.259	709.270
Συμμετοχές σε θυγατρικές και συνδεδεμένες εταιρίες	146.729	169.044	169.094	183.165	183.165
Συμμετοχές διαθέσιμες προς πώληση	937	937	937	937	937
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1.048	1.055	1.778	1.790	1.874
Σύνολο παγίου ενεργητικού	1.005.041	1.003.018	980.760	952.536	895.803
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	599.530	609.727	482.793	401.892	326.608
Φόροι εισοδήματος	0	5.188	16.330	16.840	0
Πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	324.219	295.510	289.873	216.727	222.104

Μετοχές διαθέσιμες προς πώληση	0	0	0	0	0
Χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα	103.524	164.881	86.000	268.075	567.726
Σύνολο κυκλοφορούντο ς ενεργητικού	1.027.273	1.075.306	874.996	903.534	1.116.438
Σύνολο Ενεργητικού	2.032.314	2.078.324	1.855.756	1.856.070	2.012.241

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15
(Ποσά σε χιλ. Ευρώ)					
Δάνεια	310.659	506.013	449.524	700.067	856.365
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού	33.240	32.678	32.226	42.700	40.033
Αναβαλλόμενοι φόροι	33.135	35.103	52.062	20.182	51.015
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0	0	0	0	0
Επιχορηγήσεις παγίων	6.630	5.773	9.316	8.347	7.333
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	383.664	579.567	543.128	771.296	954.746
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και	533.684	664.127	586.848	601.214	318.501

λοιποί πιστωτές					
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού	3.696	2.678	1.854	1.747	2.344
Φόροι εισοδήματος	9.529	0	0	0	61.148
Δάνεια	656.152	351.016	281.754	155.882	163.654
Επιχορηγήσεις παγίων	803	830	1.172	1.070	1.070
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.203.864	1.018.651	871.628	759.913	546.717
Σύνολο υποχρεώσεων	1.587.528	1.598.218	1.414.756	1.531.209	1.501.463
Ίδια κεφάλαια					
Μετοχικό κεφάλαιο	105.244	941.66	83.088	83.088	83.088
Αποθεματικά	44.573	49.982	47.964	47.964	51.268
Αποτελέσματα εις νέο	294.969	335.958	309.948	193.809	376.422
Ίδια Κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	444.786	480.106	441.000	324.861	510.778
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0	0	0	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	444.786	480.106	441.000	324.861	510.778
Σύνολο Υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων	2.032.314	2.078.324	1.855.756	1.856.070	2.012.241 ¹⁰

¹⁰ <http://www.moh.gr/>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.**

Πάγιο ενεργητικό	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15
(Ποσά σε χιλ. Ευρώ)					
Ενσώματα πάγια	2.471.921	2.878.851	2.804.714	3.398.170	3.385.270
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	13.412	11.113	10.776	131.978	117.062
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχ/σεις	665.404	660.389	654.068	682.425	78.637
Αναβ/μενες φορ/κές απαιτήσεις	-	-	25.056	224.788	239.538
Χρημ/μικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	41	41	45	1.547	523
Δάνεια, προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	3.843	5.384	142.742	86.698	85.022
Σύνολο παγίου ενεργητικού	3.154.621	3.555.778	3.637.401	4.525.606	4.506.052
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	994.893	1.019.289	882.040	637.613	662.025
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	868.601	651.557	865.560	708.227	752.142

Χρημ/μικά στοιχεία διακρ/μενα ως τη λήξη	-	840	-	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	563.282	627.738	739.311	1.847.842	2.108.364
Σύνολο κυκλοφορούν. ενεργητικού	2.426.776	2.299.424	2.492.174	3.193.682	3.522.531
Σύνολο ενεργητικού	5.581.397	5.855.202	6.129.575	7.719.288	8.028.583

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15
(Ποσά σε χιλ. Ευρώ)					
Μετοχικό κεφάλαιο	1.020.081	1.020.081	1.020.081	1.020.081	1.020.081
Αποθεματικά	488.096	523.400	561.694	435.013	443.729
Αποτελέσματα εις νέον	408.648	363.592	24.594	163.048	220.506
Κεφ. & αποθ/κά απ/μενα στους μετόχ. της μητ/κής	-	-	-	1.618.142	1.684.316
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	110.404	105.954
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	1.916.825	1.907.073	1.606.369	1.728.546	1.790.270
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	837.603	410.778	1.226.430	1.811.995	1.597.954

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	509	-	-	40.953	45.287
Υποχρεώσεις παροχών προσ/κού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	86.027	81.123	72.527	92.728	95.362
Μακροπρόθεσμα χρημ/μικά στοιχεία	50.158	-	-	-	-
Προβλέψεις και λοιπές υποχρεώσεις	39.213	18.248	16.895	28.085	29.079
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.013.510	551.021	1.315.852	1.973.761	1.767.682
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.568.241	1.811.750	2.053.275	2.679.199	2.795.378
Παράγωγα χρημ/μικά στοιχεία	-	-	-	60.087	34.814
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	15.140	-	6.952	34.901	6.290
Δάνεια	1.065.276	1.536.627	1.145.820	1.177.645	1.633.033
Μερίσματα πληρωτέα	2.405	1.676	1.307	65.149	1.116
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2.651.062	3.397.108	3.207.354	4.016.981	447.0631
Σύνολο υποχρεώσεων	3.664.572	3948129	4.523.206	5.990.742	6.238.313

Σύνολο ιδίων κεφ και υποχρ.	5.581.397	5.855.202	6.129.575	7.719.288	8.028583 ¹¹
--------------------------------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------------------

¹¹ <http://www.helpe.gr/>

5 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΕΙΚΤΕΣ

5.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Οι αναλυτές προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας. Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδο αναλύσεως η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μία σειράς προηγούμενων χρήσεων. Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται σε 4 βασικές κατηγορίες:

1. Δείκτης ρευστότητας
2. Δείκτες δραστηριότητας
3. Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και περιουσιακής διάρθρωσης
4. Δείκτες αγοραίας αξίας ή αποτίμησης.¹²

¹²

<https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B7%CF%82>

5.2 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΘΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΟΥΜΕ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας =
$$\frac{\text{Κυκλοφορούντος Ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρέωσης}}$$
- Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης =
$$\frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων =
$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο Αποθεμάτων}}$$
- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων =
$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο Απαιτήσεων}}$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

- Δείκτης Χρέους =
$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$
- Δείκτης Παγίων της Περιουσίας =
$$\frac{\text{Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- **Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους =**
$$\frac{\text{Καθαρό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$
- **Αποδοτικότητα Ιδίων =**
$$\frac{\text{Καθαρό Κέρδος}}{\text{Κεφαλαίων Καθαρή Θέση}}$$

5.3 ΛΙΓΑ ΛΟΓΙΑ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ

5.3.1 Δείκτες αποδοτικότητας ή αποτελέσματος τι μας δείχνει

Μια κατηγορία δεικτών που χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουμε την αποδοτικότητα μια επιχείρησης. Η αποδοτικότητα δεν υπολογίζεται μόνο με έναν τρόπο, αλλά συναντάμε τους παρακάτω δείκτες.

- Δείκτης περιθωρίου κέρδους.
- Δείκτης αποδοτικότητας επενδυμένων κεφαλαίων.
- Δείκτης αποδοτικότητας καθαρής θέσης.
- Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.

Για όλους τους παραπάνω δείκτες μιας αύξησης στη τιμή της αναλογίας, σημαίνει ότι η επιχείρηση χάνει ένα μεγάλο ποσοστό του εισοδήματός της στις δαπάνες. Εάν οι δείκτες αποδοτικότητας παίρνουν χαμηλότερες τιμές, τότε αυτό είναι ένα καλό σημάδι για τις τράπεζες και τους μετόχους της επιχείρησης. Επίσης η αποδοτικότητα είναι και ένα καλό σημάδι κερδοφορίας.

5.3.2 Δείκτες χρηματοοικονομικής μόγλευσης τι μας δείχνει

Οι δείκτες της χρηματοοικονομικής μόγλευσης μετρούν τον βαθμό της χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφαλαία. Έτσι η διοίκηση της επιχείρησης αλλά και οι δανειστές της, μπορούν να έχουν την απαραίτητη πληροφόρηση, για να διαπιστώσουν το περιθώριο ασφάλειας που παρέχεται από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Οι δείκτες που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία είναι:

- Δείκτης συνολικού μακροπρόθεσμου χρέους
- Δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας
- Δείκτης κάλυψης τόκων

5.3.3 Δείκτες ρευστότητας τι μας δείχνει

Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης θεωρούμε ότι είναι ισχυρή, όταν:

Έχει την ικανότητα να εξοφλεί τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και να καταβάλλει τους τρέχοντες τόκους και μερίσματα που οφείλει. Διατηρεί συνθήκες χρηματοοικονομικής διαχείρισης που της εξασφαλίζουν ευνοϊκή πιστοληπτική κατάσταση.

Γενικά, όσο υψηλότερη η αξία των δεικτών αυτής της κατηγορίας, τόσο μεγαλύτερο το περιθώριο της ασφάλειας που η επιχείρηση κατέχει για να καλύψει τα βραχυπρόθεσμα χρέη.

Στους δείκτες ρευστότητας περιλαμβάνονται ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας. Ο καθένας αναλυτής θεωρεί και αντίστοιχα διαφορετικά στοιχεία της επιχείρησης, πιο σημαντικά για τον υπολογισμό της ρευστότητας.

Μερικοί αναλυτές θα υπολογίσουν μόνο το ποσό των μετρητών και των ισότιμων μετρητών στοιχείων που διαιρούνται με τα τρέχοντα στοιχεία του παθητικού επειδή θεωρούν ότι είναι τα πιο ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης, και θα ήταν τα πλέον πιθανά για να χρησιμοποιηθούν ώστε να καλύψουν τα βραχυπρόθεσμα χρέη σε επείγουσα περίπτωση.

Η δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τα κυκλοφοριακά στοιχεία της σε μετρητά για να καλύψει τα χρέη είναι ύψιστης σημασίας όταν επιδιώκουν οι πιστωτές την πληρωμή.

Οι αναλυτές που ασχολούνται με τις πτωχεύσεις και οι δανειστές των επιχειρήσεων χρησιμοποιούν συχνά τους δείκτες ρευστότητας για να καθορίσουν εάν μια επιχείρηση θα είναι σε θέση να συνεχίσει τη δραστηριότητα της σε περιόδους ανησυχίας.

5.3.4 Δείκτες δραστηριότητας τι μας δείχνει

Με τους δείκτες αυτής της κατηγορίας μπορούμε να μετρήσουμε τον βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Οι δείκτες προκύπτουν από τα επίπεδα των πωλήσεων με τα επενδυμένα κεφάλαια στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία. Ουσιαστικά δηλαδή βλέπουμε τη δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία, προϊόντα και αποθέματα σε πωλήσεις και ρευστά διαθέσιμα.

Οι επιχειρήσεις θα προσπαθήσουν χαρακτηριστικά να μετατρέψουν την παραγωγή τους σε μετρητά ή σε πωλήσεις όσο το δυνατόν πιο γρήγορα επειδή αυτό θα οδηγήσει γενικά σε υψηλότερες εισπράξεις και κέρδη.¹³¹⁴

15

¹³ http://www.icsd.aegean.gr/website_files/metapyxiako/459860550.pdf

¹⁴ ΓΡΗΓΟΡΑΚΟΣ Δ. (2009)

¹⁵ ΠΑΠΑΔΕΑΣ Π.– ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ Ν. (2014)

6 ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΘΕ ΕΤΑΙΡΙΑ

Στην παρούσα ενότητα θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε την λογιστική κατάσταση των δύο εταιριών (ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.), χρησιμοποιώντας τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες που αναφέρθηκαν στο κεφάλαιο 5. Για την χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών επιλέξαμε τα χρηματοοικονομικά στοιχεία των χρόνων από το 2011 έως και το 2015 με σκοπό να απεικονίσουμε με την μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια την κατάσταση των επιχειρήσεων και την πορεία τους στον κλάδο.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- **Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης**

Η διαφορά μεταξύ Κυκλοφορούν Ενεργητικού Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεων που αποτελεί το κεφάλαιο κίνησης μπορεί να μας δήξει το απόθεμα ρευστότητας της επιχείρησης και συχνά εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού

(Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεις)

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ	1.027.273 - 1.203.864	1.075.306 - 1.018.651	874.996- 871.628	903.534- 759.913	111.6438 -546.717
Κεφάλαιο Κίνησης	<u>-176.591</u>	<u>56.655</u>	<u>3.368</u>	<u>143.621</u>	<u>569.721</u>
Σύνολο Ενεργητικού	2.032.314	2.078.324	1.855.756	1.856.070	2.012.241
Δείκτης Κεφαλαίου			0%	7%	28%

Κίνησης	-8%	2%			
ΕΛΛΗΝΙΚ Α	2.426.776	2.299.424	2.492.174	3.193.682	3.522.531
ΠΕΤΡΕΛΑΙ Α	-	-	-	-	-
	2.651.062	3.397.108	320.7354	4.016.981	4.470.631
Κεφάλαιο	<u>-224.286</u>	-	<u>-715.180</u>	<u>-823.299</u>	<u>-948.100</u>
Κίνησης	5.581.397	<u>1.097.684</u>	6.129.575	7.719.288	8.028.583
Σύνολο		5.855.202			
Ενεργητικού	-4%		-11%	-10%	-11%
Δείκτης		-18%			
Κεφ. Κίνησης					

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας**

(Ο δείκτης αυτός πρέπει να λαβαίνει τιμές > 1. Όσο πιο μεγάλος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερο το «περιθώριο ασφάλειας» των βραχυπρόθεσμων δανειστών της επιχείρησης. Ένας δείκτης 2 θεωρείται πολύ καλός)

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	<u>1.027.27</u>	<u>1.075.30</u>	<u>874.996</u>	<u>903.534</u>	<u>1.116.43</u>
Βραχ/σμες	<u>3</u>	<u>6</u>	871.628	759.913	<u>8</u>
Υποχρεώσεις	1.203.86	1.018.65			546.717
	4	1			
Κυκλοφοριακή ς Ρευστότητα			1,003	1,18	2,04
	0,85	1,05			

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ					
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	<u>2.426.77</u>	<u>2.299.42</u>	<u>2.492.17</u>	<u>3.193.68</u>	<u>3.522.53</u>
Βραχ/σμες	<u>6</u>	<u>4</u>	<u>4</u>	<u>2</u>	<u>1</u>
Υποχρεώσεις	2.651.06	3.397.10	3.207.35	4.016.98	4.470.63
	2	8	4	1	1
Κυκλοφοριακή ς Ρευστότητα	0,91	0,67	0,77	0,79	0,78

6.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

(Κύκλος εργασιών)	2011	2012	2013	2014	2015
Motor Oil	7.146.118	8.240.260	7.843.683	7.436.908	5.276.468
Ελληνικά Πετρέλαια	8.592.359	9.900.533	8.946.258	8.750.184	6.584.471

- Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**
 (Ο δείκτης αυτός δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα των εμπορευμάτων μετατρέπονται σε εισπρακτέους λογαριασμούς διαμέσου των πωλήσεων)

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
Πωλήσεις	<u>7.146.118</u>	<u>8.240.260</u>	<u>7.843.683</u>	<u>7.436.908</u>	<u>5.276.468</u>
Μέσο όρο Αποθεμάτων	535.337+	609.727+	482.793+	401.892+	326.608+
	599.530	599.530	609.727	482.793	401.892
	/2	/2	/2	/2	/2
δείκτης κυκλοφοριακή ς ταχύτητας αποθεμάτων	12,5	13,6	14,3	16,8	14,4

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ					
<u>Πωλήσεις</u>	<u>8.592.359</u>	<u>9.900.533</u>	<u>8.946.258</u>	<u>8.750.184</u>	<u>6.584.471</u>
Μέσο όρο	1.425.693	1.019.289	88.2040+	637.613+	662.025+
Αποθεμάτων	+994.893	+994.893	1.019.289	882.040	637.613
	/2	/2	/2	/2	/2
δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	7,09	9,83	9,41	11,5	10,1

- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

Υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πωλεί με πίστωση προϊόντα, εμπορεύματα ή υπηρεσίες στους πελάτες της και στη συνέχεια επισπράττει τις απαιτήσεις της από αυτές τις πωλήσεις

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
<u>Πωλήσεις</u>	<u>7.146.118</u>	<u>8.240.260</u>	<u>7.843.683</u>	<u>7.436.908</u>	<u>5.276.468</u>
Μέσο όρο	291.314+	295.510+	289.873+	216.727+	222.104+
Απαιτήσεων	324.219	324.219	295.510	289.873	216.727
	/2	/2	/2	/2	/2
δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	23,2	26,5	26,7	29,3	24
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ					
<u>Πωλήσεις</u>	<u>8.592.359</u>	<u>9.900.533</u>	<u>8.946.258</u>	<u>8.750.184</u>	<u>6.584.471</u>
Μέσο όρο	933.826+	651.557+	865.560+	708.227+	752.142+
Απαιτήσεων	868.601	868.601	651.557	865.560	708.227

	/2	/2	/2	/2	/2
δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	9,53	13,02	11,7	11,1	9,01

6.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

- **Δείκτης Χρέους**

Μια αναλογία χρέους μεγαλύτερου από 1 δείχνει ότι μία επιχείρηση έχει περισσότερο χρέος από τα κεφάλαιά της, ενώ μια αναλογία χρέους λιγότερο από 1 δείχνει ότι μία επιχείρηση έχει περισσότερα κεφάλαια από το χρέος.

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
<u>Ξένα Κεφάλαια</u>	<u>444.786</u>	<u>480.106</u>	<u>441.000</u>	<u>324.861</u>	<u>510.778</u>
Σύνολο Ενεργητικού	2.032314	2.078.324	1.855.756	1.856.070	2.012.241
Δείκτης Χρέους	21%	23%	23%	17%	25%

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙ Α					
	<u>3.664.57</u>	<u>3.948.12</u>	<u>4.523.20</u>	<u>5.990.74</u>	<u>6.238.31</u>
<u>Ξένα Κεφάλαια</u>	<u>2</u>	<u>9</u>	<u>6</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
Σύνολο	5.581.39	5.855.20	6.129.57	7.719.28	8.028.58
Ενεργητικού	7	2	5	8	3
Δείκτης Χρέους	65%	67%	73%	77%	77%

- **Δείκτης Παγίων της Περιουσίας**

Μια επιχείρηση με υψηλό βαθμό παγιοποιήσεις σημαίνει πως είναι εντάσεως παγίου κεφαλαίου. Σε αυτές ανήκουν οι επιχειρήσεις της βαριάς βιομηχανίας. Μια επιχείρηση με χαμηλό ποσοστό παγιοποιήσεις μπορεί:

- ❖ Να είναι εντάσεις εργασίας, με λίγα πάγια στοιχεία ενεργητικού και πολλά κυκλοφοριακά στοιχεία.
- ❖ Τα πάγια της να έχουμε αποσβεσθεί σε σημαντικό βαθμό και να μην έχουν αντικατασταθεί
- ❖ Να επιλέγει την ενοικίαση και το leasing αντί να κατέχει ιδιότητα τα πάγια

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
Πάγια Περιουσιακά					

<u>Στοιχεία</u>	<u>1.005.04</u>	<u>1.003.01</u>	<u>980.760</u>	<u>952.536</u>	<u>895.803</u>
Σύνολο	<u>1</u>	<u>8</u>	1.855.75	1.856.07	2.012.24
Ενεργητικού	2.032.31	2.078.32	6	0	1
	4	4			
Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας			52%	51%	44%
	49%	48%			
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙ Α					
Πάγια	<u>3.154.62</u>	<u>3.555.77</u>	<u>3.637.40</u>	<u>4.525.60</u>	<u>4.506.05</u>
<u>Περους/Στοιχεία</u>	<u>1</u>	<u>8</u>	<u>1</u>	<u>6</u>	<u>2</u>
Σύνολο	5.581.39	5.855.20	6.129.57	7.719.28	8.028.58
Ενεργητικού	7	2	5	8	3
Δείκτης Παγιοπ. Περιουσίας			59%	58%	56%
	56%	60%			

6.4ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- **Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης αυτός προσδιορίζει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από της καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι επιχείρηση.

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡΟΙΑ ΕΛΛΑΣ					
<u>Καθ. Κέρδη</u>	<u>-44.339</u>	<u>90.952</u>	<u>5.575</u>	<u>-86.986</u>	<u>201.104</u>
Πωλήσεις	7146118	8240260	7843683	7436908	5276468
Δείκτης					

Περιθωρίου Κέρδους	-0,6%	1%	0,07%	-1,1%	3%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α					
	<u>112.764</u>	<u>97.505</u>	<u>-293.630</u>	<u>-313.550</u>	<u>27.541</u>
<u>Καθ. Κέρδη</u>	8.592.35	9.900.53	8.946.25	8.750.18	6.584.47
Πωλήσεις	9	3	8	4	1
Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους	1%	0,9%	-3%	-3%	0,4%

• **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ενδείξεις του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεις ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου

	2011	2012	2013	2014	2015
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ					
<u>Καθαρό Κέρδος</u>	<u>-44.339</u>	<u>90.952</u>	<u>5.575</u>	<u>-86.986</u>	<u>201.104</u>
Καθαρή Θέση	444.786	480.106	441.000	324.861	510.778
Αποδοτικότητα	-9%	18%	1%	-26%	39%

ιδίων Κεφαλαίων					
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	<u>112.764</u>	<u>97.505</u>	<u>-293.630</u>	<u>-313.550</u>	<u>27.541</u>
<u>Καθαρό Κέρδος</u>	1.916.825	1.907.073	1.60.6369	1.72.8546	1.79.0270
Καθαρή Θέση	5%	5%	-18%	-18%	1% ¹⁶¹⁷¹⁸
Αποδοτικότητα ιδίων Κεφαλαίων					

7 ΤΙ ΠΡΟΚΥΠΤΕΙ ΑΠΟ ΚΑΘΕ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

7.1 Δείκτες Ρευστότητας

- **Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης**

Από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε για τα ελληνικά πετρέλαια ότι το κεφάλαιο κίνησης έχει αρνητικό αποτέλεσμα αυτό συμβαίνει διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης είναι περισσότερες

¹⁶ http://www.icsd.aegean.gr/website_files/metapyxiako/459860550.pdf

¹⁷ ΓΡΗΓΟΡΑΚΟΣ Δ (2009)

¹⁸ ΠΑΠΑΔΕΑΣ Π. – ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ Ν. (2014)

από το Κυκλοφορούν ενεργητικό. Επομένως στην συγκεκριμένη οικονομική μονάδα θα υπάρχουν πιθανά προβλήματα ρευστότητας. Για την Motor Oil Ελλάς βλέπουμε ότι το 2011 ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης είναι αρνητικός ενώ την σεζόν 12.13 ο ίδιος δείκτης είναι σε πολύ μικρά ποσοστά βλέπουμε όμως ότι από το 2014 έως το 2015 ο δείκτης αυξάνεται αυτό μας δείχνει μια ένδειξη ύπαρξης ρευστότητας με την έννοια ότι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που είναι είτε ρευστά διαθέσιμα είτε ρευστοποιήσιμα εντός της λογιστικής χρήσης, μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες είναι πληρωτέες επίσης μέσα στο ίδιο χρονικό διάστημα.

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας**

Από το δείκτη κυκλοφορικής ή έμμεσης ρευστότητας βλέπουμε ότι για τα Ελληνικά Πετρέλαια βρισκόμαστε στα ίδια αποτελέσματα με το δείκτη κεφαλαίου κίνησης πάλι βλέπουμε ότι και για τα 5 έτη η ρευστότητα της επιχειρήσεις είναι κάτω της μιας μονάδας ενώ αυτό συμβαίνει και στην επιχείρηση της Motor Oil Hellas για το 2011. Βλέπουμε όμως ότι το 2012 και το 2013 είναι κοντά στη μονάδα με αποτέλεσμα να υπάρχουν ενδείξεις ρευστότητας. Το 2015 Η κυκλοφοριακή ρευστότητα είναι στο δύο οπότε το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει κατά δύο φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

7.2 Δείκτες Δραστηριότητας

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων**

Από ότι μπορούμε να παρατηρήσουμε από τους πίνακες στην Motor Oil Ελλάς βλέπουμε κατακόρυφη αύξηση του δείκτη από το 2011 έως το 2014 ενώ το 2015 βλέπουμε ότι ο δείκτης μειώθηκε. Η εικόνα για τα Ελληνικά Πετρέλαια είναι λίγο διαφορετική τη σεζόν 2011/2012 υπάρχει κατακόρυφη αύξηση στο δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας ενώ το 2013 υπάρχει μια μικρή μείωση, το 2014 υπάρχει πάλι κατακόρυφη αύξηση ενώ το 2015 υπάρχει πάλι μείωση του δείκτη. Επίσης μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι το 2014 είχαν και οι δυο επιχειρήσεις τον πιο μεγάλο τους δείκτη κυκλοφοριακής Ταχύτητας με την Motor Oil να ανακυκλώνει τα αποθέματα της κατά 16,8 φορές ενώ τα ελληνικά πετρέλαια κατά 11,5 φορές που και πάλι βλέπουμε όμως ότι το 11,5 φορές των Ελληνικών πετρελαίων είναι μικρότερο από το 12,5 φορές της motor oil που ήταν ο μικρότερος της δείκτης αυτά τα 5 έτη που εξετάζουμε

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

Για την Motor Oil βλέπουμε ότι από το 2011 έως το 2014 υπάρχει κατακόρυφη αύξηση του δείκτη πληροφορικής ταχύτητας απαιτήσεων με το 2014 να είναι και μεγαλύτερη απόδοση ανακύκλωσης των απαιτήσεων. Το 2015 υπάρχει μία μείωση του δείκτη. Τώρα για τα Ελληνικά Πετρέλαια βλέπουμε ότι από το 2011 έως το 2012 υπάρχει αύξηση του δείκτη ενώ από το 2012 έως το 2015 υπάρχει κατακόρυφη πτώση του δείκτη με αποτέλεσμα η επιχείρηση να ανακυκλώνει όλο και λιγότερο τις απαιτήσεις της από τους πιστωτές

7.3 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

- **Δείκτης Χρέους**

Ο δείκτης χρέους για την Motor Oil Hellas κυμάνθηκε σχετικά σε χαμηλά επίπεδα με το 2014 να παίρνει τη χαμηλότερη τιμή του στο 17% ενώ το 2015 πήρε την υψηλότερη τιμή του στο 25%. Της σεζόν 2011 έως 2013 ο δείκτης κυμάνθηκε κάπου στη μέση στο 21 με 23% αντίστοιχα. Έτσι βλέπουμε ότι το ποσοστό του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται με δάνεια για την Motor Oil είναι σχετικά μικρό. Ενώ αντίθετα βλέπουμε ότι για τα ελληνικά πετρέλαια υπάρχει μεγάλη εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια έτσι ο δείκτης του χρέους είναι πολύ υψηλός και απ' τη σεζόν 2011 έως 2015 ο δείκτης αυξάνεται κατακόρυφα. Το 2011 ο δείκτης είναι στο 65% ενώ το 2015 έχει φτάσει στο 77%. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τα Ελληνικά πετρέλαια να έχουν μεγάλο ποσοστό περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτούνται με δάνεια

- **Δείκτης Παγίων Περιουσίας**

Για την Motor Oil Hellas βλέπουμε από αυτόν το δείκτη ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία είναι σχεδόν ίσα με τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας γι' αυτό το λόγο. Και ο δείκτης είναι κοντά στο 50% μόνο το 2015 ο δείκτης έπεσε στο πιο χαμηλό του σημείο στο 44%. Τώρα για τα Ελληνικά Πετρέλαια ο δείκτης είναι λίγο υψηλότερος και φτάνει έως και 60% τη χρονιά του 2012 αυτό συμβαίνει διότι τα Ελληνικά Πετρέλαια έχουν περισσότερα πάγια περιουσιακά στοιχεία από κυκλοφορούντα ενεργητικά. Βλέπουμε επίσης ότι και οι δύο εταιρείες κυμαίνονται ψηλά σε αυτό το δείκτη

καθώς είναι βαριές βιομηχανίες και χρησιμοποιούν πολλά πάγια περιουσιακά στοιχεία.

7.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- **Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους**

Από αυτόν τον δείκτη παρατηρούμε ότι τα καθαρά κέρδη για την Motor Oil είναι χαμηλά κοντά στο μηδέν και απέχουν πάρα πολύ από τα αριθμό των πωλήσεων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα ο δείκτης να είναι κοντά στο 0% με τη μεγαλύτερη αύξηση να δείχνει το 2015 που και η επιχείρηση δήλωσε τα περισσότερα καθαρά κέρδη και φτάνει στο 3%. Μάλιστα τις χρονιές 2011 και 2014 που επιχείρηση δήλωσε ζημιές ο δείκτης ήταν αρνητικός. Τώρα για τα Ελληνικά Πετρέλαια ο δείκτης δεν διαφέρει και πολύ καθώς και για αυτήν ο δείκτης είναι κοντά στο 0% μάλιστα τη σεζόν 2013 και 2014 ο δείκτης ήταν πολύ χαμηλός στο - 3% καθώς η επιχείρηση δήλωσε ζημιές

- **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

Από αυτό το δείκτη βλέπουμε ότι η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφαλαία των φορέων της επιχείρησης δεν ήταν όπως θα έπρεπε για τις χρονιές 2011 και 2014 καθώς ο δείκτης είναι αρνητικός αντίθετα της χρονιάς 2012 και 2015 ο δείκτης είναι σε πολύ καλό επίπεδο καθώς είναι στο 18 και 39% αντίστοιχα. Όσον αφορά τα Ελληνικά Πετρέλαια τις χρονιές 2013 και 2014 ο δείκτης βρίσκεται να έχει αρνητικό πρόσημο ωστόσο και τις υπόλοιπες χρονιές ο δείκτης δεν ξεπερνά το 5%. Με αποτέλεσμα ο στόχος πραγματοποιήσεις ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση κεφαλαίων του μετόχου να μην είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα.

8 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΓΡΗΓΟΡΑΚΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ (2009) Χρηματοοικονομική δείκτες επιχειρήσεων Κοζάνη: Πανεπιστήμιο Μακεδονίας
- ΠΑΠΑΔΕΑΣ Π. – ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ Ν. (2014) ΑΝΑΛΥΣΗ & ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΘΗΝΑ
- <http://www.aegeanoil.com/document/made-in-greece-918.htm?lang=el>
- <http://www.coralenergy.gr/el-gr/h-coral-stin-ellada/113-etairiko-profil.cmt>
- <http://www.revoil.gr/content/27/istoriko->

- <http://eteka.com.gr/%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%BF%CF%81%CE%B9%CE%BA%CF%8C/>
- www.moh.gr
- <http://www.helpe.gr/>
- <https://el.wikipedia.org/wiki/Αριθμοδείκτης>
- http://www.icsd.aegean.gr/website_files/metaptyxiako/459860550.pdf