

Energy investor Chris Wheaton recently wrote to Royal Dutch Shell's new chief executive Ben van Beurden with a few ideas on how to turn the company round.

One of them was to show some restraint on capital spending, which soared last year to a record \$44bn.

...

"Investors are fed up with always being so low down in the queue for cash flow," says Mr Wheaton.

...

Such issues are not unique to Shell. Even ExxonMobil is no longer generating enough cash to cover capex and payouts to shareholders, according to Robert Kessler of Tudor Pickering Holt & Co.

He says its free cash flow fell short of shareholder distributions by \$10bn in 2012, and the gap will be \$9bn in 2013

(Ελεύθερη απόδοση)

Ο Chris Wheaton, επενδυτής στον τομέα της ενέργειας, έγραψε πρόσφατα στον Ben Van Beurden, νέο Γενικό Διευθυντή της Royal Dutch Shell, δίνοντάς του μερικές ιδέες για το πώς θα επαναφέρει την εταιρεία σε καλή πορεία.

Μια από τις ιδέες αυτές ήταν να δείξει κάποια συγκράτηση όσον αφορά τις επενδύσεις κεφαλαίου, οι οποίες ξεπετάχθηκαν φθάνοντας το επίπεδο ρεκόρ \$44 δις.

...

«Οι επενδυτές είναι κουρασμένοι με το να ξεμένουν πάντα περιμένοντας στην ουρά για μετρητά» λέει ο κ. Wheaton.

...

Τέτοια προβλήματα δεν αντιμετωπίζει μόνο η Shell. Ακόμη και η Exxon Mobil δεν παράγει πλέον αρκετά μετρητά ώστε να καλύψουν τις επενδύσεις κεφαλαίου και τις πληρωμές μερισμάτων στους μετόχους, σύμφωνα με τον Robert Kessler της Tudor Pickering Holt & Co.

Λέει ότι οι ελεύθερες ταμειακές ροές ήταν λιγότερες κατά \$10 δις, το 2012, για να πληρωθεί το μέρισμα, και το κενό αυτό θα είναι \$9 δις, για το 2013.

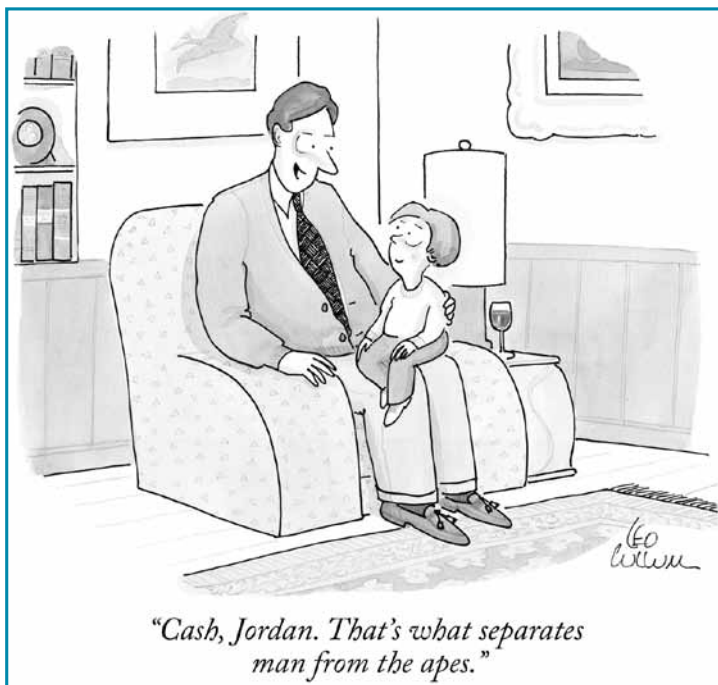
Στα ανωτέρω αποσπάσματα από τους Financial Times της 26.1.2014, οι επενδυτές και αναλυτές δεν ασχολούνται με θέματα κερδοφορίας των μεγάλων πετρελαϊκών κολοσσών Shell και Exxon, αλλά επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους σε δύο άλλες σημαντικές παραμέτρους των επιχειρήσεων αυτών: τις ταμειακές ροές και τις ελεύθερες ταμειακές ροές.

Με αυτά τα ενδιαφέροντα για τις επιχειρήσεις θέματα θα ασχοληθούμε στο κεφάλαιο που ακολουθεί.

14.1 Γενικά

Οι καταστάσεις του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως, που γνωρίσαμε ήδη, προϋποθέτουν την εφαρμογή της μεθόδου των δεδουλευμένων (accrual basis of accounting), σύμφωνα με την οποία στα έσοδα και τα έξοδα κάθε χρήσεως εγγράφονται τα ποσά που έχουν σχέση με τη συγκεκριμένη χρήση, **άσχετα με το πότε θα εισπραχθούν τα έσοδα ή το πότε θα πληρωθούν τα έξοδα**. Ο ταμειακός δηλαδή χαρακτήρας των εσόδων και των εξόδων δεν παίζει κανένα ρόλο στη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων. Κύριο μέλημα εκείνων που υπολογίζουν τα έσοδα και τα έξοδα είναι να τα κατανειμουν ακριβοδίκαια σε κάθε χρήση, αδιαφορώντας για τον τρόπο με τον οποίο διακανονίζονται οι σχετικές πράξεις (μετρητοίς, επί πιστώσει, με συναλλαγματικές κ.λπ.).

Έτσι, ναι μεν έχουμε σωστό υπολογισμό των αποτελεσμάτων, λείπει όμως η ταμειακή διάσταση των πραγμάτων, της οποίας η συμβολή στην ομαλή και γενικά απρόσκοπτη λειτουργία του επιχειρηματικού κυκλώματος έχει τεράστια σημασία.



Υπάρχουν επιχειρήσεις που, ενώ είναι κερδοφόρες και παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης, περιέρονται σε κατάσταση πτώχευσης από αδυναμία και μόνο να ανταποκριθούν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχουν σε προμηθευτές, σε τράπεζες, στο Δημόσιο, στο ΙΚΑ κ.λπ.

Οι διάφοροι δείκτες ρευστότητας που έχουν επινοηθεί, όπως π.χ. η σύγκριση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κ.λπ., ενώ παρέχουν σημαντικές γενικές πληροφορίες όσον αφορά το βαθμό ρευστότητας της επιχείρησης, αδυνατούν εντούτοις να δώσουν άμεσες και αναλυτικές πληροφορίες, όσον αφορά τις πηγές που τροφοδοτούν με ρευστότητα την επιχείρηση ή αντλούν ρευστότητα από αυτήν.

Το IAS 7 «Κατάσταση Ταμειακών Ροών» (Statement of Cash Flows) επιχειρεί να δώσει απάντηση στο ερώτημα αυτό, παρέχοντας οδηγίες για τη σύνταξη ειδικής κατάστασης από την οποία αντλούνται χρήσιμες πληροφορίες για τις ταμειακές ροές, που προκαλούνται από τις κύριες κατηγορίες δραστηριότητας μιας επιχείρησης. Η κατάσταση αυτή δίνει τη δυνατότητα σε κάθε ενδιαφερόμενο (προμηθευτές, τράπεζες, επενδυτές κ.λπ.) να εκτιμήσει μεταξύ άλλων την ικανότητα μιας επιχείρησης στη δημιουργία χρηματοροών ικανών να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που αντιμετωπίζει.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Έστω ότι μια επιχείρηση πωλεί στις 22 Νοεμβρίου 2014 με τρίμηνη πίστωση λήξεως 21 Φεβρουαρίου 2015 προϊόντα ονομαστικής αξίας € 20.000.

Σύμφωνα με τη μέθοδο των δεδουλευμένων, το ποσό των € 20.000 θα ληφθεί υπόψη για τον υπολογισμό των εσόδων της επιχείρησης του έτους 2014 και όχι του 2015.

Το πώς δηλαδή γίνεται ο διακανονισμός της πώλησης - στην περίπτωση μας με τρίμηνη πίστωση - δεν παίζει κανένα ρόλο στη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων.

Αντίθετα, στην περίπτωση σύνταξης της κατάστασης ταμειακών ροών, το ποσό των € 20.000 θα προσμετρηθεί στις εισροές του 2015 και όχι του 2014.