

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση στον τομέα των καυσίμων ανάμεσα στις εταιρείες Shell PLC, B.P. PLC και Ελληνικά Πετρέλαια, για περίοδο πέντε ετών, από το 2016 μέχρι και το 2020.

ΚΟΝΤΟΓΙΩΡΓΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ
ΑΡ. ΤΑΥΤΟΤΗΤΑΣ 000100011865

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΠΕΤΡΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΙΟΣ 2023

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διατριβή



Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση στον τομέα των καυσίμων ανάμεσα στις εταιρείες Shell PLC, B.P. PLC και Ελληνικά Πετρέλαια, για περίοδο πέντε ετών, από το 2016 μέχρι και το 2020.

Εμμανουήλ Κοντογιώργης

**Επιβλέπων Καθηγητής
Πέτρος Δημητρίου**

Μάϊος 2023

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης.

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διατριβή

Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση στον τομέα των καυσίμων ανάμεσα στις εταιρείες Shell PLC, B.P. PLC και Ελληνικά Πετρέλαια, για περίοδο πέντε ετών, από το 2016 μέχρι και το 2020.

Κοντογιώργης Εμμανουήλ

**Επιβλέπων Καθηγητής
Δημητρίου Πέτρος**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στην Τραπεζική και Χρηματοοικονομική από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Μάιος 2023

Περίληψη

Ο κύριος στόχος της μεταπτυχιακής διατριβής είναι να γίνει μια συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση ανάμεσα σε τρεις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα του πετρελαίου και της ενέργειας, την ΕΛ.ΠΕ. την B.P. PLC και την Shell PLC για τις χρονιές από το 2016 μέχρι και το 2020.

Μέσα από την ανάλυση αυτή προέρχεται όλη η πληροφόρηση από την σκοπιά του εξωτερικού αναλυτή προς όλες τις ομάδες που είναι άμεσα ενδιαφερόμενες για τις εταιρείες αυτές, τους επενδυτές / μετόχους, τους πιστωτές, την διοίκηση και τους ελεγκτές. Η αναγνώριση του πλαισίου αναφοράς της μεταπτυχιακής διατριβής επιβάλλει την μελέτη και κατανόηση των λογιστικών οικονομικών καταστάσεων των τριών εταιρειών, με έμφαση στον ισολογισμό, τη κατάσταση αποτελέσματος χρήσης, και τις ταμειακές ροές της εκάστοτε χρονιάς.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στην μεταπτυχιακή διατριβή περιέχει κάποια από τα κλασσικά και πλέον βασικά εργαλεία για αναλύσεις που χρησιμοποιούνται από τους αναλυτές για την εξαγωγή τόσο ποιοτικών όσο και ποσοτικών πληροφοριών. Αρχικά χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση S.W.O.T. η οποία παρουσιάζει τον κλάδο και το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρείες του πετρελαίου. Ακολούθως με βάση την θεωρία της εταιρικής διακυβερνήσεως επισημάνθηκαν τα κύρια σημεία που ένας επενδυτής θα έπρεπε να γνωρίζει και να εστιάζει την προσοχή του προτού αποφασίσει να γίνει μέτοχος.

Όσο αφορά τα ποσοτικά δεδομένα, στο πρώτο μέρος εφαρμόστηκε διαστρωματική και διαχρονική ανάλυση στους ισολογισμούς και την κατάσταση αποτελέσματος χρήσης και αναλύθηκαν οι ταμειακές ροές για το κάθε έτος, ενώ το δεύτερο μέρος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης έγινε με την βοήθεια των βασικών χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών και αποτελεί προέκταση της ανάλυσης του πρώτου μέρους.

Στο τέλος κάθε κεφαλαίου γίνεται μια συγκριτική αποτίμηση των αποτελεσμάτων μεταξύ των εταιρειών για τα επιμέρους αποτελέσματα του κάθε κεφαλαίου και τα τελικά γενικά συμπεράσματα, ομαδοποιημένα σε ποιοτικές και ποσοτικές πληροφορίες παρουσιάζονται στο τελευταίο κεφάλαιο της παρούσας μεταπτυχιακής διατριβής.

Summary

The main objective of this postgraduate thesis is to perform a comparative financial analysis of three companies operating in the oil and energy sector, EL.PE., B.P. PLC and Shell PLC, for the period from 2016 to 2020.

This analysis will help provide all the information from the external analyst's point of view to stakeholders, investors/shareholders, creditors, management and auditors. Recognition of the thesis reference framework requires the study and understanding of the financial statements of the three companies, with emphasis on the balance sheet, statement of income, and cash flow statement for the year.

The methodology of the thesis includes certain classic and basic analytical tools used by analysts to extract both qualitative and quantitative data. Initially, the S.W.O.T. analysis was used, which presents the industry and the environment in which oil companies operate. Subsequently, based on the corporate governance theory, the main points that an investor should be aware of and focus their attention on before deciding to become a shareholder were highlighted.

Regarding the quantitative data, in the first part, a common size and trend analysis of the balance sheets and the profit and loss account was performed, and the cash flows for each year were analysed, while the second part of the financial analysis was carried out with the help of key financial ratios and represents an extension of the analysis of the first part.

At the end of each chapter, a comparative assessment of the results of the companies is made for the individual results of each chapter, while the last chapter of this thesis contains the final general conclusions grouped into qualitative and quantitative information.

Ευχαριστίες

Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω τους γονείς μου, για όλη την στήριξη που παρείχαν στο οικονομικό και την υποστήριξη στο ψυχολογικό κόμματι και ακολούθως τους καθηγητές του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου για όλη την βοήθεια και τις γνώσεις που παρείχαν τα χρόνια αυτά. Τέλος θα ήθελα ειδικά να ευχαριστήσω τον κύριο Πέτρο Δημητρίου επιβλέπων καθηγητή της παρούσας διπλωματικής εργασίας για την συνεργασία την αφοσίωση και τις συμβουλές του.

Περιεχόμενα

<u>ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ</u>	i
---------------------------------------	---

Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση στον τομέα των καυσίμων ανάμεσα στις εταιρείες Shell PLC, B.P. PLC και Ελληνικά Πετρέλαια, για περίοδο πέντε ετών, από το 2016 μέχρι και το 2020.	i
Περίληψη	iv
Summary.....	v
Ευχαριστίες.....	v
Περιεχόμενα.....	vi
Κεφάλαιο 1	1
Εισαγωγή.....	1
Κεφάλαιο 2	3
Το κύριο προϊόν του κλάδου.....	3
2.1 Πετρέλαιο.....	3
2.2 Προέλευση	3
2.3 Εξόρυξη του πετρελαίου	4
2.4 Γεωγραφία του Πετρελαίου	4
2.5 Ιστορία και Οικονομία	5
Κεφάλαιο 3.....	6
Τα εταιρικά προφίλ και η ανάλυση S.W.O.T.	6
3.1 Τα προφίλ των εταιρειών.....	6
3.1.1 Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. (ΕΛ.ΠΕ.)	6
3.1.2 Shell PLC.....	8
3.1.3 British Petroleum PLC.....	11
3.2 Ανάλυση S.W.O.T. στον κλάδο των πετρελαιοειδών	14
3.2.1 Strengths – Δυνάμεις.....	14
3.2.2 Weaknesses – Αδυναμίες	15
3.2.3 Opportunities – Ευκαιρίες.....	18
3.2.4 Threats – Απειλές.....	20
Κεφάλαιο 4.....	22
Μετοχική δομή και Εταιρική Διακυβέρνηση	22
4.1 Μετοχική δομή και τιμή μετοχής.....	22
4.1.1 Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. (ΕΛ.ΠΕ.)	22
4.1.2 Shell PLC.....	23
4.1.3 B.P. PLC	24
4.2 Η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για τους επενδυτές	26

Κεφάλαιο 5.....	28
Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Μέρος 1.....	28
5.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	28
5.1.1 Ανάλυση κοινού μεγέθους. – Διαστρωματική Ανάλυση.....	28
5.1.1.1 Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την ΕΛ.ΠΕ.....	29
5.1.1.2 Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την Shell PLC.....	30
5.1.1.3 - Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την Β.Ρ. PLC.....	31
5.1.2 - Διαχρονική Ανάλυση – Συγκριτική.....	31
5.1.3 - Αξιολόγηση Ταμειακών Ροών.....	33
5.1.3.1 - Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες.....	33
5.1.3.2 - Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες.....	34
5.1.3.3 - Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες.....	34
5.1.4 – Γιατί το 2020 ήταν μια τόσο κακή χρονιά;.....	34
Κεφάλαιο 6.....	36
Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Μέρος 2.....	36
6.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	36
6.1.1 – Δείκτες Ρευστότητας.....	37
6.1.2 – Μέτρα Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας.....	39
6.1.3 – Δείκτες Διαχείρισης Ενεργητικού.....	41
6.1.4 – Δείκτες Κερδοφορίας.....	44
6.1.4.1 – Ταυτότητα Du Pont.....	46
6.1.5 – Δείκτες αγοραίας αξίας.....	48
Κεφάλαιο 7.....	50
Συμπεράσματα.....	50
7.1 Ποιοτικές και Ποσοτικές Πληροφορίες.....	50
7.1.1 Ποιοτικές Πληροφορίες.....	50
7.1.2 Ποσοτικές Πληροφορίες.....	52
7.2. Περιορισμοί Έρευνας.....	54
Παραρτήματα.....	55
Διαγράμματα.....	55
Πίνακες.....	63
Σχήματα.....	74

Βιβλιογραφία – Πηγές.....75

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

Στην παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή θα γίνει ανάλυση των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων των τριών εταιρειών Shell PLC, B.P. PLC και ΕΛ.ΠΕ. για την περίοδο των λογιστικών ετών από το 2016 μέχρι και το 2020 από την σκοπιά του εξωτερικού αναλυτή αυτού δηλαδή που έχει πρόσβαση μόνο στις δημοσιευμένες πληροφορίες για τις επιχειρήσεις. Θα γίνει ανάλυση των περιουσιακών στοιχείων, των πηγών προέλευσης των κεφαλαίων και των οικονομικών αποτελεσμάτων των δραστηριοτήτων τους με κύριους άξονες την απόδοση, την κερδοφορία, την θέση και τις ταμειακές ροές τους.

Η σημαντικότητα της ανάλυσης προέρχεται από το γεγονός ότι παρέχει πληροφόρηση προς όλες τις άμεσα ενδιαφερόμενες ομάδες ατόμων προς αυτήν, τους λεγόμενους stakeholders. Ανάλογα με την κατηγορία που εμπίπτει ο άμεσα ενδιαφερόμενος προς την εταιρεία εστιάζει και σε διαφορετική πτυχή της πληροφόρησης. Για παράδειγμα οι πιστωτές της εταιρείας, που είναι κατά κύριο λόγο τα τραπεζικά ιδρύματα, ενδιαφέρονται και εστιάζουν την προσοχή τους περισσότερο στα βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα των επιχειρήσεων και στην ικανότητα τους να καλύπτουν και να αποπληρώνουν τα χρέη τους. Από την άλλη μεριά οι ομολογιούχοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την μακροπρόθεσμη πορεία της επιχειρήσεις καθώς θέλουν να ξέρουν ότι στην λήξη της ομολογίας που κατέχουν, θα πάρουν τα χρήματα τους πίσω. Πιο αναλυτικά οι stakeholders αποτελούνται από μικρότερες ομάδες ανάλογα με τον σκοπό και τα συνεφέρονται τους.

Οι επενδυτές είναι κατά κανόνα και οι μέτοχοι μιας επιχείρησης, είναι αυτοί που δίνουν τα επιχειρηματικά τους κεφάλαια, εκτίθενται σε κινδύνους και αποτελούν ασπίδα προστασίας των δανεικών κεφαλαίων της επιχείρησης. Εφόσον έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους, ενδιαφέρονται άμεσα για ολόκληρη την οικονομική δραστηριότητα της, την κερδοφορία την διάρθρωση των κεφαλαίων και την αξία της μετοχής για μελλοντικά κέρδη κεφαλαίου εφόσον η τιμή αυξηθεί.

Οι δανειστές μιας εταιρείας είναι αυτοί που με την μία ή την άλλη μορφή δανείζουν κεφάλαια. Άλλωστε, δανειστής μπορεί να είναι ένας απλός πιστωτής που προμηθεύει με πρώτες ύλες την εταιρεία μέχρι ένα τραπεζικό ίδρυμα που χρηματοδοτεί με βραχυχρόνια και μακροχρόνια πίστωση. Αυτή η ομάδα ενδιαφέρεται κυρίως για την ικανότητα της εταιρείας να εξυπηρετεί τους τόκους και της υποχρεώσεις της με αποτελεσματικό τρόπο και χωρίς καθυστέρηση εστιάζοντας περισσότερο στην ρευστότητα της επιχείρησης.

Μια τρίτη ομάδα είναι η ίδια η διοίκηση της εταιρείας που για αυτήν η οικονομική ανάλυση των επιμέρους στοιχείων αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της. Οι διοικούντες ενδιαφέρονται κυρίως για την κερδοφόρα δυναμικότητα και την μελλοντική εξέλιξη του οργανισμού

Τελευταία ομάδα είναι οι ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων. Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των λογιστικών καταστάσεων και διατυπώνουν τα πορίσματα τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ο ρόλος τους είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς προστατεύουν τους επενδυτές από ηθεληματικές ατασθαλίες και μαγειρέματα των λογιστικών καταστάσεων από τους διοικούντες. (ΝΙΑΡΧΟΥ, 1997)

Η πληροφόρηση αυτή αποτελεί το αποτέλεσμα κάποιων βασικών ερευνητικών ερωτημάτων. Υπάρχουν τα εργαλεία και οι τρόποι για να μπορέσουμε να παρουσιάσουμε συγκριτικά και ανά χρονιά την οικονομική δραστηριότητα της κάθε εταιρείας και κατά πόσο τα εργαλεία αυτά είναι αποτελεσματικά; Σε ποιο βαθμό έχουν εξυπηρετηθεί τα συμφέροντα των πιο πάνω άμεσα ενδιαφερόμενων προς την εταιρεία ομάδων; Μπορούν οι εταιρείες να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, υπάρχει το περιθώριο για ακόμα μια κακή χρονιά σαν το 2020; Τι πραγματικά σημαίνει και ποιοι είναι οι παράγοντες που καθορίζουν το καθαρό αποτέλεσμα χρήσης μιας λογιστικής περιόδου; Είναι προφανές, ότι τα βασικά ερωτήματα γεννούν και υπό ερωτήματα για παράδειγμα, έστω ότι κάποια εταιρεία έχει πρόβλημα χαμηλής απόδοσης κεφαλαίων, μπορεί η διοίκηση να ξέρει ακριβώς που οφείλετε αυτό και να προβεί στοχευμένα σε ενέργειες για αλλαγές;

Κεφάλαιο 2

Το κύριο προϊόν του κλάδου

2.1 Πετρέλαιο

Το πετρέλαιο είναι υγρό, ορυκτό καύσιμο που αποτελείται από μίγμα υγρών και αέριων υδρογονανθράκων. Η εκμετάλλευση του γίνεται κύριος με γεωτρήσεις οι οποίες προχωρούν σε βάθη, από μερικές εκατοντάδες μέτρα μέχρι και τα επτά χιλιόμετρα. Είναι παχύρευστο και ελαιώδες υγρό με καστανό-μαύρο χρώμα ή ελαφρά κίτρινο. Αποτελεί το βασικότερο καύσιμο των σύγχρονων κοινωνιών και η σημαντικότερη πηγή ενέργειας στο σύγχρονο κόσμο. Βρίσκεται μέσα σε ιζηματογενή πορώδη πετρώματα στο υπέδαφος μαζί με το φυσικό αέριο και σπάνια μόνο του. Τα συνηθισμένα κοιτάσματα βρίσκονται σε βάθος δύο χιλιομέτρων από την επιφάνεια. (SONIA, 2008)

2.2 Προέλευση

Για το πώς δημιουργήθηκαν τα πρώτα κοιτάσματα του, υπάρχει και σήμερα μια διαφωνία μεταξύ των γεωλόγων. Σύμφωνα με μια παλαιότερη θεωρία, πιστευόταν ότι είχαν ανόργανη προέλευση, δηλαδή ότι δημιουργήθηκαν από την ένωση άνθρακα και οξυγόνου με μία σειρά πολύπλοκων αντιδράσεων που συνέβησαν στο υπέδαφος. Με αυτό τον τρόπο όμως δεν εξηγείται η παρουσία των αζωτούχων ενώσεων που βρίσκονται μόνο σε ζωικούς ή φυτικούς οργανισμούς. Σε γενικές γραμμές σήμερα παραδεχόμαστε ότι το πετρέλαιο έχει οργανική προέλευση όπως και οι γαιάνθρακες. Τα περισσότερα κοιτάσματα, σχηματίστηκαν πριν από δέκα και περισσότερα εκατομμύρια χρόνια από λείψανα φυτικών και ζωικών οργανισμών, τα οποία ζούσαν στις θάλασσες, στις λιμνοθάλασσες ή στις εκβολές των ποταμών. Μεταφέρθηκαν και αποτέθηκαν κατά μεγάλες μάζες στους βυθούς σαν "μαύρη λάσπη", μαζί με ανόργανα ιζήματα. Σταδιακά οι οργανισμοί αυτοί αποσυντέθηκαν, με τη βοήθεια βακτηριδίων και σε συνδυασμό με τις πιέσεις και τις θερμοκρασίες που επικράτησαν δημιουργήθηκαν τα κοιτάσματα. (HUMANITUS, 2002)

2.3 Εξόρυξη του πετρελαίου

Η εξόρυξη του πετρελαίου ξεκινά με την ερευνητική γεώτρηση. Αν η γεώτρηση αυτή πετύχει, η επόμενη φάση αρχίζει με τις παραγωγικές γεωτρήσεις για την εκμετάλλευση πλέον του πετρελαίου και του φυσικού αερίου. Οι γεωτρήσεις τοποθετούνται συμμετρικά στις πλευρές του αντίκλινου για να απορροφήσουν πρώτα το υγρό πετρέλαιο και να εκμεταλλευτούν ομοιόμορφα το κοίτασμα. Το κύριο όργανο για τη διάνοιξη γεωτρήσεως είναι ένα περιστροφικό τρυπάνι που προχωρεί και ανοίγει ένα μεγάλο επίμηκες πηγάδι σε βάθος. Από ένα σύστημα σωλήνων μπορεί το πετρέλαιο να φτάσει στην επιφάνεια του, αν η πίεση στο βάθος είναι αρκετή ή να αντληθεί με την βοήθεια αντλιών. Τα αέρια που φτάνουν στην επιφάνεια έχουν εξαιρετικά μεγάλες πιέσεις μέχρι και εκατό ατμόσφαιρες. Τα μηχανήματα γεωτρήσεως και εξορύξεως στηρίζονται στους χαρακτηριστικούς μεταλλικούς πύργους που ονομάζονται “ντε ριζ”. Το πετρέλαιο που βγαίνει στην επιφάνεια είναι ακάθαρμο γεμάτο χώμα και αργιλώδη ιζήματα. Αντίθετα, το φυσικό αέριο οδηγείται κατευθείαν στην βιομηχανία και κατανάλωση, με μεγάλους αγωγούς ή καίγεται επί τόπου, εάν η ποιότητα και η ποσότητα του δεν δικαιολογούν εκμετάλλευση. (HUMANITUS, 2002)

2.4 Γεωγραφία του Πετρελαίου

Τα μεγαλύτερα κοιτάσματα του κόσμου βρίσκονται στη Μέση Ανατολή, όπου τη μεγαλύτερη παραγωγή έχουν η Σαουδική Αραβία, το Ιράκ, το Κουβέιτ, και το Ιράν. Πρώτες στην παγκόσμια παραγωγή είναι οι Η.Π.Α με τα σπουδαιότερα κοιτάσματα να βρίσκονται στην Πενσυλβανία, στο Τέξας στην Καλιφόρνια και την Λουιζιάνα. Στην πρώην Σοβιετική Ένωση γνωστές είναι οι πετρελαιοφόρες λεκάνες της Κασπίας, στο Μπακού, του Βόλγα - Ουράλη, οι ακτές βόρειου παγωμένου ωκεανού οι έρημοι της κεντρικής Ασίας, και η μεγαλύτερη στο κόσμο δυτικό - σιβηρική λεκάνη πετρελαίου και φυσικού αερίου. Τέλος, άλλες πετρελαιοπαραγωγές χώρες είναι η Λιβύη, η Βενεζουέλα, η Νιγηρία, ο Καναδάς, η Ινδονησία, η Αλγερία, το Μεξικό, η Αργεντινή και η Αυστραλία. Στην σειρά αυτή θα πρέπει να προστεθούν και οι πρόσφατοι τόποι έρευνας της Αλάσκας, του κόλπου του Μεξικού, του Βόρειου παγωμένου Ωκεανού, της Βαλτικής και της Δυτικής Ευρώπης. Στα Βαλκάνια, οι χώρες που παράγουν πετρέλαιο είναι η Ρουμανία και η Αλβανία, ενώ πρόσφατα βρέθηκαν κοιτάσματα και στον Ελληνικό θαλάσσιο χώρο του Αιγαίου. (HUMANITUS, 2002)

2.5 Ιστορία και Οικονομία

Από τα προϊστορικά ακόμα χρόνια οι πρωτόγονοι άνθρωποι των περιοχών της Κασπίας και του Περσικού Κόλπου ήλθαν σε επαφή με το πετρέλαιο και αντίκριζαν με ιερό δέος τις φλόγες από τις φυσικές πετρελαιοπηγές όταν καίγονταν. Οι κάτοικοι της Μεσοποταμίας, πρώτοι γνώρισαν κάπως το πετρέλαιο και χρησιμοποίησαν την ασφαλτο που είναι οξειδωμένο παράγωγο του, στην επιφάνεια. Οι αρχαίοι Έλληνες το χρησιμοποιούσαν για θεραπευτικούς σκοπούς. Ενώ, από τους Αλεξανδρινούς χρόνους μέχρι το 17ο αιώνα, χρησιμοποιήθηκε για πολεμικούς σκοπούς π.χ. υγρό πυρ των Βυζαντινών.

Από το 1859, αρχίζει η σύγχρονη ιστορία της βιομηχανικής εκμετάλλευσης του πετρελαίου, όταν εκείνη τη χρονιά έγινε η πρώτη αποδοτική γεώτρηση στο Τίτουβιλ της Πενσυλβανίας (Η.Π.Α). Από της αρχές του 20ου αιώνα, αρχίζει η μεγάλη του χρήση κυρίως από τις μηχανές εσωτερικής καύσης (diesel). Με τεράστια άλματα, κατακτά πολλούς και βασικούς τομείς της οικονομίας και της βιομηχανίας και γίνεται η κυρίαρχη καύσιμη ύλη. Τα μέσα συγκοινωνίας, (θαλάσσια και χερσαία), χιλιάδες εργοστάσια κ.τ.λ. κινούνται με πετρέλαιο. Χιλιάδες άλλα προϊόντα κυριαρχούν στην ζωή του σύγχρονου ανθρώπου όπως: πλαστικά, χρώματα, φάρμακα, απορρυπαντικά κ.τ.λ. Δικαιολογημένα πήρε το όνομα μαύρος χρυσός.

Με την αύξηση της χρήσης εντείνονται και οι προσπάθειες για ανακάλυψη νέων κοιτασμάτων. Όπως θα δούμε και μέσα στην ιστορία της BP, κατά την δεκαετία του 1920 ανακαλύπτονται μεγάλα κοιτάσματα στη Μέση Ανατολή. Στο πέρασμα των χρόνων το πετρέλαιο γίνεται μια από τις αιτίες αιματηρών συγκρούσεων στη Μέση Ανατολή και παγκόσμιων αναταραχών. Μια από τις κύριες αιτίες για τον Α΄ Παγκόσμιο πόλεμο και πολύ περισσότερο για τον Β΄ Παγκόσμιο πόλεμο σε τρία μεγάλα μέτωπα της Κασπίας και της Ρουμανίας, της Αφρικής και της Ρωσίας.

Το πετρέλαιο είναι η βάση της σύγχρονης βιομηχανίας και σε επέκταση της παραγωγής, η μορφή ενέργειας που κινεί τα πάντα σήμερα, με ένα όμως βασικό κοινωνικοοικονομικό προβληματισμό: οι χώρες που το καταναλώνουν δεν αντιστοιχούν με αυτές που το παράγουν και για το λόγο αυτό δημιουργούνται τεράστιες αντιπαραθέσεις. (HUMANITUS, 2002)

Κεφάλαιο 3

Τα εταιρικά προφίλ και η ανάλυση S.W.O.T.

3.1 Τα προφίλ των εταιρειών

3.1.1 Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. (ΕΛ.ΠΕ.)



Η Ελληνικά Πετρέλαια ιδρύθηκε το 1998 και αποτελεί έναν από τους κορυφαίους Ομίλους στον τομέα της ενέργειας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με δραστηριότητες σε 6 χώρες. Πιο συγκεκριμένα ο Όμιλος ΕΛ.ΠΕ. δραστηριοποιείται στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, κατέχοντας σημαντική θέση στην εμπορία καυσίμων σε Κύπρο, Βουλγαρία, Σερβία, Μαυροβούνιο και Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, με συνολικό δίκτυο άνω των 300 πρατηρίων και τις εγκαταστάσεις της ΟΚΤΑ (Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας). (helpe.gr, 2023)

Η νέα επωνυμία της Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. είναι «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ» και ο διακριτικός της τίτλος είναι: «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. Οι μετοχές της μητρικής εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ATHEX: ELPE) και το Χρηματιστήριο του Λονδίνου (LSE: HLPD), ενώ οι διεθνείς εκδόσεις ομολόγων διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο του Λουξεμβούργου.

Οι δραστηριότητες του Ομίλου περιλαμβάνουν τη διύλιση και εμπορία προϊόντων πετρελαίου, την παραγωγή και εμπορία πετροχημικών προϊόντων και την έρευνα για υδρογονάνθρακες. Ο Όμιλος παρέχει επίσης μηχανολογικές υπηρεσίες, ενώ μέσω των συμμετοχών του στη ΔΕΠΑ Εμπορίας, ΔΕΠΑ Διεθνών Έργων και την Elpedison B.V., δραστηριοποιείται και στον τομέα φυσικού αερίου καθώς και στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (μέσω μονάδων αερίου) και εμπορίας. (FS2021, 2021)

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. ενώ το 1966 εγκαινιάζεται το διυλιστήριο Esso Pappas στη Δυτική Θεσσαλονίκη. Το 1971, ο Όμιλος Ιωάννη Λάτση εγκαινιάζει το διυλιστήριο της Πετρόλα Ελλάς στην Ελευσίνα. Το 1975 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. Οι δραστηριότητες της ESSO στην Ελλάδα μεταβιβάζονται στο Ελληνικό Δημόσιο και μετονομάζονται σε ΕΚΟ.

Εν τέλει 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 ΕΛΔΙΧΗΜΑΚ. Η Δ.Ε.Π. αποκτά τις μετοχές του ομίλου ΕΚΟ. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟ GEORGIA και την ΕΚΟ ΙΟΝΙΑ. 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.

Κατά την δεκαετία 1998-08 συγχωνεύονται οι θυγατρικές του Ομίλου ΔΕΠ και μετονομάζονται σε Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. Γίνεται εισαγωγή της εταιρείας στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου. Το Ελληνικό Δημόσιο διαθέτει με δημόσια εγγραφή δεύτερο πακέτο μετοχών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.

Τέλος το 1998 συστήνεται η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε., με σκοπό την παραγωγή, διάθεση και εμπορία ανανεώσιμων πηγών ενέργειας

Την πενταετία που ακολουθά ο Όμιλος υλοποιεί τη στρατηγική του για εκσυγχρονισμό της παραγωγικής του βάσης, μέσω της μεγαλύτερης ιδιωτικής βιομηχανικής επένδυσης στην Ελλάδα που αφορά στην αναβάθμιση του διυλιστηρίου Ελευσίνας καθώς και του Διυλιστηρίου Θεσσαλονίκης.

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 στην Ελληνικά Πετρέλαια, συμπεριλαμβανομένου του δικτύου πρατηρίων καυσίμων, αποθηκευτικών χώρων, καθώς και εμπορικών και βιομηχανικών πελατών.

Επιπλέον, εφαρμόζεται πρόγραμμα βελτίωσης ανταγωνιστικότητας με σειρά πρωτοβουλιών σε όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων του Ομίλου, με σημαντικά οικονομικά οφέλη. Αριστοποιείται η λειτουργία του διυλιστηρίου Ελευσίνας, βελτιώνεται σημαντικά η απόδοση όλων των μονάδων και δημιουργούνται ουσιαστικές συνέργειες μεταξύ των 3 διυλιστηρίων. Η βελτίωση ανταγωνιστικότητας επιτρέπει την περαιτέρω διεθνοποίηση του επιχειρηματικού μοντέλου του Ομίλου, με εξαγωγές να ξεπερνάνε το 50% των συνολικών πωλήσεων.

Ολοκληρώνεται με επιτυχία η πρώτη έκδοση Ευρωομολόγου στην ιστορία του Ομίλου, ύψους €500 εκ. και ακολουθούν δύο επιπλέον εκδόσεις άνω των €600 εκ. τα επόμενα χρόνια, επιβεβαιώνοντας την εμπιστοσύνη των διεθνών κεφαλαιαγορών στις προοπτικές και τη στρατηγική του. (helpe.gr, 2023)

Ο Όμιλος ΕΛ.ΠΕ. καταγράφει την υψηλότερη κερδοφορία στην ιστορία του, και κατατάσσεται μεταξύ των 100 κορυφαίων ενεργειακών εταιρειών του κόσμου για το 2017. (Lyons, 2017)

3.1.2 Shell PLC



Η Royal Dutch Shell PLC ιδρύθηκε το 2005 μετά την αναδιοργάνωση του ομίλου Royal Dutch / Shell Group, μιας εταιρικής οντότητας που από το 1907 διοικούνταν από τις δύο μητρικές εταιρείες την Royal Dutch Petroleum Company LTD με έδρα την Χάγη της Ολλανδίας και την Shell Transport and Trading Company, PLC στο Λονδίνο. (Britannica, 2023)

Το 2005 μπαίνει για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο London Stock Exchange (LSE), και με την πάροδο του χρόνου εισάχθηκε και στα Χρηματιστήρια Euronext, New York Stock Exchange (NYSE) και Financial Stock Exchange 100 Index (FTSE100)

Το 1893 δημιουργείται η εταιρεία α Shell Transport and Trading Company η οποία πέτυχε μια επανάσταση στη μεταφορά πετρελαίου δια θαλάσσης μειώνοντας σημαντικά το κόστος μεταφοράς και αυξάνοντας σε τεράστιο βαθμό τον όγκο που θα μπορούσε να

μεταφερθεί. Το 1901 η εταιρεία κέρδισε τα δικαιώματα μεταφοράς και διανομής πετρελαίου από τον κύριο ανταγωνιστή της την Standard Oil ενώ ταυτόχρονα έκανε την εμφάνιση του ένας μικρότερος ανταγωνιστής με το όνομα Royal Dutch ο οποίος κατασκεύαζε τα δικά του δεξαμενόπλοια για μεταφορές και ίδρυσε τον δικό του δίκτυο πωλήσεων πετρελαίου. Το αποτέλεσμα της παρουσίας της Royal Dutch ήταν δυσμενής, καθώς ο μίσος στόλο της Shell, έμεινε αδρανής. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι δύο εταιρίες να αρχίσουν διαπραγματεύσεις για συγχώνευση. Έτσι το 1907 σχηματίζεται ο Όμιλος Royal Dutch Shell, και η 23η Απριλίου, ημερομηνία υπογραφής της συγχώνευσης γιορτάζεται κάθε χρόνο ως τα γενέθλια της Shell. (Shell-plc, 2023)

Η περίοδος που ακολούθησε μέχρι το 1913 ήταν μια περίοδος ταχείας επέκτασης των δραστηριοτήτων σε Ευρώπη, Ασία, Ρωσία και ΗΠΑ. Στο ξέσπασμα του Α' παγκοσμίου πολέμου η Shell αποτέλεσε έναν κρίσιμο εταίρο των Συμμάχων καθώς αποτέλεσε τον κύριο προμηθευτή καυσίμων του βρετανικού στρατού και προσέφερε όλα τα πλοία της στο Βρετανικό Ναυτικό. Κατά την περίοδο του μεσοπολέμου η αύξηση της χρήσης αυτοκινήτων προκάλεσε μια έκρηξη στην ζήτηση για βενζίνη και αποτέλεσε μια περίοδο ταχείας επέκτασης για τις εταιρίες πετρελαίου. Κατά την διάρκεια του Β' παγκοσμίου πολέμου η εταιρεία παρήγαγε αεροπορικά καύσιμα για την υποστήριξη των αεροπορικών δυνάμεων ενώ όλα της τα δεξαμενόπλοια τέθηκαν υπό κυβερνητικό έλεγχο. Ο πόλεμος έπαιξε καθοριστικό ρόλο και ήταν καταλύτης για μεγάλες καινοτομίες και ανακαλύψεις στην έρευνα για τα καύσιμα, τα χημικά αλλά και για τα καύσιμα των επόμενων γενεών αεροσκαφών. Τα μεταπολεμικά χρόνια ήταν από τα πιο σκληρά που είχε να αντιμετωπίσει η Shell καθώς η ανοικοδόμηση ήταν πολύ ακριβή και η αγορά πετρελαίου άλλαζε ραγδαία. Σε αυτό το πλαίσιο η εταιρεία ξεκίνησε νέα προγράμματα έρευνας για υδρογονάνθρακες σε Αφρική και Νότια Αμερική, κατασκεύασε ένα καινούριο διυλιστήριο στην Βρετανία και επένδυσε στην αναβάθμιση του στόλου της με αγορά πλοίων τύπου supertankers προκειμένου να αυξήσει τις μεταφορές πετρελαίου. Η αγορά των supertanker έπαιξε καθοριστικό ρόλο μετά το κλείσιμο της διώρυγας του Σουέζ για οκτώ χρόνια το 1967.

Τις επόμενες δεκαετίες η εταιρεία ανακάλυψε το πιο παραγωγικό κοίτασμα πετρελαίου στο Ομάν, το κοίτασμα φυσικού αερίου του Γκρόνιγκεν στην Ολλανδία και το κοίτασμα φυσικού αερίου στην Βόρεια Θάλασσα ενώ το 1964 η εταιρεία γίνεται συνεργάτης στην πρώτη θαλάσσια μεταφορά υγροποιημένου φυσικού αερίου από την Αλγερία στο Ηνωμένο Βασίλειο, ανοίγοντας μια εντελώς νέα αγορά.

Η κρίση στη Μέση Ανατολή στις αρχές της δεκαετίας του 1970 οδήγησε στον τετραπλασιασμό των τιμών του πετρελαίου σηματοδοτώντας το τέλος της εποχής της φθηνής ενέργειας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η Shell να αρχίσει να διαφοροποιείται ιδίως στους τομείς του άνθρακα, της πυρηνικής ενέργειας και στα μέταλλα. Τις δεκαετίες μέχρι και το 2000 η εταιρεία αναπτύχθηκε ακόμα περισσότερο μέσα από εξαγορές αλλά και της αυξανόμενης ζήτησης για πετρέλαιο. (βλ. Διάγραμμα 1 – Παγκόσμια ζήτηση για πετρέλαιο.)

Η μεγαλύτερη πρόκληση ωστόσο, ήταν η αντιμετώπιση της σκληρής εξωτερικής κριτικής για της περιβαλλοντικές επιπτώσεις που προκαλεί ο κλάδος των σχιστολιθικών καυσίμων.

Το 2005 ο Όμιλος Royal Dutch Shell υπεβλήθη σε μια σημαντική δομική αναδιοργάνωση καθώς η συνεργασία σχεδόν αιώνων μεταξύ της Royal Dutch Petroleum και της Shell Transport and Trading διαλύθηκε και η Shell ενοποίησε την εταιρική της δομή υπό μια ενιαία νέα εταιρεία χαρτοφυλακίου, την Royal Dutch Shell Plc. Το 2016, ξεκίνησε η παραγωγή στο κοιτάσμα Shell's Stones, το βαθύτερο έργο πετρελαίου και φυσικού αερίου στον κόσμο και το 2017, το Prelude, η μεγαλύτερη πλωτή εγκατάσταση υδροποιημένου φυσικού αερίου στον κόσμο.

Η εταιρεία συνέχισε επίσης να επεκτείνεται. Το 2015, η Shell ανακοίνωσε ότι θα αγόραζε την BG Group, μια βρετανική εταιρεία παραγωγής πετρελαίου και φυσικού αερίου. Η εξαγορά ολοκληρώθηκε τον Φεβρουάριο του 2016, διευρύνοντας το χαρτοφυλάκιο πετρελαίου και φυσικού αερίου της εταιρείας. Το 2016, η Shell δημιούργησε την επιχείρηση New Energies για να επικεντρωθεί στην εξερεύνηση και την ανάπτυξη εμπορικών ευκαιριών στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, όπως η αιολική και η ηλιακή.

Κοιτάζοντας πίσω, πάνω από 185 χρόνια ιστορίας της Shell, ήταν ένα εκπληκτικό ταξίδι. Η ανθρωπότητα κατάφερε να προσαρμοστεί, ξανά και ξανά, μέσα από έναν αιώνα ραγδαίων αλλαγών και περιοδικών αναταραχών και το ίδιο και η Shell. Υπάρχουν όμως και μεγάλες προκλήσεις στον αιώνα που έρχεται όπως η αντιμετώπιση μιας πρόκλησης σε άνευ προηγουμένου κλίμακα για το πώς να καλύψει τις αυξανόμενες ενεργειακές ανάγκες με παράλληλη μείωση των εκπομπών άνθρακα. (Shell-plc, 2023)

3.1.3 British Petroleum PLC



Η BP P.L.C αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες πολυεθνικές εταιρείες στον κλάδο του πετρελαίου και των παραγώγων του με έδρα το Λονδίνο στο Βρετανία. Η μετοχές του ομίλου διαπραγματεύονται κατά κύριο λόγο στην χρηματιστηριακή αγορά του Λονδίνου ενώ είναι εισηγμένη και στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης. (LSE, 2023) Στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης η μετοχή διαπραγματεύεται με τη μορφή ADS's (American Depositary Shares). (Chen, 2020) (BP, 2023)

Ήταν μόλις το πρώτο έτος του 20ου αιώνα όταν ο William Knox D'Arcy ο ιδρυτής της BP είχε χρηματοδοτήσει μια εξερευνητική αποστολή στην Περσία με απώτερο σκοπό την εύρεση πετρελαίου. Χρειάστηκαν 7 ολόκληρα χρόνια για να ανακαλυφθεί το πρώτο κοιτάσμα στις 26 Μαΐου 1908. Ο τύπος της εποχής έκανε λόγο για απέραντο δυναμικό της νέας εταιρείας και στις 19 Απριλίου του 1909 ιδρύετε η Άγγλο-Περσική εταιρεία πετρελαίου που αργότερα θα γίνει BP P.L.C.

Το 1912 κατασκευάζεται το μεγαλύτερο δυλιστήριο στον κόσμο μέχρι τότε στην πόλη Αμπαντάν του σημερινού Ιράν, και αρχίζουν οι πρώτες ακτοπλοϊκές μεταφορές αργού πετρελαίου για λογαριασμό της εταιρείας. Μέχρι το 1914 η εταιρεία φτάνει στα πρόθυρα χρεοκοπίας καθώς ενώ υπήρχε άφθονο πετρέλαιο δεν υπήρχαν αγοραστές. Από την μια ο κύριος ανταγωνιστής η Standard Oil είχε μεγάλο μερίδιο στην αγορά και από την άλλη η περιορισμένη χρήση του αυτοκινήτου από τα νοικοκυριά γιατί θεωρούνταν πολύ ακριβά ακόμα για μαζική αγορά ενίσχυσε την είδη υποτονική ζήτηση για πετρέλαιο. Η εταιρεία καταφέρνει να σωθεί και μετά από συμφωνία με το Βρετανικό δημόσιο γίνεται ο κύριος προμηθευτής πετρελαίου του Αγγλικού Ναυτικού προμηθεύοντας 40 εκατομμύρια βαρέλια τα επόμενα 20 χρόνια. Έξι εβδομάδες μετά αρχίζει ο Α Παγκόσμιος Πόλεμος που μέχρι το τέλος του, θα ήταν αδιανόητος χωρίς πετρέλαιο.

Η καθοριστικής σημασία συμφωνία αυτή επιτεύχθηκε όταν ο Ουίνστον Τσόρτσιλ, ο οποίος είχε αναλάβει νέο ρόλο στη βρετανική πολιτική ως υπουργός Ναυτιλίας

σκέφτηκε ότι η Βρετανία χρειαζόταν μια ειδική προμήθεια πετρελαίου και υποστήριξε την υπόθεση στο Κοινοβούλιο, προτρέποντας τους συναδέλφους του «να προσέξουν την ευρεία έκταση των πετρελαϊκών περιοχών του κόσμου!» Μόνο η βρετανικής ιδιοκτησίας Άγγλο-Περσική Εταιρεία Πετρελαίου, είπε, θα μπορούσε να προστατεύσει τα βρετανικά συμφέροντα. Τα επόμενα χρόνια η εταιρεία εδραιώνεται όλο και περισσότερο λόγω του ότι η ηλεκτρική ενέργεια θα αντικαταστήσει σε μεγάλο βαθμό την κηροζίνη για τη θέρμανση των σπιτιών.

Όλα άλλαξαν το φθινόπωρο του 1939, όταν η Βρετανία μπήκε στον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Ξαφνικά η βενζίνη έγινε ένα εμπόρευμα με "δελτίο" και η BP, η Shell και οι άλλες μάρκες που πωλούνται στο Ηνωμένο Βασίλειο ενοποιήθηκαν μαζί σε ένα γενόσημο καύσιμο με την ένδειξη «Pool». Η εθνικότητα υπερέβη την εμπορική βιωσιμότητα και η ανάπτυξη της BP στην ήπειρο σταμάτησε απότομα.

Ο Ουίνστον Τσόρτσιλ κάλεσε για άλλη μια φορά τους Άγγλο-Ιρανούς να υποστηρίξουν μια πολεμική προσπάθεια και αυτή τη φορά να της δώσουν ό,τι είχαν. Οι απλοί υπάλληλοι δάνεισαν την τεχνογνωσία τους σε ορισμένα περίεργα και καινοτόμα προγράμματα και βοήθησαν να κατασκευαστεί ο γιγαντιαίος αγωγός βενζίνης που οδήγησε τα συμμαχικά πλοία στο δρόμο τους προς τη Νορμανδία. Και οι τρεις κλάδοι των βρετανικών ενόπλων δυνάμεων χρησιμοποίησαν λάδια και λιπαντικό εξοπλισμό από την εταιρεία της BP Castrol. Το τέλος του πολέμου βρίσκει την εταιρεία όπως και πολλές άλλες εταιρείες να έχουν χάσει πολλά. Κέρδισαν όμως την αποφασιστικότητα που χρειαζόταν για να συνεχίσουν την δραστηριότητα τους μετά τον πόλεμο.

Τα μεταπολεμικά χρόνια η εταιρεία επένδυσε σε νέα διυλιστήρια στην Γερμανία, Γαλλία και την Ιταλία, και ξεκίνησε τις προσπάθειες της για επέκταση στις αγορές της Ελβετίας, Σκανδιναβίας, Ελλάδας και Ολλανδίας. Αλλά αυτή η νέα σταθερότητα σύντομα θα κλονιζόταν από τις πολιτικές κρίσεις στην πλούσια σε πετρέλαιο Μέση Ανατολή. Το 1951 η κυβέρνηση του Ιράν αποφάσισε να εθνικοποιήσει τις πετρελαϊκές επιχειρήσεις. Η απόφαση αυτή οδήγησε τις κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο να μποϊκοτάρουν το ιρανικό πετρέλαιο και μέσα σε 18 μήνες, η ιρανική οικονομία καταστράφηκε. Η κατάσταση εξομαλύνθηκε όταν υπογράφηκε εκ νέου συμφωνία για ιδιωτικοποίηση των πετρελαϊκών επιχειρήσεων. Στην νέα συμφωνία αυτή η εταιρεία Άγγλο-Περσικά πετρέλαια έχει το 40% του μεριδίου για εκμετάλλευση. Το 1954 το διοικητικό συμβούλιο άλλαξε το όνομα της εταιρείας σε The British Petroleum Company.

Η ανάπτυξη της BP τα επόμενα χρόνια ήταν ραγδαία με επεκτάσεις των δραστηριοτήτων τους και με ανακαλύψεις νέων περιοχών για εκμετάλλευση. Μερικές χρονιές ορόσημο ήταν:

- Το 1961 ανακαλύπτει ένα κοιτάσμα 6,5 δισεκατομμυρίων βαρελιών στο Σαρίρ.
- Το 1964 εισέρχεται στη Μαλαισία και ανοίγει τα πρώτα της πρατήρια καυσίμων στη πρόσφατα διαχωρισμένη Σιγκαπούρη.
- Το 1970 η παραγωγή αυξάνεται στα 3,8 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα – από 740.000 το 1954 και 1,5 εκατομμύρια το 1960. Τα δύο τρίτα της διύλισης της BP πραγματοποιούνται στο Ηνωμένο Βασίλειο και στην ηπειρωτική Ευρώπη.

Οι απρόσμενες αλλαγές μέση Ανατολή θα συνταράξουν τον κλάδο του πετρελαίου για και θα αιφνιδιάσουν την βιομηχανία για ακόμη μια φορά. Το στρατιωτικό πραξικόπημα στην Λιβύη και η απόσυρση του βρετανικού στρατού από το Ιράν είχαν σαν αποτέλεσμα να γίνουν νέες εθνικοποιήσεις στην παραγωγή πετρελαίου από τα κράτη της Μέσης Ανατολής. Το 1975 η BP Shipping μετέφερε 140 εκατομμύρια τόνους πετρελαίου από τη Μέση Ανατολή. Μέχρι το 1983 ο αριθμός αυτός θα συρρικνωθεί στους 500.000 τόνους. Κατά την ίδια περίπου περίοδο, το πετρέλαιο της Μέσης Ανατολής θα μειωνόταν από το 80% της προσφοράς της BP σε ένα πενιχρό 10%.

Ευτυχώς η BP είχε πρόσφατα ανακαλύψει μεγάλα κοιτάσματα πετρελαίου σε άλλα μέρη του κόσμου, συμπεριλαμβανομένου του κόλπου Prudhoe στην Αλάσκα και του κοιτάσματος Forties στα ανοικτά των ακτών της Σκωτίας. Είναι η πρώτη φορά στην ιστορία της που δραστηριοποιείτε τόσο έντονα μακριά από τη Μέση Ανατολή.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, η εταιρεία αντιμετώπισε μια βαθιά οικονομική κρίση που προκλήθηκε από έναν συνδυασμό χαμηλών τιμών πετρελαίου και μεγάλου χρέους που οδήγησε σε κατάρρευση της τιμής της μετοχής της. (BP-History, 2023)

Η BP βρήκε νέα δυναμική όταν ανέλαβε ο νέος διευθύνων σύμβουλος John Browne (wikipedia, 2023) ο οποίος ηγήθηκε μιας σειράς συγχωνεύσεων και εξαγορών που έμειναν στην ιστορία ως η “χρυσή περίοδος των εξαγορών”.

Η BP και η Amoco ενώθηκαν για να σχηματίσουν την BP Amoco. Στη συνέχεια, η ARCO, ο παλιός αντίπαλος της BP στη βόρεια πλευρά της Αλάσκα, εντάχθηκε στο χαρτοφυλάκιο. Αργότερα, τα λιπαντικά κινητήρα της Castrol και η χαρακτηριστική ευρωπαϊκή

λειτουργία της Aral θα ενταχθούν επίσης στον όμιλο. Το 2005 η BP ίδρυσε μια επιχείρηση εναλλακτικής ενέργειας και χαμηλών εκπομπών άνθρακα, την BP Alternative Energy, συνδυάζοντας τα συμφέροντα της BP στην ηλιακή και την αιολική ενέργεια. ενέργεια, βίο-καύσιμα, δέσμευση και αποθήκευση άνθρακα και παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας με καύση αερίου. Η BP σχεδίασε να επενδύσει έως και 8 δισεκατομμύρια δολάρια στην επιχείρηση σε διάστημα 10 ετών - κάτι που επιτεύχθηκε το 2013.

Οι ανάγκες για νέες τεχνολογίες, νέα προϊόντα και χαμηλούς ρύπους που προέκυψαν έκαναν την BP να εστιάσει στην έρευνα και την ανάπτυξη. Έτσι ίδρυσε ένα διεθνές ερευνητικό κέντρο διάρκειας 10 ετών, αξίας 100 εκατομμυρίων δολαρίων – το Διεθνούς Κέντρου Προηγμένων Υλικών BP, που εδρεύει στο Πανεπιστήμιο του Μάντσεστερ, Ηνωμένο Βασίλειο. Τέλος ξεκίνησε η κατασκευή μιας νέας εγκατάστασης στην πανεπιστημιούπολη της BP στο Χιούστον για να στεγάσει το μεγαλύτερο συγκρότημα υπέρ-υπολογιστών για εμπορική έρευνα στον κόσμο. Το υπολογιστικό κέντρο υψηλής απόδοσης, το οποίο άνοιξε στα μέσα του 2013, λειτουργεί ως παγκόσμιος κόμβος για την επεξεργασία και τη διαχείριση γεωλογικών και σεισμικών δεδομένων από όλο το χαρτοφυλάκιο της BP. (BP-History, 2023)

3.2 Ανάλυση S.W.O.T. στον κλάδο των πετρελαιοειδών

3.2.1 Strengths – Δυνάμεις

Πρόκειται για έναν κλάδο ολιγοπώλιο. Ολιγοπώλιο υπάρχει όταν μια επιχείρηση πιστεύει ότι το αποτέλεσμα των αποφάσεων της εξαρτάται σημαντικά από τις αποφάσεις που λαμβάνουν ένας ή περισσότεροι ανταγωνιστές. Ετυμολογικά, πρόκειται για μια αγορά με “ολίγους” πωλητές. (H.Gravelle&R.Rees, 2011) Στην αγορά αυτή, δραστηριοποιούνται μεγάλοι όμιλοι εταιρειών με μακροχρόνια παρουσία και υψηλή τεχνογνωσία δημιουργώντας τεράστια εμπόδια εισόδου σε νέους ανταγωνιστές. Για παράδειγμα η SHELL και η BP είναι εταιρείες που άρχισαν να δραστηριοποιούνται στο κλάδο ήδη από τον περασμένο αιώνα. Η Exxon, η Chevron, που αποτελούν και κύριους ανταγωνιστές έχουν παρουσία στο κλάδο ήδη από τα τέλη του 1880, ενώ πιο πρόσφατες σχετικά εταιρείες σαν την Γαλλική Total (1924) την Saudi Aramco με έδρα την Σαουδική Αραβία (1933), και την Ιταλική ENI (1953) αποτελούν κολοσσούς στον κλάδο με μεγάλα μερίδια αγοράς. Το διάγραμμα 2 δείχνει την κεφαλαιοποίηση σε δισεκατομμύρια δολάρια

ορισμένων από των μεγαλύτερων ομίλων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο ως μέτρο σύγκρισης του μεγέθους τους.

Η διαχρονική αύξηση της ζήτησης και κατανάλωσης των ορυκτών καυσίμων έχει οδηγήσει τους ομίλους να αυξάνουν τα κέρδη τους και να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους. Ο ΟΠΕΚ έχει εκτιμήσει ότι η ζήτηση θα αυξηθεί κατά 7,3 εκατομμύρια βαρέλια ετησίως από το 2019-2023 και 14,5 εκατομμύρια από το 2019 έως το 2040. Αυτό σημαίνει ότι μέχρι το 2040, ο κόσμος θα χρησιμοποιεί σχεδόν 42 δισεκατομμύρια βαρέλια ετησίως. (Julianne-Geiger, 2019)

Εκτός από την ολιγοπωλιακή μορφή του κλάδου ένα ακόμα δυνατό σημείο είναι το ότι οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται δαπανούν υπέρογκα ποσά σε προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης τα οποία συχνά οδηγούν στην ανακάλυψη νέων κοιτασμάτων, μεγάλες καινοτομίες και νέα παράγωγα προϊόντα πετρελαίου δημιουργώντας τεράστια εμπόδια εισόδου ανταγωνιστών στον κλάδο. Υπάρχει μια θετική συσχέτιση μεταξύ καινοτομίας και ρυθμού ανάπτυξης των κερδών στον κλάδο, όπως επισημαίνει σε έκθεση της ο διεθνής ελεγκτικός οίκος PWC. (PWC, 2017) Οι τεχνολογικές καινοτομίες των τελευταίων ετών έχουν οδηγήσει τις εταιρείες σε εξορύξεις κοιτασμάτων πετρελαίου και φυσικού αερίου που σε προηγούμενες δεκαετίες θα ήταν αδύνατες λόγω του τεράστιου κόστους, για παράδειγμα η σχιστολιθική μέθοδος εξόρυξης φυσικού αερίου και πετρελαίου. (bbc, 2022) Η μέθοδος αυτή εφαρμόστηκε σε πηγάδια που είχαν στερέψει από πετρέλαιο και θεωρήθηκαν ανενεργά 10 χρόνια πριν. Τώρα τα ίδια πηγάδια παράγουν το 14% της αμερικάνικης παραγωγής πετρελαίου. (NASDAQ, 2013) Ακόμα μια τεχνολογική καινοτομία θεωρείται και η παραγωγή λαδιού από την ανακύκλωση ασφάλτου. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στο κλάδο αποτελούν και τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας τα οποία έχουν διπλασιαστεί από το 2005 μέχρι το 2010. (M.ELATAB, 2012) Οι καινοτομίες του σήμερα στον κλάδο καθορίζουν και το μέλλον, για παράδειγμα η παραγωγή βίο - καυσίμων από την ExxonMobil που στοχεύει σε δέκα χιλιάδες βαρέλια από βίο - καύσιμο τη μέρα μέχρι το 2025. (EXXONMOBIL, 2023)

3.2.2 Weaknesses – Αδυναμίες

Μια από τις κυριότερες αδυναμίες που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι άμεσα συνδεδεμένη με την βασική μέθοδο που χρησιμοποιείται για εξόρυξη πετρελαίου την μέθοδο “Flaring and burning Gas”. Εκτός από ότι κατά την διαδικασία αυτή καίγεται πετρέλαιο και σπαταλάτε καθαρή ενέργεια, η μέθοδος είναι ιδιαίτερα επιβλαβής για το περιβάλλον και τοξική για τον άνθρωπο αφού κατά την καύση απελευθερώνεται διοξείδιο του άνθρακα.

Σύμφωνα με στοιχεία του οργανισμού “World Bank Group” μόνο το 2021 καήκαν 144 δις. κυβικά μέτρα πετρελαίου και απελευθερώθηκαν στην ατμόσφαιρα 400 εκατομμύρια διοξειδίου του άνθρακα. (The-World-Bank, 2022) Από έκθεση της ίδιας πηγής εκτιμάτε ότι υπάρχουν περίπου 10,000 ενεργές καμινάδες το χρόνο στον κόσμο.

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται για δύο λόγους. Αρχικά είναι απαραίτητη για λόγους ασφαλείας, καθώς κατά την διαδικασία εξόρυξης δημιουργείται υψηλή πίεση που μπορεί να προκαλέσει έκρηξη και η μέθοδος της καύσης μειώνει την πίεση . Ο δεύτερος λόγος είναι ότι, όταν το κοίτασμα είναι μικρό ή σε κάποια απομακρυσμένη περιοχή, οι εταιρείες προτιμούν να κάψουν το απόθεμα για να το “ξεφορτωθούν” , παρά να επωμιστούν τα έξοδα μεταφοράς, αποθήκευσης και διύλισης. (BBC, 2022)

Μία ακόμη αδυναμία που παρατηρείτε στην φύση του κλάδου είναι το γεγονός ότι μεγάλος όγκος των δραστηριοτήτων των πετρελαϊκών εταιρειών δραστηριοποιείται σε Ηπείρους και μέρη του πλανήτη με υψηλό κίνδυνο και πολιτική αστάθεια όπως η Μέση Ανατολή και η Αφρική. Το γεγονός αυτό έχει τεράστιο αντίκτυπο στην τιμή του πετρελαίου που με τη σειρά της επηρεάζει τις επενδύσεις και οδηγεί σε βραχυπρόθεσμες αλλαγές των στρατηγικών των εταιρειών. Για παράδειγμα τον Οκτώβριο του 1973 οι χώρες μέλη του Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών διακήρυξαν εμπάργκο πετρελαίου μέχρι το Μάρτιο του 1974. (wikipedia, 2023) Το ίδιο έτος η Συρία και η Αίγυπτος επιτίθενται στο Ισραήλ με σκοπό να ανακτήσουν αραβικά εδάφη που απέσπασε το Ισραήλ στον πόλεμο των Έξι Ημερών μερικά χρόνια πριν, το 1967. Το εμπάργκο ήταν αποτέλεσμα αντιποίνων κατά των Ηνωμένων Πολιτειών που επέλεξαν να ανεφοδιάσουν το Ισραήλ με όπλα και προκάλεσε αύξηση της τιμής και μείωσης της παραγόμενης ποσότητας. Το πετρέλαιο θεωρείτε αγαθό με βραχυπρόθεσμη ανελαστική ζήτηση συνεπώς κάθε μεταβολή της τιμής θα πρέπει να είναι δυναμικά μεγάλη, γιατί μόνο έτσι θα μειωθεί η ζήτηση για να προσαρμοστεί στην προσφορά. (ΘΩΜΑΔΑΚΗΣ-ΑΛΕΞΑΚΗΣ, 2006) Το ξέσπασμα της Ιρανικής Επανάστασης το 1979 αλλά και η εισβολή των Σοβιετικών στον Αφγανιστάν συνέβαλαν στην δεύτερη πετρελαϊκή κρίση και σε νέα αύξηση της τιμής του πετρελαίου και εκ νέου μείωση της παραγωγής που με τη σειρά τους προκάλεσαν ύφεση στην οικονομική δραστηριότητα σε όλο τον κόσμο επηρεάζοντας και την Ευρώπη. Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται ενδεικτικά οι μέσες τιμές του αργού πετρελαίου ανά βαρέλι από το 1965 μέχρι το 2000.

Εκτός από τις βίαιες διακυμάνσεις των τιμές οι πολιτικές εξελίξεις και η αστάθεια επηρεάζουν τόσο την παραγωγή πετρελαίου όσο και την στρατηγική των εταιρειών

επίσης. Πιο συγκεκριμένα με την άνοδο του Muammar al-Ghaddafi στην εξουσία στη Λιβύη με ένα στρατιωτικό πραξικόπημα το 1971, η Λιβύη ανακοίνωσε ότι θα έκανε μεγαλύτερη περικοπή σε όλο το πετρέλαιο που έφευγε από τη χώρα. Αμέσως μετά από αυτό, ο βρετανικός στρατός αποσύρθηκε από το Ιράν μετά από παρουσία εκεί για περισσότερο από έναν αιώνα. Στη συνέχεια, το Ιράν κατέλαβε μερικά μικρά αραβικά νησιά κοντά στο Στενό του Ορμούζ και ο Γκαντάφι εξοργισμένος από την αποτυχία της Βρετανίας να αποτρέψει την επιδρομή “τιμώρησε” την εταιρεία BP εθνικοποιώντας το μερίδιο της εταιρείας που δραστηριοποιείτο στην χώρα.

Ένα προς ένα μετά από αυτό, σχεδόν κάθε πλούσιο σε πετρέλαιο έθνος στην περιοχή – Ιράν, Ιράκ, Σαουδική Αραβία, Άμπου Ντάμπι, Κατάρ – ανακοίνωσαν ότι αν δεν εθνικοποιούσαν αμέσως τους πόρους τους, θα το έκαναν μέσα στα επόμενα 10 χρόνια.

Ο αντίκτυπος ήταν άμεσος. Πιο συγκεκριμένα το 1975 η BP Shipping μετέφερε 140 εκατομμύρια τόνους πετρελαίου από τη Μέση Ανατολή. Μέχρι το 1983 ο αριθμός αυτός θα συρρικνωθεί στους 500.000 τόνους. Κατά την ίδια περίπου περίοδο, το πετρέλαιο της Μέσης Ανατολής θα μειωνόταν από το 80% της προσφοράς της BP σε ένα πενιχρό 10%. Ως εταιρεία που κάποτε είχε ποντάρει ολόκληρη τη στρατηγική της στο πετρέλαιο της Μέσης Ανατολής, η BP διαπίστωσε ότι ο κόσμος της είχε πλέον μετατραπεί πλήρως από μέσα προς τα έξω. (bp-late-century, 2023)

Εχτός από τα πολιτικά δρόμενα, στις περιοχές αυτές δραστηριοποιούνται και εξτρεμιστικές οργανώσεις οι οποίες για να χρηματοδοτήσουν τις δράσεις τους, κάνουν τρομοκρατικές ενέργειες επηρεάζουν την παραγωγή πετρελαίου, τις εγκαταστάσεις των εταιρειών πετρελαίου και τις μεταφορές. Τέτοια παραδείγματα αποτελούν το ISIS, μια θρησκευτική εξτρεμιστική οργάνωση που δραστηριοποιείται στην Συρία και το Ιράκ, η οργάνωση Μπόκο Χαράμ στην Νιγηρία και οι Σομαλοί πειρατές που δραστηριοποιούνται στον Περσικό κόλπο και Ινδικό ωκεανό. (Klare, 2014) , (The-Guardian, 2012) (Wikipedia-Somalia, 2023)

Τέλος μια τρίτη αδυναμία του κλάδου αποτελούν τα μεγάλα επενδυτικά ρίσκα, τα κόστη στις εξορύξεις, τις μεταφορές, τις εγκαταστάσεις και την παραγωγή παράγωγων προϊόντων. Ο κλάδος των πετρελαίων χωρίζεται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες, το στάδιο της έρευνας (upstream), το στάδιο της μεταφοράς και διανομής του πετρελαίου (midstream), και το στάδιο της παραγωγής των παραγώγων προϊόντων από την μετέπειτα επεξεργασία του αργού πετρελαίου (downstream). Τόσο τα έσοδα όσο και τα

κόστη διαφοροποιούνται ανάλογα με το σε ποια κατηγορία δραστηριοποιείτε η κάθε εταιρεία. Στον υπό εξέταση κλάδο οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται κατά το πλείστον, είναι εταιρείες όμιλοι, με θυγατρικές που δραστηριοποιούνται σε όλα τα φάσματα. Ο κοινός παρονομαστής και των τριών κατηγοριών είναι το υψηλό κόστος, σε κάθε μια κατηγορία όμως για διαφορετικό λόγο. Το στάδιο της έρευνας αποτελεί ένα είδος επένδυσης το οποίο δεν έχει μίνιμουμ αναμενόμενη απόδοση σαν τις παραδοσιακές επενδύσεις. Εάν η γεώτρηση δεν έχει αρκετό απόθεμα το έργο εγκαταλείπεται και η απόδοση είναι μηδενική. Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις βλέπουμε το κόστος αυτό να αναγράφεται στην κατάσταση αποτελέσματος χρήσης σαν κόστος έρευνας και ανάπτυξης. Μεγάλα είναι και τα κόστη για πάγια στοιχεία του ενεργητικού όπως γεωτρήματα και πλοία αλλά και τα κόστη σε ανθρώπινο κεφάλαιο και πολύ εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό. Οι αποστολές έρευνας αποτελούνται από ειδικευμένους επιστήμονες όπως γεωλόγους, φυσικούς και μηχανικούς. Τέλος μια τρίτη κατηγορία εξόδων είναι οι άδειες και τα νομικά έξοδα που πρέπει να πληρώσουν οι εταιρείες στις περιοχές που δραστηριοποιούνται. Στο midstream στάδιο, τα έξοδα αφορούν κυρίως την κατηγορία των μεταφορών, με την κατασκευή και την συντήρηση των αγωγών μεταφοράς του πετρελαίου, τα δεξαμενόπλοια, τα φορτηγά, και το λοιπό δίκτυο που απαιτείτε για την μεταφορά του πετρελαίου. Το τελευταίο στάδιο εκτός από τα λειτουργικά κόστη (ηλεκτρεϊσμός και φυσικό αέριο) απαιτεί και μεγάλα αρχικά κεφάλαια σε πάγιες εγκαταστάσεις και εξειδικευμένο μηχανολογικό εξοπλισμό. Η εξόρυξη, η διάθεση και η επεξεργασία του πετρελαίου δεν είναι μια απλή, φθηνή, βιομηχανία. (Flower, 2009) (dtn, 2022)

3.2.3 Opportunities – Ευκαιρίες

Από την πρώτη βιομηχανική επανάσταση μέχρι και σήμερα η ενέργεια θεωρείτε το οξυγόνο της βιομηχανίας και κανείς δεν μπορεί να αγνοήσει το γεγονός ότι στον σύγχρονο κόσμο το μεγαλύτερο κομμάτι της οικονομικής ανάπτυξης είναι εξαρτημένο με την κατανάλωση ενέργειας. (E.J.HOBSBAWM, 2019) Μια μεγάλη ευκαιρία και δυνατότητα που συναντάμε στον κλάδο των ορυκτών καυσίμων είναι οι “νέες αγορές” που έχουν δημιουργηθεί στις χώρες που ανήκουν στην κατηγορία B.R.I.C.S. και τις ανάγκες τους για ενέργεια. Λόγου χάρη η Ινδία είχε ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ από 1,3% το 1960 σε 4% το 1980 μετατρέποντας την οικονομία της σε οικονομία υψηλών επιδόσεων. (Paul-Krugman&Maurice-Obstfeld, 2011) Ο όρος B.R.I.C.S. αφορά έναν διεθνή οργανισμό των κορυφαίων αναδυόμενων αγορών που αποτελείτε από πέντε χώρες, τη Βραζιλία, τη Ρωσία, την Ινδία, τη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας και τη

Νότια Αφρική. Το μέγεθος της αγοράς αυτής είναι τεράστιο. Για παράδειγμα, το 2021 το σύνολο του πληθυσμού των χωρών αυτών ήταν περίπου 3,22 δισεκατομμύρια που αντιστοιχούσε στο 40% του πληθυσμού στον κόσμο. (Aaron-O'Neil, 2022) Ο πίνακας 1 δείχνει το ποσοστό στην κατανάλωση ενέργειας σε άνθρακα , φυσικό αέριο και πετρέλαιο ανάμεσα στις χώρες της κατηγορίας B.R.I.C.S. και τις υπόλοιπες χώρες του κόσμου για τα έτη 2018, και τι αναμένεται να είναι το 2040 επιβεβαιώνοντας το επιχείρημα ότι οι χώρες B.R.I.C.S. αποτελούν μια αγορά με πολλές ευκαιρίες και μεγάλη ζήτηση. Τέλος όπως επισημαίνεται στην Έκθεση για την Ενέργεια που δημοσίευσαν οι υπουργοί Ενέργειας των χωρών αυτών το 2020, θα συνεχίσουν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση των θεμάτων της παγκόσμιας ενέργειας. Αναμένετε ότι μέχρι το 2040, τα ορυκτά καύσιμα θα συνεχίσουν να κυριαρχούν στο ενεργειακό ισοζύγιο των χωρών αυτών ικανοποιώντας σχεδόν τα τρία τέταρτα της συνολικής ζήτησης. (BRICS-ENERGY-REPORT, 2020) σελ. 136.

Άλλη μια μεγάλη ευκαιρία που έχει προκύψει στον κλάδο είναι η δραστηριοποίηση εταιρειών με της εναλλακτικές ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Σύμφωνα με την ένωση πετρελαίου και φυσικού αερίου "IPIECA" (IPIECA, 2023) που είναι αφιερωμένη για στην προώθηση των περιβαλλοντικών και κοινωνικών δράσεων στην ενεργειακή μετάβαση, παρατηρείτε ένας αυξανόμενος αριθμός εταιρειών πετρελαίου και φυσικού αερίου να αποτελούν μέρος της ανάπτυξης στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και χρησιμοποιούν ολοένα και περισσότερο, επενδύουν και παράγουν ενέργεια μέσω τεχνολογιών ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, ιδίως αιολικής, ηλιακής ενέργειας και βίο - καυσίμων. (C.H.Kumar, 2021)

Πολλές εταιρείες βοηθούν επίσης τους καταναλωτές τους να μειώσουν τις εκπομπές τους μέσω της αυξημένης χρήσης φυσικού αερίου, της βελτιωμένης απόδοσης στα συστήματα καυσίμου κινητήρα και της ανάπτυξης τεχνολογιών κινητικότητας χαμηλών εκπομπών άνθρακα, όπως ηλεκτρικά οχήματα, βίο - καύσιμα, υδροποιημένο φυσικό αέριο, αμμωνία και κυψέλες καυσίμου υδρογόνου. (IPIECA, 2023) Για παράδειγμα, οι κινητήρες της καινούριας σειράς των αεροσκαφών της AIRBUS A320neo καταναλώνουν λιγότερα καύσιμα έχοντας καλύτερες αποδόσεις και μειωμένες εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα κατά 900 τόνους ανά αεροσκάφος το χρόνο. (Airbus, 2023)

Η στροφή σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας είναι επίσης μια καλή ευκαιρία για της μεγάλες εταιρείες να προσελκύσουν επιπρόσθετους επενδυτές, τόσο σε ατομικό όσο και σε θεσμικό επίπεδο. Βλέπουμε πως η βιωσιμότητας αποτελεί ένα κοινωνικό στόχο με

πολύ επίκαιρο, κρίσιμο και παγκόσμιο χαρακτήρα, σε μια προσπάθεια από όλους μας να ικανοποιηθούν οι ανάγκες του σήμερα, χωρίς να θυσιάσουμε τις ανάγκες που θα προκύψουν στο μέλλον για τις επόμενες γενεές. Αυτό έχει δημιουργήσει επενδυτές με μεγάλες περιβαντολογικές ανησυχίες κάνοντάς τους να επιλέγουν εταιρείες που δίνουν έμφαση και διατυπώνουν με σαφήνεια τις εκθέσεις της ενότητας ESG (environmental, social and governance) στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις.

3.2.4 Threats – Απειλές

Ατυχήματα συμβαίνουν σε όλους τους κλάδους και όλες τις βιομηχανίες του κόσμου. Αυτά που συμβαίνουν όμως στο κλάδο των πετρελαιοειδών είναι δυνητικά επικίνδυνα με τεράστιες περιβαντολογικές, κοινωνικές, οικονομικές επιπτώσεις και σε κάποιες περιπτώσεις ανθρώπινες απώλειες. Είναι δυνητικά επικίνδυνα λόγω της σύνθεσης του πετρελαίου αφού όπως είδαμε αποτελεί ένα ιδιαίτερα εύφλεκτο ορυκτό το οποίο βρίσκεται μέσα στη γη σε πολύ υψηλές πιέσεις ενώ σε περιπτώσεις ατυχήματος χρειάζονται δεκαετίες για να αποσυντεθεί στο περιβάλλον.

Ένα από το πιο γνωστά και σημαντικά ατυχήματα στον κλάδο έγινε τον Ιανουάριο του 1969 σε μια γεώτρηση στην ακτή της Σάντα Μπάρμπαρα στην Καλιφόρνια. Η έκρηξη ήταν τόσο δυνατή που από την ζημιά που προκλήθηκε στον πυθμένα της θάλασσας απελευθερώνονταν 1000 γαλόνια πετρελαίου την ώρα. Το αποτέλεσμα του ατυχήματος είχε ανυπολόγιστες περιβαντολογικές συνέπειες αφού ολόκληρη η ακτή της Καλιφόρνια καταστράφηκε από 3 εκατομμύρια γαλόνια αργού πετρελαίου ενώ αποτέλεσε την αφορμή για να ξεκινήσει το κίνημα υπεράσπισης του περιβάλλοντος όπως το ξέρουμε σήμερα.

Ένα ατύχημα στην πρόσφατη μνήμη της είχε και η εταιρεία BP με την καταστροφή του Deepwater Horizon στις 20 Απριλίου 2010 στα ανοικτά της ακτής της Λουϊζιάνα. Στο ατύχημα αυτό σκοτώθηκαν 11 άτομα. (Arnolditkin, 2023) Οι επιπτώσεις της πετρελαιοκηλίδας στον Κόλπο του Μεξικού άφησαν και τεράστιες οικονομικές επιπτώσεις στην εταιρεία. Για τα επόμενα 9 χρόνια ήταν αναγκασμένοι να επιβαρύνεται με διάφορα κόστη και υποχρεώσεις. (BP-Annual-Report, 2016)

Εκτός από τα ατυχήματα που προκαλούν άμεσες καταστροφές με εμφανής αποτελέσματα οι εγκαταστάσεις πετρελαίου δημιουργούν και αρνητικές εξωτερικότητες στις τοπικές κοινωνίες και οικονομίες. Εξωτερικότητα έχουμε όταν η δραστηριότητα μιας πλευράς (μια πετρελαϊκής εταιρείας στην προκυμμένη περίπτωση

) επιδρά και επηρεάζει άμεσα την ευημερία κάποιας άλλης πλευράς κατά τρόπο που δεν μεταβιβάζεται μέσω των τιμών της αγοράς και έτσι επηρεάζεται αρνητικά η οικονομική αποτελεσματικότητα των κοινωνιών. (B.Θ.Ράπανος&Γ.Καπλάνογλου, 2009) Η ρύπανση, οι εγκαταλειμμένες υποδομές και ο θόρυβος μπορούν να καταστρέψουν τις τοπικές οικονομίες και κοινωνίες που εξαρτώνται από τον τουρισμό, την αλιεία ή την καλλιέργεια της γης για τα προς το ζην και να δημιουργήσουν προβλήματα υγείας μακροπρόθεσμα. (The.Wildeness.Society, 2021)

Μια ακόμα ενδεχομένη απειλή για τον κλάδο αποτελεί το γεγονός ότι στο άμεσο μέλλον αναμένεται να μειωθεί η κατανάλωση ορυκτών συμβατικών καυσίμων. Ένας ενδεχόμενος παράγοντας που θα μπορεί να οδηγήσει σε αυτό είναι οι εντυπωσιακές προβλέψεις για πωλήσεις ηλεκτρικών οχημάτων μέχρι το 2027 σύμφωνα με την ιστοσελίδα στατικών δεδομένων (Statista, 2023) όπου αναμένεται να φτάσουν τις 16,2 εκατομμύρια ακολουθώντας έναν ετήσιο ρυθμό αύξησης της τάξης του 17,02%.

Προς αυτή την κατεύθυνση συγκλίνει και η ετήσια έκθεση της εταιρείας BP για την ενέργεια που δημοσιεύτηκε το 2023. Στην έκθεση, μεταξύ άλλων, περιγράφονται οι κύριες τάσεις του κλάδου και παρουσιάζονται κάποιες προβλέψεις για το μέλλον. Στην έκθεση προβλέπετε ότι τα ορυκτά καύσιμα σαν κύρια πηγή ενέργειας θα μειωθούν από το 80% του 2019 σε ένα ποσοστό μεταξύ του 55% και 20% μέχρι το 2050 με τις αναγνώσιμες πηγές ενέργειας να αυξάνονται από το 10% στο 35% με 65% για την ίδια περίοδο. (Energy-outlook-edition, 2023) (C.Clifford, 2023)

Τέλος, η κυριότερη απειλή για τον κλάδο είναι οι ευθύνες για τις επιπτώσεις του στην κλιματική αλλαγή λόγω της υπερθέρμανσης του πλανήτη και τα νομοθετικά και κανονιστικά πλαίσια που θεσπίζονται για να την μείωση των ρύπων και την προστασία του περιβάλλοντος.

Ο κλάδος των πετρελαιοειδών ευθύνεται για την μεγαλύτερη εκπομπή μεθανίου, ενός αερίου που επιταχύνει είκοσι πέντε φορές περισσότερο από τον άνθρακα την υπερθέρμανση του πλανήτη. Είναι επίσης η μεγαλύτερη βιομηχανική πηγή εκπομπών πτητικών οργανικών και χημικών ενώσεων που δημιουργούν νέφος στην ατμόσφαιρα το οποίο συνδέεται στενά με ένα ευρύ φάσμα επιπτώσεων στην υγεία όπως επισημαίνει ο κυβερνητικός Αμερικάνικος Οργανισμός EPA, υπεύθυνος για την προστασία του περιβάλλοντος. (United-States-Enviromental-Protection-Agency, 2022) Στα πλαίσια αυτά, έχουν θεσπιστεί κανόνες, κανονιστικά πλαίσια, νομοθεσίες και τακτικοί έλεγχοι

στους οποίους οι εταιρείες θα πρέπει να προσαρμοστούν και να ακολουθούν. Για παράδειγμα σύμφωνα με τον οργανισμό της παγκόσμιας τράπεζας οι εταιρείες θα πρέπει να σταματήσουν την εξόρυξη με την με την μέθοδο flaring μέχρι το 2030 σε μια προσπάθεια που γίνεται σε παγκόσμιο επίπεδο για μείωση των αερίων του θερμοκηπίου που εκπέμπονται. (The-World-Bank, 2022) Άλλη σημαντική συμφωνία είναι το Σύμφωνο του Παρισιού το οποίο σε κρατικό επίπεδο πλέον καλεί τις χώρες να ξεκινήσουν προσπάθειες και να κάνουν δράσεις για την μείωση των ρύπων. (United-Nations-Climate-Change, 2022) Γνώστη επίσης είναι και η συμφωνία για το πρωτόκολλο του Κyoto. Μια συμφωνία που καθορίζει τα επιτρεπτά επίπεδα ρύπων. (United-Nations-Climate-Change, 2022) Για τις εταιρείες του κλάδου, οι δεσμεύσεις και οι αλλαγές αυτές θα κοστίσουν σε χρήματα και χρόνο.

Κεφάλαιο 4

Μετοχική δομή και Εταιρική Διακυβέρνηση

4.1 Μετοχική δομή και τιμή μετοχής

4.1.1 Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. (ΕΛ.ΠΕ.)

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε € 666.284.703,30 διαιρούμενο σε 305.635.185 μετοχές ονομαστικής αξίας €2,18 η κάθε μια. Τα δικαιώματα των μετόχων της Εταιρείας, που πηγάζουν από τη μετοχή τους, είναι ανάλογα με το ποσοστό του κεφαλαίου, στο οποίο αντιστοιχεί η καταβεβλημένη αξία της μετοχής. Όλες οι μετοχές έχουν τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις και κάθε μετοχή ενσωματώνει όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που προβλέπει ο Νόμος και το Καταστατικό της

Εταιρείας. Οι μετοχές της εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου μέσω GDRs. (Global Depository Receipts). Το σύμβολο της μετοχής είναι "ΕΛΠΕ". (helpe.gr/investors, 2023)

Πρόκειται για έναν πολυεθνικό όμιλο χωρίς να υπάρχει ευρεία διασπορά των μετοχών καθώς μόνο το 17,5% είναι ευρεία διασπασμένο. Πιο αναλυτικά κύριοι μέτοχοι στον όμιλο είναι η Paneuropean Oil and Industrial Holdings S.A. (47%) και το Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου (35,5%) ενώ το υπόλοιπο ποσοστό ανήκει σε θεσμικούς (8,5%) και ιδιώτες (9%) επενδυτές. (Διάγραμμα 4) (helpe.gr/investors, 2023)

Το διοικητικό συμβούλιο της Εταιρείας εκλέγεται για τρία χρόνια και αποτελείται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά στελέχη. Ο Διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας δεν προεδρεύει του Δ.Σ. (helpe.gr/corporate-governance, 2023)

Όσο αφορά την μερισματική πολιτική του ομίλου, φαίνεται πως η στρατηγική είναι σταθερή και δεν έχει γίνει κάποια αλλαγή κατά τα τελευταία χρόνια. Πιο συγκεκριμένα, στις 27 Φεβρουαρίου 2020, το Διοικητικό Συμβούλιο πρότεινε στη Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή τελικού μερίσματος €0,25 ανά μετοχή η οποία εγκρίθηκε προς διανομή στις 24 Ιουνίου 2020. Το ποσό του τελικού μερίσματος για το 2019 ανέρχεται σε €76,4 εκατ. και εξοφλήθηκε τον Ιούλιο 2020. Το Διοικητικό Συμβούλιο στη συνεδρίαση του στις 25 Φεβρουαρίου 2021, πρότεινε στη Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή μερίσματος χρήσης 2020, ποσού €0,10 ανά μετοχή, η οποία εγκρίθηκε προς διανομή στις 30 Ιουνίου 2021. Το συνολικό μέρισμα ανέρχεται σε €30,6 εκ. και εξοφλήθηκε τον Ιούλιο 2021. (ΕΛ.ΠΕ-Annual-Report, 2021)

Στο διάγραμμα 5 καταγράφεται η τιμή κλεισίματος της μετοχής της εταιρείας ανά τρεις μήνες για την περίοδο που εξετάζεται από την 01/01/2016 μέχρι 31/12/2020. Ενώ στην εικόνα του διαγράμματος 6 παρουσιάζεται η τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο Αθηνών για τον μήνα Φεβρουάριο μέχρι την 1^η του Μάρτη του 2023 δίνοντας μια ενδεικτική εικόνα της πιο πρόσφατης τάσης και της "σημερινής" τιμής της μετοχής η οποία φαίνεται να κυμαίνεται μεταξύ του 7,60 και 8,50 ευρώ.

4.1.2 Shell PLC

Η εταιρεία Shell PLC, αποτελεί μια δημόσια εταιρεία περιορισμένης ευθυνής και είναι εγγεγραμμένη στο Companies House Cardiff του Ηνωμένου Βασιλείου. Μέχρι και τον Ιανουάριο του 2022 η εταιρεία έχει δύο είδη κοινών μετοχών κατηγορίας Α και Β. Την

29η του ιδίου μήνα η εταιρεία αποφάσισε να ενώσει τις μετοχές σε μια κατηγορία από κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας € 0,07 η κάθε μια. Ο πίνακας 2 δείχνει το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ως έχει.

Όλες οι μετοχές της είναι εισηγμένες, διαπραγματεύονται και είναι μεταβιβάσιμες μεταξύ των αγορών στα χρηματιστήρια της Ολλανδίας – Άμστερνταμ και του Λονδίνου της Αγγλίας. Στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης οι μετοχές διαπραγματεύονται με τη μορφή πιστοποιητικών ADSs που εκδίδονται, ακυρώνονται και ανταλλάσσονται στο γραφείο της JP Morgan Chase Bank. Κάθε ADS ισοδυναμεί με δύο κοινές μετοχές της Shell PLC. Οι κοινές μετοχές της Εταιρείας έχουν δικαίωμα ψήφου για όλα τα θέματα που υπόκεινται σε έγκριση των μετόχων, συμπεριλαμβανομένης της εκλογής διευθυντών για το διοικητικό συμβούλιο και όλοι οι μέτοχοι, θεσμικοί και μη έχουν τα ίδια δικαιώματα ψήφου. (Shell-Annual-Report, 2021)

Η Shell PLC είναι μια πολυμετοχική εταιρεία με ευρεία διασπορά των μετοχών. Για παράδειγμα οι δέκα μεγαλύτεροι μέτοχοι της εταιρείας έχουν λιγότερο από 1% ο κάθε ένας στο σύνολο των μετοχών. Το Δ.Σ. της εταιρείας αποτελείται κατά κύριο λόγο από μη εκτελεστικά ανεξάρτητα μέλη με εμπειρία και μεγάλη ακαδημαϊκή μόρφωση, ο κάθε ένας στο τομέα του. (Shell-Annual-Report, 2021) Η εταιρεία ακολουθεί σταθερή μερισματική πολιτική και πληρώνει σταθερά μερίσματα ανά τρίμηνο σε όλους τους κατόχους κοινών μετοχών αλλά και ADS. (Shell-Annual-Report, 2021)

Στο διάγραμμα 7 και 8 καταγράφεται η τιμή κλεισίματος της μετοχής της εταιρείας ανά τρεις μήνες για την περίοδο που εξετάζεται από την 01/01/2016 μέχρι 31/12/2020 στις χρηματαγορές του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης αντίστοιχα. Ενώ στην εικόνα του διαγράμματος 9 και 10 παρουσιάζεται η τιμή της μετοχής στα ίδια χρηματιστήρια αντίστοιχα, για τον μήνα Φεβρουάριο μέχρι την 1^η του Μάρτη.

4.1.3 B.P. PLC

Το μετοχικό κεφάλαιο της BP αποτελείται από κοινές μετοχές των 0,25 δολαρίων ΗΠΑ η καθεμία, 8% σωρευτικές προνομιούχες μετοχές της £1 η κάθε μία («Πρώτες προνομιούχες μετοχές») και 9% σωρευτικές προνομιούχες μετοχές της £1 η καθεμία («Δεύτερες προνομιούχες μετοχές»).

Το οικονομικό νόμισμα των ταμειακών ροών του ομίλου είναι το δολάριο Αμερικής γεγονός που οφείλεται στο ότι το κύριο προϊόν της BP είναι το πετρέλαιο το οποίο τιμολογείται διεθνώς σε δολάριο Αμερικής. Αντίστοιχα, για να αντικατοπτρίζεται η φύση

της επιχείρησής αλλά και να αξιολογούνται καλύτερα οι αποδόσεις οι λογαριασμοί και οι κοινές μετοχές είναι επίσης εκφρασμένες σε δολάρια Αμερικής.

Η κύρια αγορά για τις κοινές μετοχές της εταιρείας (σύμβολο συναλλαγών «BP.»), 8% σωρευτικές πρώτες προνομιούχες μετοχές (σύμβολο διαπραγμάτευσης «BP.A») και 9% σωρευτικές δεύτερες προνομιούχες μετοχές (σύμβολο συναλλαγών «BP.B») είναι το Χρηματιστήριο του Λονδίνου (LSE).

Οι κοινές μετοχές της εταιρείας αποτελούν συστατικό στοιχείο του Financial Times Stock Exchange 100 Index.

Στις ΗΠΑ, οι τίτλοι της εταιρείας είναι εισηγμένοι και διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) με τη μορφή ADSs (εμπορικό σύμβολο «BP»), για τα οποία η JPMorgan Chase Bank, N.A. είναι ο θεματοφύλακας και ο πράκτορας μεταφοράς. Κάθε ADS αντιπροσωπεύει έξι κοινές μετοχές.

Οι κοινές μετοχές της εταιρείας διαπραγματεύονται επίσης με τη μορφή GDR's (Global Depositary Receipt) που αντιπροσωπεύει τις κοινές μετοχές της εταιρείας στα χρηματιστήρια της Φρανκφούρτης, του Αμβούργου και του Ντίσελντορφ. (bp.com-investors, 2023)

Η BP αποτελεί έναν πολυμετοχικό όμιλο με ευρεία διασπορά των κοινών της μετοχών. Ενδεικτικά παρουσιάζεται ο Πίνακας 3 παρουσιάζει το ποσοστό των επενδυτών (θεσμικών και μη) σε σύγκριση με το μέγεθος των κοινών μετοχών που έχουν στην κατοχή τους μέχρι την 31 Δεκεμβρίου 2021. Η μέτοχοι της τελευταίας κατηγορίας που κρατούν πάνω από 1 εκατομμύριο κοινές μετοχές είναι θεσμικοί επενδυτές μερικοί εκ των οποίων είναι η JP Morgan που κατέχει το 24,11% , η BlackRock inc. με ποσοστό 8,79%, η The Vanguard Group inc. με ποσοστό 4,15% και η Norges bank με 3,21%. Όλοι οι κάτοχοι κοινών μετοχών έχουν τα ίδια δικαιώματα ψήφων στις γενικές συνέλευσης της εταιρείας. (BP-Annual-Report, 2021)

Το Δ.Σ της εταιρείας αποτελείται από σχεδόν ίσες αναλογίες εκτελεστικών και μη εκτελεστικών συμβούλων ενώ ο πρόεδρος τους Δ.Σ δεν είναι Γενικός Διευθυντής της εταιρείας. (BP-Annual-Report, 2021)

Η μερισματική πολιτική και αυτής της εταιρείας παρμένη σταθερή τα τελευταία χρόνια με διανομή μέρους των κερδών στους μετόχους σε τριμηνιαία βάση σε στερλίνες για τους

κατόχους κοινών μετοχών και σε δολάρια Η.Π.Α για τους κατόχους των τίτλων ADS. (BP-Annual-Report, 2021)

Στο διάγραμμα 11 και 12 καταγράφεται η τιμή κλεισίματος της μετοχής της εταιρείας ανά τρεις μήνες για την περίοδο που εξετάζεται από την 01/01/2016 μέχρι 31/12/2020 στις χρηματαγορές του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης αντίστοιχα. Ενώ στην εικόνα του διαγράμματος 13 και 14 παρουσιάζεται η τιμή της μετοχής στα ίδια χρηματιστήρια αντίστοιχα, για τον μήνα Φεβρουάριο μέχρι την 1^η του Μάρτη.

4.2 Η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για τους επενδυτές

Στα πλαίσια της εταιρικής διακυβέρνησης των εταιρειών ένα από τα κομμάτια που ενδιαφέρει κατά κύριο λόγο τους δυνητικούς επενδυτές αλλά και υφιστάμενους μετόχους αφορά το κομμάτι της ιδιοκτησίας και της κατανομής των μετοχών. Αναλύοντας τις τρεις εταιρείες μπορούμε να δούμε ότι υπάρχουν δύο είδη ιδιοκτησιακής δομής. Οι εταιρείες με ευρεία διασπορά σαν την Shell και την BP, και οι εταιρείες με περιορισμένη διασπορά όπου δηλαδή το μεγαλύτερο μέρος των μετοχών είναι στα χέρια λίγων και οι υπόλοιποι αποτελούν μειοψηφούντες μετόχους όπως η ΕΛ.ΠΕ. Η διάκριση μεταξύ των δύο δεν είναι θέμα είδους αλλά θέμα βαθμού. Κάποιοι ερευνητές χαρακτηρίζουν μίαν εταιρία ως περιορισμένης διασποράς αν υπάρχει μεγαλομέτοχος που κατέχει περισσότερο από 10% με 20% των μετοχών. Σε αντίθεση με τις εταιρείες με περιορισμένη διασπορά οι εταιρείες με ευρεία διασπορά δεν αντιμετωπίζουν τόσο συχνά προβλήματα περιχαράκωσης, όταν δηλαδή πολλές μετοχές είναι στα χέρια λίγων αυτοί αποκτούν μεγάλη δύναμη και εκμεταλλεύονται τους μικρομετόχους και έτσι είναι πιο επιθυμητές προς τους επενδυτές. Επίσης σε μια εταιρεία ευρείας διασποράς δεν παρατηρούνται φαινόμενα "tunneling". Ο όρος αυτός χρησιμοποιείται για να περιγράψει το φαινόμενο μεταφοράς πλούτου της εταιρείας στους μεγαλομετόχους της, για παράδειγμα όταν μια εταιρεία αγοράζει υπερτιμημένη γη από έναν μεγαλομέτοχο της. Αυτό το φαινόμενο είναι εις βάρος των μικρομετόχων και παρατηρείται συχνά. (N.BAΦΕΑΣ, 2017)

Το άλλο κομμάτι που ενδιαφέρει τους επενδυτές είναι η σύσταση και η δομή του Διοικητικού Συμβουλίου των εταιρειών. Το Δ.Σ εκλέγεται από τους μετόχους κατά τη διάρκεια της ετήσιας γενικής συνέλευσης και είναι υπεύθυνο για δύο κύριες λειτουργίες. Τον καθορισμό της εταιρικής στρατηγικής για παράδειγμα την επέκταση των

δραστηριοτήτων της εταιρείας σε νέες αγορές στόχους, για απολύσεις, η και επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες. Η δεύτερη λειτουργία αφορά την εποπτεία της διευθυντικής ομάδας και τον έλεγχο των αποφάσεων. Η διασφάλιση χρηστής διοίκησης (είναι η αρχή που επιβάλλει στα διοικητικά όργανα να ασκούν τις αρμοδιότητές τους) από τους διευθυντές για προστασία του πλούτου των μετόχων.

Και στις τρεις εταιρείες που εξετάζονται στην παρούσα εργασία, τα διοικητικά συμβούλια απαρτίζονται από μέλη που έχουν εξειδικευμένη γνώση, σχετική και πολυετή εμπειρία, επιχειρηματική οξύνοια και δικτύωση. Επίσης η αναλογία εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών ακολουθεί την κυρίαρχη αντίληψη του σήμερα, ότι λόγω του εποπτικού ρόλου του Δ.Σ κάποια μέλη πρέπει να είναι μη εκτελεστικά τόσο σε “εμφάνιση” πως δηλαδή παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις, όσο και επί της ουσίας. Ενώ κάποια άλλα μέλη , συνήθως η μειοψηφία, να είναι εκτελεστικοί, διότι έχουν σαφώς καλύτερη γνώση για τα τεκταινόμενα στην εταιρεία και υποβοηθούν στον καθορισμό της στρατηγικής. (N.ΒΑΦΕΑΣ, 2017) (A.Charitou-C.Louka-N.Vafeas, 2007)

Κεφάλαιο 5

Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Μέρος 1

5.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση

5.1.1 Ανάλυση κοινού μεγέθους – Διαστρωματική Ανάλυση

Η ανάλυση κοινού μεγέθους χρησιμοποιείται για συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχειρήσεις για μια σειρά ετών, καθώς και για συγκρίσεις μεταξύ περισσότερων εταιρειών με διαφορετικό μέγεθος. Η ανάλυση αυτή εφαρμόζεται τόσο στον ισολογισμό όσο και την κατάσταση αποτελέσματος χρήσης. Ακολουθώντας την συγκεκριμένη μεθοδολογία κάθε στοιχείο του ισολογισμού ή ομάδα στοιχείων του ισολογισμού, διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα, ενώ κάθε στοιχείο από την κατάσταση αποτελέσματος χρήσης, διαιρείται με το σύνολο των πωλήσεων.

Η ανάλυση αυτή βοηθάει για το λόγο του ότι παρουσιάζει το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου χωριστά στο σύνολο κάποιας κατηγορίας στοιχείων. Έτσι η έκφραση των

απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για αναλύσεις που αφορούν την εσωτερική διάρθρωση των λογιστικών καταστάσεων και δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα κάθε στοιχείου αναφορικά με το σύνολο των στοιχείων αυτών. Κατ' αυτό των τρόπο προκύπτει η σπουδαιότητα των κυκλοφοριακών και μη – κυκλοφοριακών στοιχείων καθώς και το σχετικό ύψος της χρηματοδοτήσεως από τους βραχυχρόνιους ή μακροχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης.

Για τον ισολογισμό η ανάλυση κοινού μεγέθους εστιάζει σε δύο σημεία:

1. Τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης αλλά και το πώς κατανέμονται τα κεφάλαια, μεταξύ Ιδίων Κεφαλαίων, βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων.
2. Στην κατανομή των κεφαλαίων της επιχείρησης μεταξύ των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων – κυκλοφορούν και πάγιο ενεργητικό.

Ενώ για την κατάσταση αποτελέσματος χρήσης η ανάλυση κοινού μεγέθους είναι σημαντική κυρίως γιατί δείχνει το ποσοστό κάθε στοιχείου σε σχέση με τις πωλήσεις, έτσι γίνεται αμέσως γνωστό το ποσοστό των πωλήσεων που καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων.

Και στις δύο περιπτώσεις τα ποσοστά που προκύπτουν αποτελούν μια μικρογραφία των αρχικών απολυτών μεγεθών και έτσι επιτυγχάνεται η ακριβέστερη και ταχύτερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου. (N.A.NIAPΧΟΥ, 1997, pp. 33-39)

5.1.1.1 Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την ΕΛ.ΠΕ.

Στους πίνακες 4 και 5 παρουσιάζεται η ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κ.Α.Χ. της εταιρείας ΕΛ.ΠΕ. για τις χρονιές 2016 μέχρι και το 2020 και διαπιστώνεται ότι :

- Τα πάγια στοιχεία του Ενεργητικού διατηρήθηκαν σχεδόν στα ίδια επίπεδα περίπου 56% με 63% για όλες τις χρονιές που εξετάζονται με ελαφριές αυξομειώσεις γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία ακολούθησε μια σταθερή επενδυτική δραστηριότητα.
- Τα αποθέματα ήταν στα ίδια περίπου επίπεδα για όλες τις χρονιές εκτός το 2020 που μειώθηκαν στο 10% γεγονός που δείχνει ότι υπάρχει μείωση της οικονομικής

δραστηριότητας και επιβεβαιώνεται και από τις πωλήσεις της χρονιάς εκείνης που ήταν ιδιαίτερα χαμηλές.

- Το Ποσοστό συμμετοχής των Ιδίων Κεφαλαίων κυμαίνεται περίπου στο 30% με 33%.
- Ο μακροχρόνιος δανεισμός της εταιρείας αυξήθηκε το 2020 σε 31% από 20% το 2016 γεγονός που επιβεβαιώνει ότι το 2020 ήταν μια δύσκολη χρονιά και οι ανάγκες για ρευστά ήταν αυξημένες.
- Όπως φαίνεται από την Κ.Α.Χ. Το 2017 ήταν η χρονιά που η ΕΛ.ΠΕ. είχε τις μεγαλύτερες πωλήσεις γεγονός που δικαιολογεί τις αυξημένες ανάγκες για βραχυπρόθεσμο δανεισμό για στήριξη των λειτουργικών τις δραστηριοτήτων. Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός το 2017 έφτασε το 26,5% κατά πολύ μεγαλύτερο σε σχέση με τις υπόλοιπες χρονιές.
- Τέλος, βλέπουμε ότι το ποσοστό των καθαρών κερδών μειώνεται από το 5% του 2016 και 2017 στο 2% για τα έτη 2018 και 2019, ενώ το 2020 καταγράφηκαν ζημίες.

5.1.1.2 Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την Shell PLC

Στους πίνακες 6 και 7 παρουσιάζεται η ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κ.Α.Χ. της εταιρείας Shell PLC για τις χρονιές 2016 μέχρι και το 2020 και διαπιστώνεται ότι :

- Τα πάγια στοιχεία της εταιρείας Shell PLC αποτελούν το 75% με 78% του στοιχείου του ενεργητικού της γεγονός που δείχνει το μέγεθος του ομίλου της εταιρείας αλλά και τους διάφορους τομείς που δραστηριοποιείτε. Για παράδειγμα όταν μια εταιρεία πετρελαίου δραστηριοποιείται έντονα στο κομμάτι των μεταφορών θα πρέπει να επενδύσει περισσότερο σε πάγια στοιχεία, όπως δεξαμενόπλοια, μηχανήματα και εγκαταστάσεις που άλλες εταιρείες στο κλάδο ενδεχόμενος να μην έχουν.
- Τα αποθέματα της εταιρείας είναι σταθερά για όλες τις χρονιές και κυμαίνονται στο 5% με 6%.
- Ο μακροχρόνιος δανεισμός από 20% το 2016 έπεσε στο 16,7% τη χρονιά 2018 που σημαίνει ότι κατά κύριο λόγο είχαμε μείωση των επενδύσεων για να φτάσει το 24% το 2020.

- Βραχυπρόθεσμα οι ανάγκες για δανεισμό αυξάνονταν και από 2% το 2016 ο δανεισμός έφτασε το 4,5% το 2020.
- Το ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων ανέρχεται στο 45% με 50%.
- Η κερδοφορία της Shell PLC ακολουθεί αυξητικό ρυθμό τις πρώτες τρεις χρονιές από 2% το 2016 σε 4,3% και 6% το 2017 και 2018 αντίστοιχα. Ακόλουθος μειώνεται σε 4,7% και φτάνει το -11,75% το 2020 καταγράφοντας ζημίες.

5.1.1.3 - Συμπεράσματα ανάλυσης κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελέσματος χρήσης για την B.P. PLC

Στους πίνακες 8 και 9 παρουσιάζεται η ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό και την Κ.Α.Χ. της εταιρείας B.P. PLC για τις χρονιές 2016 μέχρι και το 2020 και διαπιστώνεται ότι :

- Ακριβώς όπως και η Shell, έτσι και η BP έχει μεγάλο ποσοστό σε πάγια στοιχεία ενεργητικού που φτάνουν το 75% γεγονός που επαληθεύει το μέγεθος του ομίλου και την έντονη δραστηριότητα σε όλους τους τομείς του πετρελαίου παρόμοια με την Shell. Η διαφορά με τη ΕΛ.ΠΕ. σε θέματα μεγέθους είναι τεράστια.
- Τα αποθέματα της BP είναι διαχρονικά στο 6% με 7% όπως και της Shell γεγονός που δείχνει την πολύ καλή ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Οι μεγάλες εταιρείες γνωρίζουν πολύ καλά ότι το απόθεμα όταν κάθεται στις αποθήκες κοστίζει σε χρήματα συνεπώς η σωστή διαχείριση είναι επιτακτική ανάγκη.
- Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός είναι περίπου στο 20% και ο βραχυπρόθεσμος στο 2,5% με 3,5% για κάθε χρονιά.
- Τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας είναι στο κοντά στο 35% για τις χρονιές 2016 μέχρι και το 2019, ενώ το 2020 μειώνονται στο 32%.
- Τα καθαρά κέρδη ως ποσοστό των πωλήσεων ανέρχονται στο χαμηλό 0,1% το 2016, στο 1,4% το 2017 στο 3,15% το 2018, στο 1,48% το 2019 και στο -11,30% το 2020.

5.1.2 - Διαχρονική Ανάλυση – Συγκριτική

Η συγκριτική ανάλυση στον ισολογισμό είναι το εργαλείο που δίνει την εικόνα στον οικονομικό αναλυτή για την τάση αλλά και τις τρέχουσες μεταβολές που χαρακτηρίζουν την θέση μια εταιρείας σε έναν κλάδο. Ενώ η συγκριτική ανάλυση στην Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσης δίνει μια εικόνα για την χρηματοοικονομική απόδοση της

εταιρείας. Η φύση της ανάλυση αυτής είναι τέτοια ώστε να προσφέρει πιο αξιόπιστα αποτελέσματα σε όσα περισσότερα χρόνια εφαρμόζεται.

Η μέθοδος ανάλυσης αυτή, εφαρμόζεται με την βοήθεια του αριθμοδείκτη τάσης. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της υπό εξέταση χρονιάς και μιας χρονιάς που χρησιμοποιείται ως έτος βάσης και είναι συνήθως η πρώτη χρόνια της υπό εξεταζόμενης περιόδου. Στην ανάλυση αυτή δεν θα υπολογιστούν οι αριθμοδείκτες για όλα τα στοιχεία του ισολογισμού όπως έγινε στην ανάλυση κοινού μεγέθους αλλά μόνο οι κύριες ομάδες των στοιχείων του ισολογισμού και της Κ.Α.Χ. τα οποία παρουσιάζουν και το πιο έντονο οικονομικό ενδιαφέρον. Στην προκειμένη ανάλυση θα χρησιμοποιηθεί το 2016 ως έτος βάσης. (A.Charitou, 2017)

Στους πίνακες 10 μέχρι 15 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της διαχρονικής ανάλυσης στους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελέσματος χρήσης για τα έτη 2016 μέχρι και το 2020 για τις εταιρείες ΕΛ.ΠΕ. , Shell PLC και B.P. PLC αντίστοιχα.

Όσο αφορά τον ισολογισμό βλέπουμε πως για την ΕΛ.ΠΕ. και την Shell PLC δεν υπάρχουν μεγάλες διαφορές αναλογικά με το 2016. Αντίθετα, η B.P. PLC σταδιακά έχει αύξηση την θέση της. Το κοινό χαρακτηριστικό και των τριών εταιρειών είναι ότι παρατηρείται μια σημαντική μείωση στα Ίδια Κεφάλαια κατά το τέλος της λογιστικής χρονιάς του 2020 γεγονός που αποδίδεται στην κακή χρηματοοικονομική απόδοση των εταιρειών.

Η εικόνα από την Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσης όμως δεν είναι και τόσο σαφής και μπορεί να οδηγήσει σε παρερμηνείες εάν σε μια ανάλυση χρησιμοποιείται από μόνη της. Αυτός είναι και ο λόγος που προηγήθηκε η ανάλυση κοινού μεγέθους. Για παράδειγμα η εταιρεία B.P. PLC το 2018 φαίνεται να είχε αύξηση των κερδών της κατά 5569%. Το νούμερο αυτό σε σχέση με την ίδια χρονιά στην ανάλυση κοινού μεγέθους είναι μόλις 3,15% καθαρά κέρδη. Το 5569% όμως είναι σε σχέση με τα κέρδη που πέτυχε το 2016 που ήταν μόλις το 0,1% των πωλήσεων που έκανε. Από την ανάλυση αυτή προκύπτει ότι, δεν μπορούμε να είμαστε σίγουροι εάν η B.P. η οποιαδήποτε εταιρεία είναι μια καλή η κακή εταιρεία. Μπορούμε όμως, με απόλυτη βεβαιότητα να εξαγάγουμε συμπεράσματα για την χρηματοοικονομική της απόδοση. Συγκεκριμένα για την B.P. βλέπουμε πως το 2016 που χρησιμοποιήθηκε σαν έτος βάσης και συγκρίθηκε με τα υπόλοιπα δεν ήταν μια καλή χρονιά χρηματοοικονομικής απόδοσης και έδωσε περίεργα αποτελέσματα.

Στο σύνολο τους και οι τρεις εταιρείες έχουν μια σταδιακή αύξηση των πωλήσεων τους (και αναμενόμενη αύξηση του κόστους πωλήσεων – τα μεγέθη αυτά είναι αναλογικά) και

κατ' επέκταση αύξηση των καθαρών κερδών μέχρι το 2018. Το 2019 αν και υπάρχουν ακόμα κέρδη είναι μειωμένα, φτάνοντας στο 2020 που έχουμε ζημίες και στις τρεις εταιρείες.

5.1.3 - Αξιολόγηση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση ταμειακής ροής παρουσιάζει τις εισπράξεις και πληρωμές (χρήσεις) ως και την καθαρά μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις εργασίες της επιχείρησης, και από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου. Επί πλέον εξηγεί τις μεταβολές στα επί μέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις των επιχειρήσεων και ως εκ τούτου βοηθά τους επενδυτές, πιστωτές αλλά και κάθε άλλο άμεσα ενδιαφερόμενο να αξιολογήσει:

- 1) Την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί θετική ροή κεφαλαίων στο μέλλον.
- 2) Την ικανότητα να ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμής μερισμάτων.
- 3) Την ανάγκη για χρηματοδότηση από εξωτερικές πηγές.
- 4) Τις ταμιακές και μη ταμειακές συναλλαγές από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.
- 5) Τους λόγους μεταβολής των μετρητών διαθέσιμων από την αρχή ως το τέλος της λογιστικής περιόδου.

Η εν λόγω κατάσταση, αν και τα στοιχεία της εμπεριέχονται στους ισολογισμούς, δεν αποτελεί υποκατάσταση. Αντίθετα, αποσκοπεί στο να παρέχει καλύτερη πληροφόρηση στην αντίληψη των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης και στα ταμειακά διαθέσιμα. (N.A.NIAPXΟΥ, 1997, p. Κεφ 11)

5.1.3.1 - Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες προκύπτουν από τα κέρδη προ τόκων συν τις αποσβέσεις, μείον τους φόρους και μετράνε τα χρηματικά διαθέσιμα που δημιουργούνται από τις λειτουργίες χωρίς να υπολογίζονται οι κεφαλαιακές δαπάνες ή οι απαιτήσεις σε κεφάλαιο κίνησης. Εταιρείες με αρνητικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες για μεγάλα χρονικά διαστήματα δεν είναι υγιείς και σημαίνει ότι δεν δημιουργούν αρκετά διαθέσιμα προκειμένου να πληρώσουν τα λειτουργικά κόστη.

5.1.3.2 - Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες

Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες προκύπτουν από επενδυτικές δραστηριότητες και περιλαμβάνουν αλλαγές σε κεφαλαιακά περιουσιακά στοιχεία. Για παράδειγμα αγορά ή πώληση παγίων στοιχείων του ενεργητικού.

5.1.3.3 - Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες

Η κατηγορία αυτή αποτελείται από ταμειακές ροές προς και από τους πιστωτές και τους ιδιοκτήτες περιλαμβάνοντας αλλαγές στα χρέη και στα Ίδια κεφάλαια.

Το άθροισμα και των τριών κατηγοριών αποτελεί την μεταβολή στα χρηματικά διαθέσιμα που παρουσιάζονται στον ισολογισμό της εκάστοτε εταιρείας στο τέλος της λογιστικής περιόδου. (S.Ross-R.Westerfield-J.Jaffee, 2017)

Οι πίνακες 16, 17 και 18 παρουσιάζουν τις ταμειακές ροές ανά κατηγορία για τις τρεις εταιρείες ΕΛ.ΠΕ., Shell PLC και B.P. PLC αντίστοιχα.

Από την ανάλυση των δεδομένων προκύπτει ότι και οι τρεις εταιρείες παρουσιάζουν διαχρονικά θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (με εξαίρεση το 2016 για την ΕΛ.ΠΕ.) γεγονός ιδιαίτερα ενθαρρυντικό και ένδειξη καλής διαχειρίσεως των λειτουργιών.

Οι επενδύσεις σε πάγια είναι αποτέλεσμα των αρνητικών ταμειακών ροών σε επενδυτικές δραστηριότητες που και πάλι είναι κοινό χαρακτηριστικό και των τριών εταιρειών. Όπως αναφέρθηκε και στην ανάλυση S.W.O.T. η φύση του κλάδου έχει τεράστιες ανάγκες από επενδύσεις σε πάγια και τεχνολογία.

Τέλος στις ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες παρατηρούμε ότι τις περισσότερες χρονιές ήταν επίσης αρνητικές γεγονός που δείχνει ότι σημαντικά ποσά κατανέμονται στα μερίσματα προς τους μετόχους τους και σε αποπληρωμές τόκων για τους δανεισμούς.

5.1.4 – Γιατί το 2020 ήταν μια τόσο κακή χρονιά;

Στην ανάλυση που προηγήθηκε είδαμε ότι τα οικονομικά αποτελέσματα του έτους 2020 παρουσίασαν ζημίες και στις τρεις εταιρείες. Ο λόγος ήταν το ξέσπασμα της πανδημίας του COVID-19 και τα περιοριστικά μέτρα που έλαβαν οι χώρες για να περιορίσουν και να αντιμετωπίσουν την πανδημία. Στα μέτρα αυτά ήταν και ο περιορισμός των μετακινήσεων των πολιτών (Lockdowns) που με την σειρά του έφεραν μείωση στην

ζήτηση για καύσιμα και κατ' επέκταση περιορισμό των λειτουργικών δραστηριοτήτων των εταιρειών στον κλάδο του πετρελαίου. (wikipedia.org, 2023) Από την μικροοικονομική θεωρία είναι γνωστό πως οι τιμές των αγαθών αντανακλούν την αξία χρήσης τους, που αυτό πρακτικά σημαίνει ότι εάν ένα αγαθό δεν χρησιμοποιείται μειώνεται η ζήτηση και η τιμή του. Ο συστημικός κίνδυνος που αυξήθηκε και η αβεβαιότητα που προκλήθηκε λόγω της πανδημίας επηρέασε πολλούς κλάδους και πολλές επιχειρήσεις ανά τον κόσμο επιβεβαιώνοντας για ακόμη μια φορά ότι οι αγορές προτιμούν τα κακά νέα από την αβεβαιότητα. (J.Herron-G.Smith-K.Crowley-L.Hurst, 2022), (M.Johnston, 2022)

Κεφάλαιο 6

Χρηματοοικονομική Ανάλυση – Μέρος 2

6.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες δείχνουν την σχέση ενός στοιχείου της εταιρείας από τις λογιστικές της καταστάσεις σε σχέση με κάποιο άλλο στοιχείο. Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται τόσο συχνά για το λόγο του ότι λύνουν ένα βασικό πρόβλημα που προκύπτει από την συγκριτική ανάλυση εταιρειών. Το πρόβλημα αυτό έχει να κάνει με το μέγεθος των εταιρειών και την νομισματική μονάδα που χρησιμοποιούν για την αποτίμηση των στοιχείων στις λογιστικές τους καταστάσεις. Δεν γίνεται όλες οι εταιρείες σε έναν κλάδο να είναι παρεμφερείς. Για παράδειγμα στην παρούσα ανάλυση, η Shell και η BP είναι τεράστιες σε σχέση με το μέγεθος της ΕΛ.ΠΕ. και η συγκριτική ανάλυση είναι δύσκολη να γίνει άμεσα. Εκτός από το μέγεθος των εταιρειών το πρόβλημα γίνεται μεγαλύτερο όταν προκύπτουν και διαφορές σε νομισματικές μονάδες. Για παράδειγμα η Shell και BP χρησιμοποιούν σαν νομισματική μονάδα το δολάριο Η.Π.Α ενώ η ΕΛ.ΠΕ. το ευρώ. Προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες για να τυποποιήσουμε τα μεγέθη και να εξάγουμε συμπεράσματα σε ποσοστά και όχι σε απόλυτα νομισματικά μεγέθη. (S.Ross-R.Westerfield-J.Jaffee, 2017, p. 66)

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες παραδοσιακά ομαδοποιούνται στις παρακάτω κατηγορίες :

1. Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας.
2. Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.
3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες δραστηριότητας (turnover ratios).
4. Δείκτες κερδοφορίας.
5. Δείκτες αγοραίας αξίας

6.1.1 – Δείκτες Ρευστότητας

Η κατηγορία αυτή παρέχει πληροφορίες για τη ρευστότητα μιας εταιρείας. Μια βασική ανησυχία των μετόχων και των μελλοντικών επενδυτών είναι η ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώνει τις οφειλές της τουλάχιστον σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο χωρίς υπερβολικό άγχος. Η εν λόγω κατηγορία έχει ιδιαίτερη βαρύτητα και στους πιστωτές της εταιρείας. Για παράδειγμα εάν μια εταιρεία δεν πληρώνει τα κουπόνια στα ομόλογα που εκδίδει στην ώρα τους θα αποκτήσει κακή φήμη και θα δυσκολευτεί στο μέλλον να βρει άλλους αγοραστές.

$$1) \text{ Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$$

Η μονάδα μέτρησης του δείκτη είναι είτε σε νόμισμα είτε σε ποσοστά και δείχνει πόσα € σε κυκλοφορούν ενεργητικό έχει η εταιρεία για κάθε 1 € σε τρέχουσες υποχρεώσεις. Λόγο της ανομοιότητας των νομισμάτων στην ανάλυση που ακολουθεί και όπου είναι εφικτό τα μεγέθη θα εκφράζονται ως “φορές”.

Πίνακας 19 - Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	1.16	1.16	1.05	1.03	1.20
SHELL	1.17	1.20	1.25	1.16	1.23
ΕΛΠΕ	0.92	0.81	1.21	1.16	1.07

Γενικά σε μια οικονομικά υγιή εταιρεία αναμένεται ο δείκτης αυτός να είναι τουλάχιστον ίσος με 1 ενώ στην περίπτωση που είναι μικρότερος του 1 σημαίνει ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης (το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις τρέχουσες υποχρεώσεις) είναι αρνητικό. Ένα άλλο χαρακτηριστικό του δείκτη είναι ότι παρουσιάζει μια στατική εικόνα της ρευστότητας, αφού δεν λαμβάνει υπόψη τη σύνθεση και την ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τις λήξεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων ανά κατηγορία. (Γ.Π.ΑΡΤΙΚΗΣ, 2010) Παρόλα αυτά εφόσον η σύγκριση είναι ανάμεσα σε εταιρείες του ίδιου κλάδου θεωρούμε ότι υπάρχει ένας σημαντικός βαθμός ομοιομορφίας των στοιχείων από τους ισολογισμούς τους.

$$2) \text{ Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός και συμπληρωματικός του πρώτου δείκτη γιατί εξαιρεί τα αποθέματα. Τα αποθέματα είναι συνήθως το χαμηλότερης ρευστότητας κυκλοφοριακό στοιχείο του ενεργητικού. Πιο συγκεκριμένα, εταιρείες με μεγάλα αποθέματα μπορεί να έχουν βραχυπρόθεσμα προβλήματα ρευστότητας λόγω υπερβολικής παραγωγής ή αγοράς υπερβολικών πρώτων υλών. Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος αλλά έχει νόημα μόνο όταν συγκρίνουμε εταιρείες στον ίδιο κλάδο.

Πίνακας 20 - Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.86	0.86	0.78	0.74	0.92
SHELL	0.88	0.88	0.98	0.86	0.96
ΕΛΠΕ	0.62	0.51	0.82	0.76	0.77

$$3) \text{ Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Μετρητά}}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$$

Η φύση του κλάδου είναι τέτοια όπου προκύπτουν ανάγκες για τακτικές και μεγάλες βραχυπρόθεσμες πιστώσεις. Για παράδειγμα η BP θα πρέπει να πληρώσει ασφάλειες εμπορευμάτων για μεταφορά πετρελαίου. Μια συμφωνία θα μπορούσε να ήταν ότι τα έξοδα μεταφοράς θα καλυφτούν με βραχυπρόθεσμο δανεισμό και θα αποπληρωθούν όταν πωληθεί κατά την παράδοση στον τελικό προορισμό του το πετρέλαιο. Έτσι ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους πιστωτές της εταιρείας.

Πίνακας 21 - Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.40	0.40	0.33	0.31	0.52
SHELL	0.26	0.25	0.34	0.23	0.43
ΕΛΠΕ	0.34	0.29	0.50	0.43	0.52

Οι πίνακες 19, 20 και 21, παρουσιάζουν τα αποτελέσματα των πιο πάνω αριθμοδεικτών για τις τρεις εταιρείες από το 2016 μέχρι και το 2020. Βλέπουμε ότι ο Δείκτης

Κυκλοφοριακής Ρευστότητας είναι πάνω από την μονάδα για όλες τις εταιρείες σε όλες της χρονιές με εξαίρεση το 2016 και 2017 για την εταιρεία ΕΛ.ΠΕ. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικό και δείχνει καλό σημάδι. Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας είναι αρκετά υψηλός για τις εταιρείες B.P. και Shell γεγονός που δείχνει ότι οι εταιρείες αυτές κρατούν χαμηλά επίπεδα αποθέματος στο ενεργητικό τους. Το γεγονός αυτό επαληθεύεται και από την ανάλυση κοινού μεγέθους που δείχνει τα αποθέματα ως σύνολο του ενεργητικού. Έπειτα, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας που ενδιαφέρει κυρίως τους πολύ βραχυπρόθεσμους πιστωτές. Ενδιαφέρων αποτελεί η χρονιά του 2020 από τα αποτελέσματα των τριών εταιρειών όπου ο δείκτης αυτός ήταν αρκετά υψηλός και για τις τρεις. Το αποτέλεσμα αυτό είναι κάπως αναμενόμενο καθώς η χρόνια αυτή ήταν ιδιόμορφη και οι ανάγκες για μετρητά σαφώς πολύ πιο μεγάλες.

6.1.2 – Μέτρα Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας

Στην κατηγορία αυτή εξετάζεται ο βαθμός της μόχλευσης της εταιρείας, δηλαδή αναλύεται η μακροπρόθεσμη ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.

$$1) \text{ Δείκτης Συνολικού χρέους} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού} - \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο Δείκτης Συνολικού χρέους, λαμβάνει υπόψη όλες τις δανειακές επιβαρύνσεις για όλες τις ημερομηνίες λήξης σε όλους τους πιστωτές. Το αποτέλεσμα του δείκτη δείχνει τι ποσοστό δανειακών κεφαλαίων χρησιμοποιεί η κάθε εταιρεία και είναι άμεσα συνδεδεμένος με την κεφαλαιακή διάρθρωση που δείχνει ακριβώς τι ποσοστό των κεφαλαίων προέρχεται από δανεικά και τι ποσοστό από ίδια κεφάλαια.

Πίνακας 22 – Δείκτης Συνολικού χρέους.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.63	0.64	0.64	0.66	0.68
SHELL	0.54	0.51	0.49	0.53	0.58
ΕΛΠΕ	0.70	0.67	0.66	0.67	0.73

Χρησιμοποιώντας το αποτέλεσμα αυτού του δείκτη μπορούμε να ορίσουμε και δύο χρήσιμες παραλλαγές του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, τον δείκτη χρέος προς ίδια κεφάλαια και τον πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Συνολικό Χρέος}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές η εταιρεία έχει χρέος σε σχέση με τα Ίδια Κεφάλαια.

$$\text{Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Και ο δείκτης αυτός μετριέται σε φορές του συνόλου του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια.

Πίνακας 23 - Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	1.72	1.74	1.76	1.85	1.98
SHELL	1.38	1.30	1.25	1.34	1.51
ΕΛΠΕ	2.12	1.91	1.85	1.93	2.32

Πίνακας 24 - Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	2.72	2.75	2.78	2.93	3.13
SHELL	2.18	2.06	1.97	2.12	2.39
ΕΛΠΕ	3.36	3.02	2.92	3.05	3.66

2) Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών $\frac{EBIT}{\text{Τόκους}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί τον δεύτερο πιο σημαντικό δείκτη στην κατηγορία αυτή και μετράει το πόσο καλά καλύπτει μια εταιρεία τις υποχρεώσεις των τόκων της για αυτό και διαφορετικά ονομάζεται δείκτης κάλυψης τόκων.

Πίνακας 25 - Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	-0.26	4.57	7.67	3.36	-6.98
SHELL	2.75	5.49	10.51	2.50	-5.60
ΕΛΠΕ	3.15	4.01	3.53	2.43	-4.81

Οι πίνακες 22, 23, 24 και 25 παρουσιάζουν τα αποτελέσματα των δεικτών της κατηγορίας αυτής αντίστοιχα.

Βλέπουμε πως η εταιρεία BP το έτος 2016 είχε Δείκτη Συνολικού Χρέους 0,63 που σημαίνει ότι έχει 0,63 δανειακά κεφάλαια για κάθε 1 δολάριο σε περιουσιακά στοιχεία. Επόμενος έχει $1 - 0,63 = 0,37\$$ σε ίδια κεφάλαια για κάθε 0,63\$ σε δανειακά. Αντίστοιχα, ερμηνεύονται τα αποτελέσματα για τις υπόλοιπες χρονιές για όλες τις εταιρείες. Εάν το ποσοστό είναι υψηλό ή χαμηλό, εξαρτάται, συγκρίνοντας το με παρόμοιες εταιρείες του κλάδου, τι πολιτική κεφαλαιακής διάρθρωσης ακολουθεί η κάθε εταιρεία και κατά πόσο ενδιαφέρει των επενδυτή η κεφαλαιακή διάρθρωση. Όσο αφορά την πολιτική διάρθρωσης του κεφαλαίου, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη και τον εταιρικό φόρο σε κάθε χώρα που εδρεύουν οι εταιρείες. Για παράδειγμα η ΕΛ.ΠΕ. έχει υψηλότερα δανειακά κεφάλαια συγκριτικά με τις άλλες δύο εταιρείες και ο ένας πιθανός λόγος για αυτό θα μπορούσε να είναι ότι ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής που στην Ελλάδα είναι υψηλότερος από ότι στο Ηνωμένο Βασίλειο και συμφέρει τις εταιρείες να διατηρούν υψηλότερα δανειακά κεφάλαια. (tradingeconomics.com, 2022) Με αυτό τον τρόπο επωφελούνται από την φορολογική ασπίδα όταν προκύπτουν ανάγκες για χρηματοδότηση μιας επένδυσης. Η φορολογική ασπίδα προκύπτει από την μείωση του φορολογητέου εισοδήματος μέσω τις αξίωσης της έκπτωσης που αφορά τις αποσβέσεις και τους τόκους των δανείων. Το κατά πόσο ενδιαφέρει τον επενδυτή η κεφαλαιακή διάρθρωση εξαρτάτε από το πόσο σοβαρά λαμβάνει κάποιος τον λόγο δανειακών προς ίδια κεφάλαια στην συνάρτηση για τον υπολογισμό της πιθανότητα πτώχευσης μιας εταιρείας. Τα μεγέθη αυτά είναι αναλογικά , όσο πιο μεγάλος συντελεστής, τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων.

Τέλος από τα αποτελέσματα του Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών προκύπτει πως με εξαίρεση το 2020 για όλες τις εταιρείες και το 2016 για την B.P. οι εταιρείες έχουν κανονικούς δείκτες καλύπτοντας τις υποχρεώσεις τους σε τόκους. Ο δείκτης αυτός θα ήταν προβληματικός και θα προκαλούσε ανησυχία για κάποια εταιρεία εάν ήταν διαδοχικά αρνητικός ή ιδιαίτερα χαμηλός.

6.1.3 – Δείκτες Διαχείρισης Ενεργητικού

Στην συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών μετριέται η αποτελεσματικότητα και η ένταση με την οποία η εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία προκυμμένου να δημιουργήσει πωλήσεις. Για αυτό το λόγο τα μέτρα αυτής της ενότητας ονομάζονται και μέτρα αποτελεσματικότητας ή μέτρα του κύκλου εργασιών.

Η ανάλυση θα αρχίσει με έναν ποιο γενικό δείκτη που δείχνει την συνολική γενική εικόνα της εταιρείας.

$$1) \text{ Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνόλου Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά πόσα δολάρια ή ευρώ έχουμε δημιουργήσει για κάθε ένα δολάριο ή ευρώ σε περιουσιακά στοιχεία.

Πίνακας 26 - Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνόλου Ενεργητικού

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.71	0.88	1.08	0.96	0.69
SHELL	0.58	0.77	0.99	0.87	0.48
ΕΛΠΕ	0.92	1.12	1.40	1.25	0.85

Πιο ειδικά, μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ο αριθμοδείκτης $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$

Ο δείκτης αυτός για μερικούς παρουσιάζει περισσότερο, μεγαλύτερο και αμεσότερο ενδιαφέρων καθώς τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού είναι αυτά που δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας στο μέλλον.

Πίνακας 27 – Πωλήσεις προς Πάγιο Ενεργητικό.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.95	1.21	1.44	1.33	0.94
SHELL	0.74	1.00	1.31	1.13	0.63
ΕΛΠΕ	1.54	1.87	2.50	2.14	1.35

Τα κέρδη της επιχείρησης όμως εξαρτώνται περισσότερο από τα κυκλοφορούντα κεφάλαια. (Γ.Π.ΑΡΤΙΚΗΣ, 2010, pp. Κεφ 5, σελ.121)

Στους πίνακες 26 και 27 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα για τις τρεις εταιρείες. Εξ' ορισμού όσο μεγαλύτεροι οι δείκτες αυτοί τόσο το καλύτερο. Εκτός από την στατική εικόνα μιας μεμονωμένης χρονιάς οι επενδυτές εστιάζουν την προσοχή τους και στην τάση των δεικτών αυτών. Δηλαδή, τα αποτελέσματα του, στην διάρκεια των χρόνων. Παρατηρούμε ότι και οι τρεις εταιρείες κατά την διάρκεια των τριών πρώτων χρόνων κατάφεραν να αυξήσουν τα έσοδα που έχουν δημιουργήσει αξιοποιώντας τα

περιουσιακά τους στοιχεία καλύτερα ενώ παρατηρείται μια μικρή σταδιακή πτώση όσο πλησιάζουμε στην ιδιότυπη χρονιά του 2020.

$$2) \text{ Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο Δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά την διάρκεια του έτους η εταιρεία κατάφερε να ξεπουλήσει ή να εισπράξει ολόκληρο το απόθεμα της συνεπώς, όσο πιο ψηλός είναι ο εν λόγω δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά διαχειρίζεται τα αποθέματα της η κάθε εταιρεία.

Πίνακας 28 - Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	9.14	10.73	14.06	11.09	9.16
SHELL	8.77	9.92	15.22	11.61	7.25
ΕΛΠΕ	5.96	6.54	8.83	7.95	8.38

Συμπληρωματικά χρησιμοποιείται και ο δείκτης της Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων που ισούται με $\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}}$ και δείχνει πόσες μέρες παραμένουν τα αποθέματα προτού πωληθούν.

Πίνακας 29 - Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	40	34	26	33	40
SHELL	42	37	24	31	50
ΕΛΠΕ	61	56	41	46	44

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενδιαφέρουν κατά κύριο λόγο τους πιστωτές της εταιρείας για το λόγο ότι όσο πιο γρήγορα και πιο αποτελεσματικά μια εταιρεία έχει έσοδα τόσο πιο γρήγορα αποπληρώνει και τα έξοδα της.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η ΕΛ.ΠΕ είναι η εταιρεία που υστερεί στο κόμματι αυτό συγκριτικά με τις άλλες εταιρείες αλλά και συγκριτικά με τα δικά της αποτελέσματα με άλλους δείκτες. Για παράδειγμα αν και το 2017 ήταν η χρονιά που η ΕΛ.ΠΕ. είχε τα

μεγαλύτερα καθαρά κέρδη, κατάφερε να πουλήσει ολόκληρο το απόθεμα της μόνο 6,54 φορές. Ίσως τα κέρδη να ήταν πολύ μεγαλύτερα εάν μπορούσε να βρει τρόπους να μειώσει τα κόστη στις πωλήσεις ή να μειώσει τα αποθέματα της.

6.1.4 – Δείκτες Κερδοφορίας

Οι δείκτες κερδοφορίας είναι η πιο γνωστή και πιο ευρέως χρησιμοποιούμενη κατηγορία αριθμοδεικτών σε σχέση με όλους τους άλλους δείκτες. Χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν το πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και πόσο αποτελεσματικά χειρίζεται τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

$$1) \text{ Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης ROA (Return on Assets) δείχνει την κερδοφορία ανά δολάριο / ευρώ περιουσιακών στοιχείων.

Πίνακας 30 - Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (R.O.A.)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.00	0.01	0.03	0.01	-0.08
SHELL	0.01	0.03	0.06	0.04	-0.06
ΕΛΠΕ	0.05	0.05	0.03	0.02	-0.06

$$2) \text{ Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων Κεφαλαίων ή ROE (Return of Equity) είναι ένα μέτρο που δείχνει πως πώς τα πήγαν οι μέτοχοι κατά την διάρκεια της χρονιάς. Η απόδοση της κερδοφορίας είναι το μέτρο που απασχολεί κατά κύριο λόγο τους μετόχους αλλά και τους μελλοντικούς δυνητικούς μετόχους κάνοντας την μετοχή πιο ελκυστική. Το αποτέλεσμα του δείκτη δείχνει πόσα σεντς κέρδος/ζημία είχαν οι μέτοχοι για κάθε ένα δολάριο / ευρώ σε ίδια κεφάλαια σε λογιστικούς όμως όρους.

Πίνακας 31 - Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (R.O.E.)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.00	0.03	0.09	0.04	-0.24
SHELL	0.03	0.07	0.12	0.09	-0.14
ΕΛΠΕ	0.15	0.16	0.09	0.07	-0.21

$$3) \text{ Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης εξίσου σημαντικός ως μέτρο κερδοφορίας είναι ο Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους, ο οποίος μετρά πόσα σεντς καθαρά έσοδα κάνει η κάθε εταιρεία για κάθε ένα δολάριο / ευρώ πωλήσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός αναφέρεται σε λογιστικά μεγέθη πάντα.

Πίνακας 32 - Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.00	0.01	0.03	0.01	-0.11
SHELL	0.02	0.04	0.06	0.05	-0.12
ΕΛΠΕ	0.05	0.05	0.02	0.02	-0.07

Μια παραλλαγή του δείκτη αυτού είναι ο δείκτης Περιθώριο EBITDA = $\frac{EBITDA}{\text{Πωλήσεις}}$

Ο EBITDA είναι ένα μέτρο που δείχνει τις ταμειακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες προ φόρων. Έτσι, εξετάζονται πιο άμεσα, οι λειτουργικές ταμειακές ροές σε σχέση με τις πωλήσεις, και δεν περιλαμβάνει την επίδραση της κεφαλαιακής διάρθρωσης ή των φόρων. Όσο πιο υψηλός είναι το περιθώριο του δείκτη τόσο πιο επιθυμητό είναι. Στο σημείο αυτό πρέπει να σημειωθεί ότι οι αριθμοδείκτες από μόνοι τους δεν έχουν καμία λογική αν συγκρίνουμε εταιρείες σε διαφορετικούς κλάδους. Για παράδειγμα τα περιθώρια κέρδους στα παντοπωλεία είναι ιδιαίτερα χαμηλά σε σχέση με αυτά των εταιρειών του κλάδου των πετρελαιοειδών. (S.Ross-R.Westerfield-J.Jaffee, 2017, pp. 76-77)

Πίνακας 33 - Περιθώριο EBITDA

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	2016	2017	2018	2019	2020
BP	0.08	0.10	0.11	0.10	-0.04
SHELL	0.14	0.16	0.16	0.17	0.16
ΕΛΠΕ	0.13	0.11	0.07	0.06	-0.04

Οι πίνακες 30, 31, 32 και 33 παρουσιάζουν τα αποτελέσματα για τους δείκτες κερδοφορίας των τριών εταιρειών. Παρατηρείται ότι η B.P. έχει τον χαμηλότερο δείκτη R.O.A. και R.O.E συγκριτικά με την Shell και την ΕΛ.ΠΕ. συνεπώς υπάρχουν περιθώρια για βελτίωση.

Από την ανάλυση προκύπτει επίσης ότι ο δείκτης περιθωρίου EBITDA είναι αρκετά υψηλός σε σχέση με τον δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους που σημαίνει ότι οι εταιρείες πληρώνουν σημαντικά ποσά σε αποσβέσεις, τόκους, και φόρους. Για παράδειγμα η Shell , το 2016 είχε περιθώριο EBITDA 16 σεντς ενώ μόνο 4 σεντς σε καθαρό περιθώριο κέρδους. Άρα 12 σεντς από τις πωλήσεις είναι δεσμευμένα σε τόκους, φόρους και αποσβέσεις. Το χαρακτηριστικό αυτό παρατηρείτε κυρίως στις μεγάλες εταιρείες λόγω των μεγάλων ποσοστών στις αποσβέσεις και λιγότερο στην ΕΛ.ΠΕ.

6.1.4.1 – Ταυτότητα Du Pont

Η διαφορά των δεικτών ROA και ROE αντανακλά την χρήση της χρηματοδότησης του χρέους δηλαδή, την χρηματοοικονομική μόχλευση. Η ταυτότητα Du Pont αποτελεί έναν διάσημο τρόπο αποσύνθεσης του δείκτη ROE στα συστατικά του μέρη δίνοντας μας πληροφορίες που προηγούμενος δεν ήταν τόσο εμφανείς. Για παράδειγμα, μέσα από αυτή την ταυτότητα μπορούμε να ξέρουμε πότε η αξία της επιχειρήσεις έχει πραγματικά αυξηθεί, μια πληροφορία που ενδιαφέρει όλους τους άμεσα ενδιαφερομένους προς την εταιρεία, τους stakeholders.

Όταν ο ROE είναι μεγαλύτερος από το κόστος κεφαλαίου τότε η αξία της επιχειρήσεις έχει αυξηθεί. Το κόστος κεφαλαίου υπολογίζεται κάθε φορά παίρνοντας τον μέσο όρο του κόστους δανεισμού, και της απόδοσης των κεφαλαίων των μετόχων. Αν για παράδειγμα 1000 ευρώ τοκίζονται με 8% και τα ίδια 1000 ευρώ έχουν απόδοση 10% στα Ίδια Κεφάλαια των μετόχων τότε το κόστος κεφαλαίου είναι 9%.

$$ROE = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Από την χρηματοοικονομική θεωρία είναι γνωστό ότι το πρώτο σκέλος του ποιο πάνω αριθμοδείκτη δείχνει τον βαθμό της κερδοφορίας. Το μεσαίο σκέλος το πόσο καλά μια εταιρεία διαχειρίζεται το ενεργητικό της, και το τελευταίο σκέλος δείχνει τον κίνδυνο που αναλαμβάνει μια εταιρεία , ή με άλλα λόγια το ρίσκο. Με βάση αυτά, συνεπάγεται πως μια αδυναμία είτε στην αποτελεσματικότητα των λειτουργιών διαδικασιών – κερδοφορία , είτε στην διαχείριση του ενεργητικού θα μεταφραστεί σε ένα χαμηλότερο δείκτη ROE. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι το ρίσκο από την σχέση Ενεργητικού προς Ίδια Κεφάλαια δεν εξαλείφεται αλλά ελέγχεται. Μαθηματικά, μπορούμε να υποθέσουμε ότι ο δείκτης ROE μπορεί να αυξηθεί απλά και μόνο εάν αυξήσουμε το χρέος της εταιρείας. Αυτό όμως είναι λάθος γιατί το χρέος προκαλεί

μεγαλύτερα έξοδα από τόκους που μειώνουν το περιθώριο κέρδους το οποίο θα μειώσει με την σειρά του τον δείκτη ROE. Επίσης ο υπερβολικά υψηλός δανεισμός αυξάνει την πιθανότητα πτώχευσης ή αθέτησης των υποχρεώσεων. (A.Charitou-N.Lambertides-L.Trigeorgis, 2013) , (S.Ross-R.Westerfield-J.Jaffee, 2017, pp. Κεφ.3, σελ 81) , (A.Charitou, 2017)

Συμπερασματικά, η αποσύνθεση του δείκτη ROE είναι ένας πρακτικός τρόπος συστηματικής προσέγγισης της ανάλυσης στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών. Εάν ο δείκτης αυτός κριθεί ως μη ικανοποιητικός για κάποιο μέτρο τότε η ταυτότητα De Pont δείχνει που υπάρχει το πρόβλημα. Ο πίνακας 34 παρουσιάζει τα αποτελέσματα του δείκτη ROE που προκύπτει μέσα από την εξίσωση Du Pont.

Ο Δείκτης ROE για την ΕΛΠΕ ενώ ήταν αρκετά υψηλός τις χρονιές 2016 και 2017 ακολούθησε πτωτική τάση τις αμέσως επόμενες χρονιές που οφείλετε στα μικρότερα περιθώρια κέρδους.

Όσο αφορά την BP και την Shell ο ROE τους ακολουθεί την ίδια αυξητική τάση τις πρώτες τρεις χρονιές και σταδιακή πτώση της επόμενες δύο χρονιές που οφείλεται και πάλι στα περιθώρια κέρδους.

Πίνακας 34 - Ταυτότητα Du Pont.

ΕΛΠΕ	ROE	Περιθώριο Κέρδους	X	Χρήση Ενεργητικού	X	Μόχλευση
2016	15.35%	0.05		0.92		3.36
2017	16.19%	0.05		1.12		3.02
2018	8.97%	0.02		1.40		2.92
2019	7.03%	0.02		1.25		3.05
2020	-21.45%	-0.07		0.85		3.66
BP	ROE	Περιθώριο Κέρδους	X	Χρήση Ενεργητικού	X	Μόχλευση
2016	0.18%	0.00		0.71		2.72
2017	3.45%	0.01		0.88		2.75
2018	9.43%	0.03		1.08		2.78
2019	4.16%	0.01		0.96		2.93
2020	-24.23%	-0.11		0.69		3.13
SHELL	ROE	Περιθώριο Κέρδους	X	Χρήση Ενεργητικού	X	Μόχλευση
2016	2.53%	0.02		0.58		2.18
2017	6.79%	0.04		0.77		2.06
2018	11.80%	0.06		0.99		1.97

2019	8.63%	0.05		0.87		2.12
2020	-13.58%	-0.12		0.48		2.39

Για ακόμα μια φορά βλέπουμε το 2020 να είναι αρκετά προβληματική χρονιά για όλες τις εταιρείες με αρνητικούς δείκτες.

Η διαφορά στην αποτελεσματικότητα των λειτουργικών διαδικασιών των τριών εταιρειών έχει σχέση και με το μέγεθος τους σαν εταιρείες. Για παράδειγμα η ΕΛΠΕ δεν δραστηριοποιείται τόσο έντονα όσο οι άλλες δύο, σε όλους τους τομείς του πετρελαίου με αποτέλεσμα να έχει υψηλότερα (σε ποσοστά και όχι σε απόλυτα μεγέθη) περιθώρια κέρδους αλλά ελάχιστο ποσοστό μεριδίου αγοράς στον κλάδο των πετρελαιοειδών σε σχέση πάντα με την BP και την Shell.

6.1.5 – Δείκτες αγοραίας αξίας

Η τελευταία κατηγορία μέτρων αφορά εταιρείες που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια επειδή επεξεργάζεται πληροφορίες που έχουν να κάνουν με τις μετοχές. Γενικά, οι αριθμοδείκτες σε αυτήν την κατηγορία ονομάζονται και επενδυτικοί αριθμοδείκτες αφού παρέχουν πληροφορίες στους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν, η να διατηρήσουν την επένδυση τους στους μετοχικούς τίτλους της εταιρείας. (N.A.NIAPΧΟΥ, 1997)

Ένας τέτοιος δείκτης και ο πιο γνωστός στην κατηγορία αυτή είναι ο

$$\text{Δείκτης EPS (Κέρδη ανά Μετοχή)} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Μετοχές σε Κύκλοφορία}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εταιρείας και επηρεάζεται, τόσο από τα έσοδα αλλά και από το πόσες μετοχές βρίσκονται στην κυκλοφορία. Ο EPS θέλει μεγάλη προσοχή κατά την ερμηνεία του αποτελέσματος σε διαδοχικά έτη και δεν συστήνεται για συγκριτικές αναλύσεις, καθώς μεγάλες μεταβολές δεν σημαίνουν απαραίτητα χαμηλή κερδοφορία ή δυναμικότητα, αλλά μπορεί την χρονιά εκείνη να εκδοθήκαν περισσότερες μετοχές ή να υπήρξε αλλαγή της μερισματικής πολιτικής της εταιρείας. Λόγο της ιδιομορφίας της φύσης του δείκτη αυτού οι εταιρείες τον υπολογίζουν και των συμπεριλαμβάνουν στις οικονομικές τους καταστάσεις κάθε χρόνο.

Ενδεικτικά το 2017 που ήταν μια καλή χρονιά για όλες της εταιρείες η B.P. έδωσε 17,20 σεντς ανά κύρια μετοχή η Shell 1 δολάριο και 58 σεντς ανά μετοχή, και η ΕΛ.ΠΕ. 1 ευρώ και 25 σεντς ανά μετοχή όπως προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις της κάθε εταιρείας.

Τέλος εκτός από τις πιο πάνω κατηγορίες δεικτών, υπάρχουν και δείκτες που δεν σχετίζονται άμεσα με τις οικονομικές καταστάσεις, είναι όμως ιδιαίτερα χρήσιμοι για την γενική εικόνα μιας εταιρείας και παρέχουν συγκεκριμένες και επιπρόσθετες πληροφορίες στους επενδυτές. Για παράδειγμα ο δείκτης P/E. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με το πηλίκο της αξίας μια μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης, ή της τρέχουσας περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσα ευρώ / δολάρια είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ / δολάριο κέρδους της εταιρείας. Ο P/E δείκτης είναι πάντα θετικός και δεν υπολογίζεται εάν η εταιρεία έχει ζημίες.

Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος P/E και των κατά μετοχή κερδών της εταιρείας προς τα αντίστοιχα μεγέθη της Αγοράς, τόσο μεγαλύτερη είναι και η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού προς τις μετοχές της συγκεκριμένης εταιρείας. Με άλλα λόγια η ιδιομορφία του δείκτη αυτού έγκειται στο γεγονός ότι για να μπορέσουμε να συγκρίνουμε το αποτέλεσμα του και να πούμε εάν είναι υψηλό, χαμηλό ή κανονικό, θα πρέπει να γνωρίζουμε το P/E της Αγοράς.

Κεφάλαιο 7

Συμπεράσματα

7.1 Ποιοτικές και Ποσοτικές Πληροφορίες

Η σημαντικότητα και χρησιμότητα μιας οικονομικής ανάλυσης ανακλάτε στις πληροφορίες και τα συμπεράσματα που προκύπτουν. Οι πληροφορίες της ανάλυσης που προηγήθηκε μπορούν να ομαδοποιηθούν σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Τις ποιοτικές, και τις ποσοτικές. Η συσχέτιση των δύο πηγών πληροφόρησης, είναι πολύ σημαντική και απαραίτητη για την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων. Για παράδειγμα μια εταιρεία με περιθώρια κέρδους 1-3 % μπορεί να θεωρηθεί ως χαμηλής κερδοφορίας. Αν όμως αυτό το ποσοτικό χαρακτηριστικό του 1-3% συνδυαστεί με ένα ποιοτικό χαρακτηριστικό, όπως η κλαδική ανάλυση S.W.O.T. τότε τα πράγματα αλλάζουν γιατί θα μπορούμε να γνωρίζουμε που δραστηριοποιείται, ποιοι είναι οι ανταγωνιστές της κ.τ.λ. κ.τ.λ. Έτσι, εάν η εταιρεία είναι παντοπωλείο ή υπεραγορά, η κερδοφορία της θεωρείται ως εξαιρετική για το λόγο ότι ο κλάδος που δραστηριοποιούνται τα παντοπωλεία έχει πολύ χαμηλά περιθώρια κέρδους στα προϊόντα. Αντίθετα, εάν η εταιρεία είναι στον τομέα της τεχνολογίας, τότε τα περιθώρια κέρδους θεωρούνται χαμηλά.

Μια πληροφορία θεωρείται ποιοτική εάν δεν μετριέται, για παράδειγμα πληροφορίες όσο αφορά τα προβλήματα που ενδεχομένως να αντιμετωπίζει μια εταιρεία λόγω της διασποράς των μετοχών της, ενώ μια πληροφορία λέγεται ποσοτική όταν είναι μετρήσιμη για παράδειγμα, η τιμή ενός αριθμοδείκτη. (Π.Ε.ΖΑΙΡΗΣ, 2010, p. 27)

7.1.1 Ποιοτικές Πληροφορίες

Από την παρουσίαση των εταιρικών προφίλ και την κλαδική ανάλυση S.W.O.T. προκύπτει ότι και οι τρεις εταιρείες δραστηριοποιούνται χρόνια στον κλάδο των πετρελαιοειδών συνεπώς έχουν την εμπειρία και είναι καλά εδραιωμένες στο κομμάτι τους. Η πιο πρόσφατη είναι η ΕΛ.ΠΕ που αν και πήρε την ονομασία της το 1998 δραστηριοποιείται στον κλάδο από την δεκαετία του 1950. Η κύρια διαφορά των δύο μεγάλων εταιρειών της B.P. και της Shell σε σχέση με την ΕΛ.ΠΕ. είναι η μεγαλύτερη έκθεση που έχουν σε κινδύνους λόγω του μεγέθους τους, αλλά και του μεγαλύτερου όγκου δραστηριοτήτων

που έχουν. Για παράδειγμα μέρος από τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της ΕΛ.ΠΕ. όπως πετρελαιοπηγές, εγκαταστάσεις και διυλιστήρια δεν επηρεάζονται από τις συχνές αναταραχές στην μέση ανατολή, γιατί δεν δραστηριοποιείται στις χώρες αυτές. Αντίθετα η εταιρείες πετρελαίου με δραστηριότητες στις χώρες αυτές αντιμετωπίζουν συχνά προβλήματα με τις εξτρεμιστικές αραβικές οργανώσεις. Μια άλλη διαφορά έχει να κάνει με την συχνότητα των ατυχημάτων. Οι δύο μεγάλες εταιρείες έχουν περισσότερα, σοβαρότερα και με μεγαλύτερες οικονομικές ζημιές ατυχήματα από ότι η ΕΛ.ΠΕ.

Στο κομμάτι της εταιρικής διακυβέρνησης αν και οι τρεις εταιρείες έχουν παρόμοια δομή διοικητικών συμβουλίων είδαμε πως η ΕΛ.ΠΕ. είναι πιο ευερέθιστη σε φαινόμενα περιχαράκωσης λόγω της μη – ευρείας διασποράς των μετοχών της.

Εντούτοις, και οι τρεις εταιρείες αποτελούν μια καλή επιλογή για επένδυση. Από την ανάλυση της τιμής της μετοχής κατά τον μήνα Φεβρουάριο αλλά και ιστορικά, παρατηρούμε ότι οι μετοχές και των τριών εταιρειών ακολουθούν την ίδια περίπου τάση. Η τιμή της μετοχής των ξένων εταιρειών είναι αρκετά ακριβή και η αγορά μεγάλης ποσότητας μετοχών απαιτεί μεγάλα κεφάλαια στη κεφαλαιαγορά του Λονδίνου. Αντίθετα η τιμή της ΕΛ.ΠΕ. είναι πιο προσιτή σε επενδυτές με μικρότερα επενδυτικά κεφάλαια (Διαγράμματα 5-14). Και οι τρεις εταιρείες έχουν σταθερή μερισματική πολιτική επιβραβεύοντας τους μετόχους τους με μέρος των κερδών συνεπώς αποτελούν μια καλή επιλογή για επενδυτές με χαμηλό προφίλ ανάληψης επιχειρηματικού κινδύνου επενδυτές που ακολουθούν στρατηγικές μακροχρόνιας διακράτησης των μετοχών τους στα χαρτοφυλάκια και επενδυτές που θέλουν να επενδύσουν αλλά δεν ασχολούνται με τα χαρτοφυλάκια τους καθημερινά είτε λόγω έλλειψης χρόνου είτε λόγω έλλειψης χρηματοοικονομικών γνώσεων. Το επιχείρημα αυτό ενισχύεται ακόμα περισσότερο, καθώς όπως προκύπτει από τα διαγράμματα 16 και 17, και την σύγκριση των τιμών των μετοχών των εταιρειών με την τάση του δείκτη της χρηματαγοράς που ανήκουν για τον μήνα Φεβρουάριο παρατηρούμε ότι ακολουθούν σχεδόν την ίδια πορεία με πολύ μικρές αποκλίσεις. Από την θεωρία χαρτοφυλακίου γνωρίζουμε ότι όταν μια μετοχή ακολουθάει τον δείκτη τιμών, σημαίνει πως κατά κάποιο τρόπο “υιοθετεί” και τα χαρακτηριστικά του. Ο κίνδυνος της θα είναι παρόμοιος με τον κίνδυνο του δείκτη. Επειδή ο κίνδυνος του δείκτη είναι ο μέσος όρος όλων των κινδύνων των μετοχών σημαίνει ότι η μετοχή της εταιρείας είναι κοντά στον μέσο όρο και συνεπώς ο μη – συστημικός κίνδυνος είναι ικανοποιητικός και μέσα στα πλαίσια δηλαδή ο συντελεστής “β” αναμένουμε να είναι κοντά στο 1. Στην χρηματοοικονομική μετράμε τον μη –

συστηματικό κίνδυνο με τον συντελεστή “β” και ορίζουμε το συντελεστή “β” ίσο με 1 για την αγορά. Μετοχές με μεγαλύτερο (μικρότερο) συντελεστή “β” έχουν περισσότερο (λιγότερο) κίνδυνο και αναμένετε να έχουν μεγαλύτερες (μικρότερες) αποδόσεις.

Ένα ακόμα κοινό ποιοτικό χαρακτηριστικό που μπορούμε να συμπεράνουμε μελετώντας τις τρεις εταιρείες είναι η ικανότητα τους να αντιμετωπίζουν, να προσαρμόζονται, και εν τέλει να υπερβαίνουν όλες τις προκλήσεις που έτυχαν. Είδαμε την B.P και την Shell να έχουν έναν ενεργό ρόλο, να επιβιώνουν και να γίνονται πιο δυνατές περνώντας δύο Παγκοσμίους Πολέμους. Είδαμε τις εταιρείες να έρχονται αντιμέτωπες με δύο μεγάλες πετρελαϊκές κρίσεις και άλλες τόσες οικονομικές κρίσεις κατά την πολύχρονη ιστορία τους. Η ΕΛ.ΠΕ. μέχρι και την δεκαετία του 1990 άλλαξε ιδιοκτησία, πέρασε από εξαγορές και συγχωνεύσεις και όμως επιβίωσε. Το γεγονός αυτό και η ικανότητα τους να αντιμετωπίζουν τις προκλήσεις είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικό και προς όφελος τους. Κερδίζουν την εμπιστοσύνη και κατά κάποιον τρόπο επιβεβαιώνουν την συνέχιση των λειτουργιών τους ότι και να γίνει στον κόσμο. Και ως γνωστών, ο κόσμος μας αλλάζει, και νέες προκλήσεις έρχονται από το μέλλον, με ποιο σημαντική από όλες, την δέσμευση των εταιρειών να μειώσουν της εκπομπές ρύπων και να μεταβούν από τα σχιστολιθικά καύσιμα στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και στην πράσινη ανάπτυξη.

7.1.2 Ποσοτικές Πληροφορίες

Τα ποσοτικά δεδομένα προέρχονται από την χρηματοοικονομική ανάλυση που αποτελείτε από το μέρος 1 και μέρος 2 και περιλαμβάνει τα αποτελέσματα της διαστρωματικής, της διαχρονικής ανάλυσης, τις παρουσίασης των ταμειακών ροών και τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών. Όλα μαζί παρέχουν πληροφορίες για την αποδοτικότητα που ενδιαφέρει με την ίδια βαρύτητα τους επενδυτές και τους πιστωτές, την θέση της εταιρείας, και τέλος τον πιστωτικό κίνδυνο που έχει η κάθε εταιρεία προς τα πιστωτικά ιδρύματα και ανακλά την χρηματοοικονομική ανάλυση από την σκοπιά του πιστωτή.

Αν και στην σύγχρονη οικονομική επικρατεί η άποψη ότι ο σκοπός της επιχειρήσεις είναι να δημιουργεί αξία, δίνοντας έτσι μια ιδιότυπη διάσταση στην έννοια του κέρδους αυτού καθ' αυτού, εμπειρικά, όλες οι επιχειρήσεις και οι επενδυτές έχουν σαν κύριο σκοπό το κέρδος. Αυτός είναι και ο λόγος που οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική ήταν μια λογιστική χρονιά αλλά και στο ποιες θα μπορεί να είναι οι προοπτικές για το μέλλον. Η ανταμοιβή των επενδυτών - μετόχων για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν

αναλάβει μετριέται με την αποδοτικότητα της επιχειρήσεις η οποία αντανακλά την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδος.

Από την ανάλυση κοινού μεγέθους στην κατάσταση αποτελέσματος χρήσης παρατηρούμε ότι η διαφορά μεταξύ EBITDA και καθαρών κερδών για την B.P. και την Shell είναι τεράστια. Για παράδειγμα η B.P. τις χρονιές 2017 και 2018 είχε EBITDA 10,25% και 11,47% εκ των οποίων καθαρά κέρδη έμειναν μόνο το πενιχρό 1,42% και το 3,15% αντίστοιχα. Στην Shell ο EBITDA τις χρονιές 2017 και 2018 ήταν 15,52% και 15,51% εκ των οποίων μόνο το 4,31% και 6,03% αντίστοιχα έμειναν σαν καθαρά κέρδη. Αυτό συμβαίνει λόγω των αποσβέσεων και είναι άμεσα συνδεδεμένο με την θέση των εταιρειών. Και οι δύο εταιρείες έχουν μεγάλα ποσοστά στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού τους και αυτό έχει αντίκτυπο στα καθαρά κέρδη λόγω των αποσβέσεων. Χαρακτηριστικά και οι δύο εταιρείες έχουν πάγιο ενεργητικό κοντά στο 75% του συνόλου του ενεργητικού. Αντίθετα, κάτι τέτοιο δεν παρατηρείται στην ΕΛ.ΠΕ. και οι αποσβέσεις της είναι μεταξύ του 2% και 4% για τις χρονιές που εξετάστηκαν.

Με βάση τα αποτελέσματα της διαχρονικής ανάλυσης παρατηρείτε ότι η ΕΛ.ΠΕ. είχε χρονιά ρεκόρ το 2017 στα καθαρά κέρδη αλλά δεν κατάφερε να διατηρήσει τα ποσοστά αυτά για τα επόμενα χρόνια και η αποδοτικότητα της υποχώρησε σε σχέση με το έτος βάσης 2016. Αντιθέτως, οι B.P. και η Shell είχαν μια αύξηση των καθαρών κερδών τους συγκριτικά με το έτος 2016.

Η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεις μπορεί να ποσοτικοποιηθεί και να ερμηνευτεί εξίσου, εξετάζοντας επιμέρους στοιχεία με βάση τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κερδοφορίας. Με εξαίρεση την χρονιά του 2020 οι εταιρείες έχουν θετικούς δείκτες R.O.A. και R.O.E.. Συγκρίνοντας τους αριθμοδείκτες καθαρού και μικτού περιθωρίου κέρδους καταλήγουμε στα ίδια συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση κοινού μεγέθους, ότι δηλαδή η ΕΛ.ΠΕ. έχει πιο χαμηλό EBITDA αλλά πολύ λιγότερες αποσβέσεις συγκριτικά με τις άλλες δύο εταιρείες.

Οι δείκτες αποδοτικότητας δεν αφορούν μόνο τους επενδυτές – μετόχους. Είναι το μέτρο που δείχνει σε κάποιο βαθμό αν ο οργανισμός είναι βιώσιμος ή όχι. Συνεπώς, είναι λογικό να απασχολεί όλους τους άμεσα ενδιαφερόμενους προς την εταιρεία που μέσα σε αυτούς βρίσκεται και η κατηγορία των πιστωτών, των δανειστών της εταιρείας. Άλλωστε, κανείς δεν θα ήθελε να δανείσει χρήματα όταν ξέρει ότι υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να μην τα πάρει ποτέ πίσω. Εκτός από την αποδοτικότητα οι πιστωτές ενδιαφέρονται και για την

ρευστότητα. Οι πιστωτές απαιτούν την καταβολή των τόκων για τις πιστώσεις τους στην λήξη – “εδώ και τώρα”. Έτσι εστιάζουν επίσης την προσοχή τους στους αριθμοδείκτες ρευστότητας. Οι τακτοποίηση των υποχρεώσεων γίνεται με ρευστά διαθέσιμα έτσι η κατηγορία αυτή είναι πολύ σημαντική για τους πιστωτές αφού αξιολογείται η ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί και να διατηρεί διαθέσιμα στα ταμεία της. Γενικά η ρευστότητα των τριών επιχειρήσεων από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών κρίνεται ως αρκετά ικανοποιητική και υπάρχει η δυνατότητα κάλυψης των υποχρεώσεων τόσο βραχυχρόνια όσο και μακροχρόνια. Επίσης όσο αφορά την θέση των εταιρειών με βάση την μόχλευση, τι ποσοστό δηλαδή προέρχεται από δανειακά κεφάλαια και τι ποσοστό από ίδια κεφάλαια, η ΕΛ.ΠΕ. έχει το υψηλότερο διαχρονικά κοντά στο 70%, ακολουθεί η Β.Ρ. με μέσο όρο 65% και η Shell , με μέσο όρο 53%.

7.2. Περιορισμοί Έρευνας

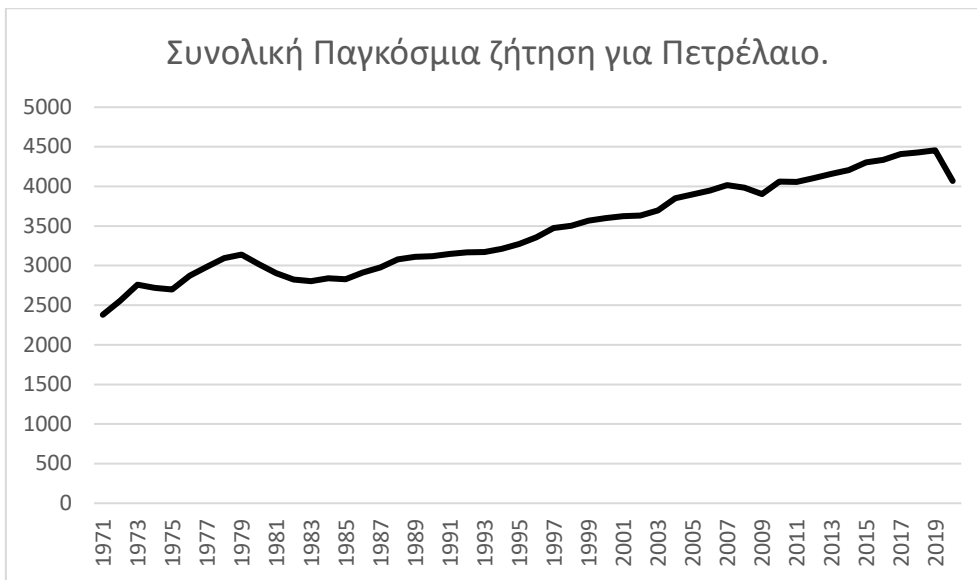
Ο κύριος περιορισμός της έρευνας αποτελεί ο υπολογισμός των κλαδικών αντιπροσωπευτικών μεγεθών. Η διπλωματική εργασία συγκρίνει τις οικονομικές καταστάσεις των τριών εταιρειών μεταξύ τους και όχι με βάση τον κλάδο λόγω της δυσκολίας υπολογισμού των κλαδικών αντιπροσωπευτικών μεγεθών. Για παράδειγμα για να υπολογίσουμε έναν οποιονδήποτε αριθμοδείκτη σε κλαδικό επίπεδο θα έπρεπε να υπολογιστούν μεμονωμένα όλοι οι αριθμοδείκτες των κυρίων αντιπροσωπευτικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται και μετά να υπολογιστεί είτε ο απλός μέσος όρος είτε ο σταθμικός.

Ο δεύτερος περιορισμός αφορά την διαχρονικότητα των αποτελεσμάτων. Η ποιοτική ανάλυση μπορεί ως ένα βαθμό να είναι διαχρονική. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των ποσοτικών δεδομένων που προηγήθηκε δεν μπορεί, γιατί αφορά μια συγκεκριμένη περίοδο και οι πληροφορίες που παρέχονται θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν μόνο για ένα ορισμένο βραχυχρόνιο διάστημα στο μέλλον. Κανένας δεν εστιάζει την προσοχή του σε αναλύσεις που έγιναν 10 χρόνια πριν καθώς στην οικονομική των επιχειρήσεων νέα δεδομένα έρχονται και παλαιά διαγράφονται οριστικά. Χρειάζεται εκ νέου οικονομική ανάλυση, με την ίδια μεθοδολογία σε νέα δεδομένα.

Παραρτήματα

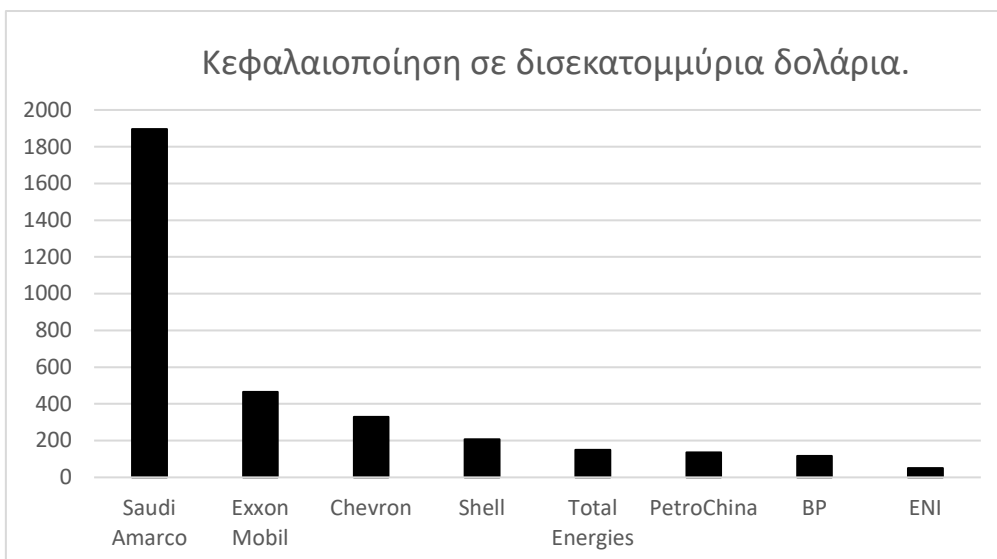
Διαγράμματα

Διάγραμμα 1 - Παγκόσμια ζήτηση Πετρελαίου για τις χρονιές 1971 μέχρι 2019 σε εκ. τόνους.



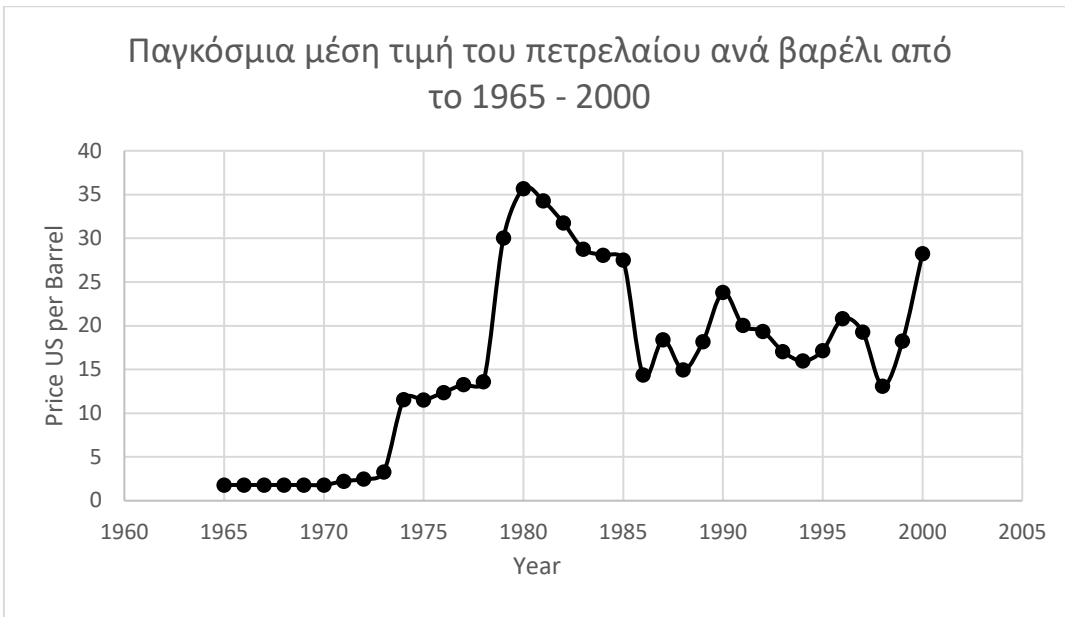
(IEA-oil-demand, 2020)

Διάγραμμα 2 - Κεφαλαιοποίηση εταιρειών σε δισεκατομμύρια δολάρια.



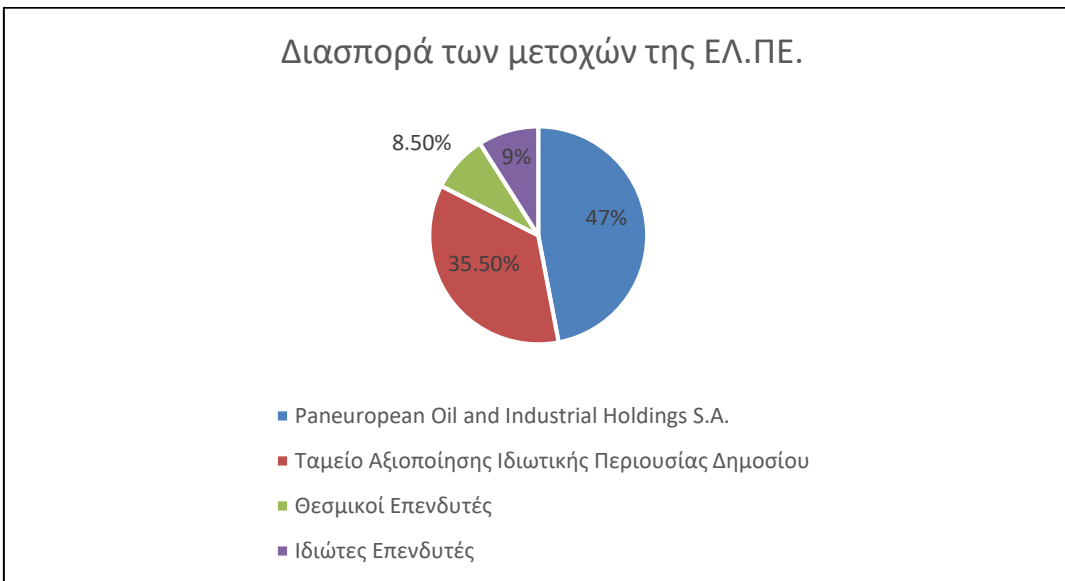
(companiesmarketcap.com, 2023)

Διάγραμμα 3 - Παγκόσμια μέση τιμή του πετρελαίου ανά βαρέλι από το 1965 μέχρι το 2000.



(Zycher, 2023)

Διάγραμμα 4 - Οι κύριοι Μέτοχοι της ΕΛ.ΠΕ.



(helpe.gr/corporate-governance, 2023)

Διάγραμμα 5 - Η Ιστορική τιμή μετοχής ΕΛ.ΠΕ. στο χρηματιστήριο Αθηνών.



(google.com/finance, 2023)

Διάγραμμα 6 - Η τιμή της μετοχής ΕΛ.ΠΕ. κατά τον μήνα Φεβρουάριο 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη στο χρηματιστήριο Αθηνών.



Διάγραμμα 7 – Ιστορική τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο του Λονδίνου.



(investing.com, 2023)

Διάγραμμα 8 - Ιστορική τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.



(investing.com, 2023)

Διάγραμμα 9 - Η τιμή της μετοχής Shell PLC κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη στο χρηματιστήριο του Λονδίνου.



(google.com/finance, 2023)

Διάγραμμα 10 - Η τιμή της μετοχής Shell PLC κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

(google.com/finance, 2023)



Διάγραμμα 11 - Ιστορική τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο του Λονδίνου.

(bp.com-investors, 2023)

Διάγραμμα 12 - Ιστορική τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.



([help.e.gr/investors](https://www.bp.com/help/en/investors), 2023)

Διάγραμμα 13 - Η τιμή της μετοχής BP PLC κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη στο χρηματιστήριο του Λονδίνου.



([google.com/finance](https://www.google.com/finance), 2023)

Διάγραμμα 14 - Η τιμή της μετοχής BP PLC κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης



(google.com/finance, 2023)

Διάγραμμα 15 - Ο δείκτης FTSE 100 της χρηματαγοράς του Λονδίνου κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1^η του Μάρτη.



(London-Stock-Exchange, 2023)

Διάγραμμα 16 – Ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου της Αθήνας κατά τον μήνα Φεβρουάριο του 2023 μέχρι και την 1η του Μάρτη.



(Trading-Economics, 2023)

Πίνακες

Πίνακας 1 - Το ποσοστό στην κατανάλωση ενέργειας σε άνθρακα , φυσικό αέριο και πετρέλαιο ανάμεσα στις χώρες BRICS και τις υπόλοιπες χώρες του κόσμου για το έτος 2018 και τι αναμένεται να είναι το 2040.

ΕΙΔΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ	ΧΩΡΕΣ	2018 (%)	2040 (%)
Άνθρακός	BRICS	68	72
	Υπόλοιπες χώρες	32	28
Φυσικό Αέριο	BRICS	22	29
	Υπόλοιπες χώρες	78	71
Πετρέλαιο	BRICS	27	21
	Υπόλοιπες χώρες	73	79

(BRICS-ENERGY-REPORT, 2020) σελ.117-121

(frontiersin.org, 2022)

Πίνακας 2 – Μετοχικό κεφάλαιο Shell PLC.

Όνομα	Αριθμός	Ονομαστική Αξία
Κοινές μετοχές € 0,07	7,622,217,098	€ 533,555,196.86
Μετοχές σε στερλίνες £ 1	50,000	£ 50,000

(Shell-plc, 2023)

Πίνακας 3 – Διασπορά των μετοχών της BP.

Εύρος Μετοχών	Shareholders	Ποσοστό (%) από το συνολικό Μετοχικό Κεφάλαιο
1 - 200	52,023	0,01
201 – 1,000	73,188	0,21
1,001 – 10,000	82,898	1,34
10,001 – 100,000	10,314	1,09
100,001 – 1,000,000	874	1,59
Πάνω από 1,000,000	662	95,76

(BP-Annual-Report, 2021)

Πίνακας 4 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό της ΕΛ.ΠΕ.

Ισολογισμός	ΕΛ.ΠΕ. - σε χιλ. Ευρώ									
	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
Πάγιο Ενεργητικό										
Ενσώματα Πάγια	3290806	45.78%	3311893	46.26%	3268928	46.78%	3297668	46.50%	3379813	49.89%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία & Δικαιώματα χρήσης	108294	1.51%	105684	1.48%	105617	1.51%	347360	4.90%	341382	5.04%
Επενδύσεις	691233	9.62%	703492	9.83%	390725	5.59%	386103	5.44%	417501	6.16%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100973	1.40%	71355	1.00%	64109	0.92%	59358	0.84%	72161	1.07%
Δάνεια, προκαταβολές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	91131	1.27%	89626	1.25%	73922	1.06%	55438	0.78%	71676	1.06%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό										
Αποθέματα	941281	13.09%	1056393	14.75%	993031	14.21%	1012802	14.28%	694410	10.25%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	868331	12.08%	791205	11.05%	813953	11.65%	839544	11.84%	582494	8.60%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία & Περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	15192	0.21%	11514	0.16%	3133	0.04%	5994	0.08%	12411	0.18%
Ταμειακά διαθέσιμα	1081580	15.05%	1018913	14.23%	1275159	18.25%	1088198	15.34%	1202900	17.76%
Σύνολο Ενεργητικού	7188821	100.00%	7160075	100%	6988577	100.00%	7092465	100.00%	6774748	100.00%

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Δάνεια	1456204	20.26%	920234	12.85%	1627171	23.28%	1610094	22.70%	2131371	31.46%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	42736	0.59%	131611	1.84%	185744	2.66%	213495	3.01%	32572	0.48%
Υποχρεώσεις	110912	1.54%	131256	1.83%	163514	2.34%	349755	4.93%	365783	5.40%
Προβλέψεις	9306	0.13%	8371	0.12%	38238	0.55%	25625	0.36%	39022	0.58%

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	259644	3.61%	28700	0.40%	28852	0.41%	28376	0.40%	27957	0.41%
-----------------------------------	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1777909	24.73%	1661457	23.20%	1349153	19.31%	1401732	19.76%	1546844	22.83%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη - μισθωτούς	3534	0.05%	5883	0.08%	91506	1.31%	37684	0.53%	36548	0.54%
Δάνεια	1386299	19.28%	1900269	26.54%	1108785	15.87%	1022270	14.41%	744561	10.99%
Μερίσματα Πληρωτέα	642	0.01%	720	0.01%	883	0.01%	76861	1.08%	1253	0.02%

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2141635	29.79%	2371574	33.12%	2394731	34.27%	2326573	32.80%	1848837	27.29%
----------------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------	----------------	---------------

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	7188821	100.00%	7160075	100.00%	6988577	100.00%	7092465	100.00%	6774748	100.00%
-------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Πίνακας 5 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στην Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσης της ΕΛ.ΠΕ.

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	ΕΛ.ΠΕ. - σε χιλ. Ευρώ									
	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Πωλήσεις	6613253	100.00%	7994690	100.00%	9769155	100.00%	8856965	100.00%	5781791	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	5606125	84.77%	6907198	86.40%	8769769	89.77%	8051806	90.91%	5817773	100.62%
Μεικτό Κέρδος	1007128	15.23%	1087492	13.60%	999386	10.23%	805159	9.09%	-35982	-0.62%
Γενικά Έξοδα	165879	2.51%	236433	2.96%	287991	2.95%	231392	2.61%	217444	3.76%
ΕΒΙΤΔΑ	841249	12.72%	851059	10.65%	711395	7.28%	573767	6.48%	-253426	-4.38%
Αποσβέσεις	209478	3.17%	189276	2.37%	197183	2.02%	232822	2.63%	247978	4.29%
Διάφορα Κέρδη / (Ζημίες)	166100	2.51%	141998	1.78%	145282	1.49%	133935	1.51%	80312	1.39%
ΕΒΤ	465671	7.04%	519785	6.50%	368930	3.78%	207010	2.34%	-581716	10.06%
Φόρος	136936	2.07%	135862	1.70%	154218	1.58%	43434	0.49%	185101	3.20%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	328735	4.97%	383923	4.80%	214712	2.20%	163576	1.85%	-396615	-6.86%

Πίνακας 6 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό της Shell PLC.

	Shell PLC. - σε εκατ. Δολάρια									
Ισολογισμός	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
Πάγιο Ενεργητικό										
Πάγια	260065	63.23%	250560	61.55%	246761	61.81%	261835	64.76%	233669	61.61%
Απαιτήσεις από επενδύσεις και θυγατρικές	39207	9.53%	35149	8.63%	28403	7.12%	25797	6.38%	25673	6.77%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	14425	3.51%	13791	3.39%	12097	3.03%	10524	2.60%	16311	4.30%
Λοιπές απαιτήσεις	11009	2.68%	12193	3.00%	14451	3.62%	13491	3.34%	12920	3.41%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό										
Αποθέματα	21775	5.29%	25223	6.20%	21117	5.29%	24071	5.95%	19457	5.13%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	45664	11.10%	49869	12.25%	42431	10.63%	43414	10.74%	33625	8.87%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία & άλλες επενδύσεις	-	-	-	-	7193	1.80%	7149	1.77%	5783	1.52%
Ταμειακά διαθέσιμα	19130	4.65%	20312	4.99%	26741	6.70%	18055	4.47%	31830	8.39%
Σύνολο Ενεργητικού	411275	100.00%	407097	100.00%	399194	100.00%	404336	100.00%	379268	100.00%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Δάνεια	82992	20.18%	73870	18.15%	66690	16.71%	81360	20.12%	91115	24.02%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15274	3.71%	13007	3.20%	14837	3.72%	14522	3.59%	10463	2.76%
Προβλέψεις	29618	7.20%	24966	6.13%	21533	5.39%	21799	5.39%	27310	7.20%
Λοιπές μακροχρόνιες υποχρεώσεις	21055	5.12%	17675	4.34%	15787	3.95%	16568	4.10%	17892	4.72%

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	53417	12.99%	56663	13.92%	48888	12.25%	49208	12.17%	41677	10.99%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη - μισθωτούς	7140	1.74%	7844	1.93%	15132	3.79%	12541	3.10%	11751	3.10%
Δάνεια	9484	2.31%	11795	2.90%	10134	2.54%	15064	3.73%	16899	4.46%
Προβλέψεις	3784	0.92%	3465	0.85%	3659	0.92%	2811	0.70%	3624	0.96%
		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%		0.00%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	188511	45.84%	197812	48.59%	202534	50.74%	190463	47.11%	158537	41.80%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	411275	100.00%	407097	100.00%	399194	100.00%	404336	100.00%	379268	100.00%

Πίνακας 7 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στην Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσης της Shell PLC.

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	Shell PLC. - σε εκατ. Δολάρια									
	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Πωλήσεις	240033	100.00%	311870	100.00%	396556	100.00%	352106	100.00%	183195	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	191008	79.58%	250099	80.19%	321369	81.04%	279421	79.36%	141094	77.02%
Μεικτό Κέρδος	49025	20.42%	61771	19.81%	75187	18.96%	72685	20.64%	42101	22.98%
Γενικά Έξοδα	15223	6.34%	13376	4.29%	13686	3.45%	13809	3.92%	12535	6.84%
ΕΒΙΤΔΑ	33802	14.08%	48395	15.52%	61501	15.51%	58876	16.72%	29566	16.14%
Αποσβέσεις	24993	10.41%	26223	8.41%	22135	5.58%	28701	8.15%	52444	28.63%
Διάφορα Κέρδη / (Ζημίες)	3203	1.33%	4042	1.30%	3745	0.94%	4690	1.33%	4089	2.23%
ΕΒΤ	5606	2.34%	18130	5.81%	35621	8.98%	25485	7.24%	-26967	-14.72%
Φόρος	829	0.35%	4695	1.51%	11715	2.95%	9053	2.57%	5433	2.97%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	4777	1.99%	13435	4.31%	23906	6.03%	16432	4.67%	-21534	-11.75%

Πίνακας 8 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στον Ισολογισμό της B.P. PLC

	BP PLC. - σε εκατ. Δολάρια									
Ισολογισμός	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
Πάγιο Ενεργητικό										
Πάγια	182868	69.45%	185607	67.12%	192410	68.19%	191650	64.92%	163492	61.08%
Δάνεια	532	0.20%	646	0.23%	637	0.23%	630	0.21%	840	0.31%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	4741	1.80%	4469	1.62%	3706	1.31%	4560	1.54%	7744	2.89%
Λοιπές Απαιτήσεις	7362	2.80%	10825	3.91%	14113	5.00%	16295	5.52%	22596	8.44%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό										
Αποθέματα	17655	6.70%	19011	6.88%	17988	6.37%	20880	7.07%	16873	6.30%
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	23355	8.87%	27024	9.77%	26460	9.38%	26581	9.00%	19889	7.43%
Δάνεια	259	0.10%	190	0.07%	326	0.12%	339	0.11%	458	0.17%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία & άλλες επενδύσεις	3060	1.16%	3157	1.14%	4068	1.44%	11787	3.99%	4651	1.74%
Ταμειακά διαθέσιμα	23484	8.92%	25586	9.25%	22468	7.96%	22472	7.61%	31111	11.62%
Σύνολο Ενεργητικού	263316	100.00%	276515	100.00%	282176	100.00%	295194	100.00%	267654	100.00%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Δάνεια	51666	19.62%	55491	20.07%	55803	19.78%	57237	19.39%	63305	23.65%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	7238	2.75%	7982	2.89%	9812	3.48%	9750	3.30%	6831	2.55%
Υποχρεώσεις	13946	5.30%	13889	5.02%	14453	5.12%	20281	6.87%	19441	7.26%
Προβλέψεις	20412	7.75%	20620	7.46%	17732	6.28%	18498	6.27%	17200	6.43%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14857	5.64%	13403	4.85%	14591	5.17%	15125	5.12%	15510	5.79%

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις										
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	37915	14.40%	44209	15.99%	46265	16.40%	46829	15.86%	36015	13.46%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη - μισθωτούς	9793	3.72%	9454	3.42%	10079	3.57%	13826	4.68%	10664	3.98%
Δάνεια	6634	2.52%	7739	2.80%	9329	3.31%	10487	3.55%	9359	3.50%
Προβλέψεις	4012	1.52%	3324	1.20%	2564	0.91%	2453	0.83%	3761	1.41%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	96843	36.78%	100404	36.31%	101548	35.99%	100708	34.12%	85568	31.97%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	263316	100.00%	276515	100.00%	282176	100.00%	295194	100.00%	267654	100.00%

Πίνακας 9 – Ανάλυση κοινού μεγέθους στην Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσης της B.P. PLC

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	BP PLC. - σε εκατ. Δολάρια									
	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Πωλήσεις	186606	100.00%	244582	100.00%	303738	100.00%	282616	100.00%	183500	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	161296	86.44%	203945	83.39%	252883	83.26%	231487	81.91%	154598	84.25%
Μεικτό Κέρδος	25310	13.56%	40637	16.61%	50855	16.74%	51129	18.09%	28902	15.75%
Γενικά Έξοδα	11235	6.02%	15579	6.37%	16020	5.27%	21643	7.66%	35753	19.48%
EBITDA	14075	7.54%	25058	10.25%	34835	11.47%	29486	10.43%	-6851	-3.73%
Αποσβέσεις	14505	7.77%	15584	6.37%	15457	5.09%	17780	6.29%	14889	8.11%
Διάφορα Κέρδη / (Ζημίες)	1865	1.00%	2294	0.94%	2655	0.87%	3552	1.26%	3148	1.72%
EBT	-2295	-1.23%	7180	2.94%	16723	5.51%	8154	2.89%	-24888	-13.56%
Φόρος	2467	1.32%	3712	1.52%	7145	2.35%	3964	1.40%	4159	2.27%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	172	0.09%	3468	1.42%	9578	3.15%	4190	1.48%	-20729	-11.30%

Πίνακας 10 - Διαχρονική Ανάλυση στον Ισολογισμό της ΕΛ.ΠΕ με έτος βάσης το 2016.

Ισολογισμός	ΕΛ.ΠΕ. σε χιλ. ευρώ				
	2016	2017	2018	2019	2020
Σύν. Ενεργητικού	100.00%	99.60%	97.21%	98.66%	94.24%
Σύν. Παθητικού	100.00%	94.87%	91.02%	94.43%	97.60%
Ίδια Κεφάλαια	100.00%	110.74%	111.82%	108.64%	86.33%

Πίνακας 11 - Διαχρονική Ανάλυση στην Κ.Α.Χ. της ΕΛ.ΠΕ με έτος βάσης το 2016.

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	ΕΛ.ΠΕ. σε χιλ. ευρώ				
	2016	2017	2018	2019	2020
Πωλήσεις	100.00%	120.89%	147.72 %	133.93 %	87.43%
Κόστος Πωλήσεων	100.00%	123.21%	156.43 %	143.63 %	103.78%
Γενικά Έξοδα	100.00%	142.53%	173.62 %	139.49 %	131.09%
EBITDA	100.00%	101.17%	84.56%	68.20%	-30.12%
Αποσβέσεις	100.00%	90.36%	94.13%	111.14 %	118.38%
Φόρος	100.00%	99.22%	112.62 %	31.72%	135.17%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	100.00 %	116.79 %	65.31%	49.76%	120.65%

Πίνακας 12 - Διαχρονική Ανάλυση στον Ισολογισμό της Shell PLC με έτος βάσης το 2016.

Ισολογισμός	SHELL PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Σύν. Ενεργητικού	100.00%	98.98%	97.06%	98.31%	92.22%
Σύν. Παθητικού	100.00%	93.95%	88.28%	96.01%	99.09%
Ίδια Κεφάλαια	100.00%	104.93%	107.44%	101.04%	84.10%

Πίνακας 13 - Διαχρονική Ανάλυση στην Κ.Α.Χ. της Shell PLC με έτος βάσης το 2016.

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	SHELL PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Πωλήσεις	100.00%	129.93%	165.21%	146.69%	76.32%
Κόστος Πωλήσεων	100.00%	130.94%	168.25%	146.29%	73.87%
Γενικά Έξοδα	100.00%	87.87%	89.90%	90.71%	82.34%
EBITDA	100.00%	143.17%	181.94%	174.18%	87.47%
Αποσβέσεις	100.00%	104.92%	88.56%	114.84%	209.83%
Φόρος	100.00%	566.34%	1413.15%	1092.04%	-655.37%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	100.00%	281.24%	500.44%	343.98%	-450.79%

Πίνακας 14 - Διαχρονική Ανάλυση στον Ισολογισμό της B.P. PLC με έτος βάσης το 2016.

Ισολογισμός	B.P. PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Σύν. Ενεργητικού	100.00%	105.01%	107.16%	112.11%	101.65%
Σύν. Παθητικού	100.00%	105.79%	108.50%	116.83%	109.38%
Ίδια Κεφάλαια	100.00%	103.68%	104.86%	103.99%	88.36%

Πίνακας 15 - Διαχρονική Ανάλυση στην Κ.Α.Χ. της B.P. PLC με έτος βάσης το 2016.

Κατάσταση Συνολικών Εισοδημάτων	B.P. PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Πωλήσεις	100.00%	131.07%	162.77%	151.45%	98.34%
Κόστος Πωλήσεων	100.00%	126.44%	156.78%	143.52%	95.85%
Γενικά Έξοδα	100.00%	138.66%	142.59%	192.64%	318.23%
EBITDA	100.00%	178.03%	247.50%	209.49%	-48.67%
Αποσβέσεις	100.00%	107.44%	106.56%	122.58%	102.65%
Φόρος	100%	150%	290%	161%	-169%
Καθαρά Κέρδη / (Ζημίες)	100%	2016%	5569%	2436%	-12052%

Πίνακας 16 – Κατάσταση ταμειακών ροών της εταιρείας ΕΛ.ΠΕ.

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	ΕΛ.ΠΕ. σε χιλ. ευρώ				
	2016	2017	2018	2019	2020
Μετρητά στην αρχή του έτους	1952808	924055	873261	1275159	1088198
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	-333525	442936	647373	486063	449532
Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	-116202	184785	138392	-217657	-277365
Ταμειακές Ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	-579026	308945	-383867	-455366	-57464
Μετρητά στο Τέλος του έτους	924055	873261	1275159	1088198	1202900

Πίνακας 17 – Κατάσταση ταμειακών ροών της εταιρείας Shell PLC.

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	Shell PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Μετρητά στην αρχή του έτους	31752	19130	20312	26741	18055
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	20615	35650	53085	42178	34105
Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	-30963	-8029	-13659	-15779	-13278
Ταμειακές Ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	-2274	-26439	-32997	-35085	-7052
Μετρητά στο Τέλος του έτους	19130	20312	26741	18055	31830

Πίνακας 18 – Κατάσταση ταμειακών ροών της εταιρείας B.P. PLC

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	B.P. PLC σε εκ. δολάρια				
	2016	2017	2018	2019	2020
Μετρητά στην αρχή του έτους	26389	23484	25575	22468	22472
Ταμειακές Ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	10691	18931	22873	25770	12162
Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	-14753	-14077	-21571	-16974	-7858
Ταμειακές Ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	1157	-2752	-4409	-8792	4335

Σχήματα

Σχήμα 1- Κλαδική Ανάλυση S.W.O.T.

<p><u>Strengths</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Κλάδος Ολιγοπώλιο. • Εταιρείες με μακροχρόνια παρουσία στην αγορά πετρελαιοειδών. • Μεγάλη κερδοφορία. • Ισχυρή παρουσία σε πολλές χώρες ανά τον κόσμο. • Προγράμματα έρευνας και ανάπτυξης που οδηγούν σε μεγάλες καινοτομίες και νέα προϊόντα. 	<p><u>Weaknesses</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Χρησιμοποίηση μεθόδων εξόρυξης που επιβαρύνουν το περιβάλλον (Flaring and burning Gas). • Δραστηριοποίηση σε Ηπείρους με χώρες υψηλού κινδύνου και μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών του πετρελαίου οδηγούν σε μείωση των επενδύσεων και αλλαγή βραχυπρόθεσμης στρατηγικής. • Μεγάλα επενδυτικά ρίσκα, κόστη σε υποδομές και μεταφορές.
<p><u>Opportunities</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Νέες αγορές που δημιουργούνται από τις αναδυόμενες οικονομίες που έχουν μεγάλες απαιτήσεις σε ορυκτά καύσιμα. (Χώρες B.R.I.C.S.) • Εναλλακτικές ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. 	<p><u>Threats</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Ατυχήματα με περιβαλλοντολογικό και ανθρώπινο κόστος. • Μείωση της ζήτησης για ορυκτά καύσιμα. • Κλιματική Αλλαγή. • Νομοθεσίες προστασίας περιβάλλοντος.

Βιβλιογραφία – Πηγές

A.Charitou, 2017. Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής Σχολή Οικονομικών Επιστημών & Διοίκησης Παν. Κύπρου. Στο: *Σημειώσεις μαθήματος ΠΔΕ151: Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής*. s.l.:s.n.

A.Charitou-C.Louka-N.Vafeas, 2007. Boards, ownership structure, and involuntary delisting from the New York stock exchange. *Journal of Accounting and Public Policy*, pp. 249-262.

Aaron-O'Neil, 2022. *statista.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.statista.com/statistics/254205/total-population-of-the-bric-countries/#:~:text=In%202021%2C%20it%20is%20estimated,percent%20of%20the%20world%20population.>

Airbus, 2023. *AIRBUS.COM*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://aircraft.airbus.com/en/aircraft/a320-the-most-successful-aircraft-family-ever/a320neo#:~:text=The%202.4%2Dmetre%2Dtall%20wingtip,around%20900%20tonnes%20per%20aircraft.>

bbc, 2022. *BBC*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bbc.com/news/uk-14432401>

BBC, 2022. *BBC*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bbc.com/news/science-environment-63051458>

bp.com-investors, 2023. *bp.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bp.com/en/global/corporate/investors/information-for-shareholders/share-listing-information.html>

BP, 2023. *BP.COM*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bp.com/en/global/corporate/investors/information-for-shareholders/share-listing-information.html>

BP-Annual-Report, 2016. *BP Annual Report - page 151*, s.l.: BP.

BP-Annual-Report, 2021. *BP Annual Report page 368*, s.l.: s.n.

BP-History, 2023. *BP*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bp.com/en/global/corporate/who-we-are/our-history/first-oil.html>

bp-late-century, 2023. *BP*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bp.com/en/global/corporate/who-we-are/our-history/late-century.html>

BRICS-ENERGY-REPORT, 2020. *eng.brics-russia2020.ru*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://eng.brics-russia2020.ru/images/114/89/1148985.pdf>

Britannica, 2023. *Britannica.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.britannica.com/topic/Royal-Dutch-Shell-PLC>

C.Clifford, 2023. *cnbc.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.cnbc.com/2023/01/30/bp-demand-for-oil-gas-to-fall-and-for-renewables-electricity-grows.html#:~:text=Clean%20Energy-,BP%20says%20demand%20for%20oil%20and%20gas%20will,by%202050%20in%20%27decisive%20shif%27&text=The%20share%20of%20fossil%20fuel>

C.H.Kumar, 2021. *ren21.net*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.ren21.net/oil-and-gas-companies-renewable-energy-transition/>

Chen, J., 2020. *Investopedia*. [Ηλεκτρονικό]

Available at:

[https://www.investopedia.com/terms/a/ads.asp#:~:text=American%20Depository%20Shares%20\(ADS\)%20refer,Receipts%20are%20often%20used%20interchangeably](https://www.investopedia.com/terms/a/ads.asp#:~:text=American%20Depository%20Shares%20(ADS)%20refer,Receipts%20are%20often%20used%20interchangeably).

companiesmarketcap.com, 2023. *companiesmarketcap.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://companiesmarketcap.com/oil-gas/largest-oil-and-gas-companies-by-market-cap/>

dtn, 2022. *dtn.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.dtn.com/what-are-the-cost-and-revenue-drivers-of-the-oil-gas-industry/>

E.J.HOBSBAWM, 2019. *Η εποχή των επαναστάσεων 1789-1848*. Αθήνα: Μορφωτικό Ίδρυμα Εθνικής Τραπέζης.

Energy-outlook-edition, 2023. *bp.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/energy-outlook/bp-energy-outlook-2023.pdf>

EXXONMOBIL, 2023. *exxonmobil.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://corporate.exxonmobil.com/climate-solutions/advanced-biofuels/advanced-biofuels-and-algae-research>

Flower, M., 2009. *oil-price.net*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <http://www.oil-price.net/en/articles/oil-drilling-expensive-business.php>

frontiersin.org, 2022. *frontiersin.org*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fenrg.2022.842793/full>

FS2021, E., 2021. *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις 2021*, Αθήνα: Ελληνικά Πετρέλαια .

google.com/finance, 2023. *google.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: [google.com/finance](https://www.google.com/finance)

H.Gravelle&R.Rees, 2011. *ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ*. ΤΡΙΤΗ ΕΚΔΟΣΗ επιμ. page 408: GUTENBERG.

helpe.gr/corporate-governance, 2023. *helpe.gr*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://m.helpe.gr/el/investor-relations/corporate-governance/helpe-board-of-directors>

helpe.gr/investors, 2023. *helpe.gr*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.helpe.gr/investor-relations/stock/key-data>

helpe.gr, 2023. *ΕΛ.ΠΕ*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.helpe.gr/>

IEA-oil-demand, 2020. *www.iea.org*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/world-oil-supply-and-demand-1971-2020>

investing.com, 2023. *investing.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.investing.com/equities/royal-dutch-shell-a-shr-historical-data?cid=23655>

IPIECA, 2023. *ipieca.org*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.ipieca.org/work/climate/ipieca-at-cop26/the-role-of-the-oil-and-gas-industry-in-the-energy-transition>

J.Herron-G.Smith-K.Crowley-L.Hurst, 2022. *bloomberg.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-16/oil-prices-near-100-as-global-economy-struggles-to-balance-post-covid-crash?leadSource=uverify%20wall>

Julianne-Geiger, 2019. *Oilprice.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/How-Much-Crude-Oil-Has-The-World-Really-Consumed.html>

Klare, M. T., 2014. *energypost.eu*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://energypost.eu/twenty-first-century-energy-wars-oil-gas-fuelling-global-conflicts/>

London-Stock-Exchange, 2023. *londonstockexchange.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100>

LSE, 2023. *London Stock Exchange*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.londonstockexchange.com/stock/BP./bp-plc/company-page>

Lyons, E., 2017. *THOMSON REUTERS*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.thomsonreuters.com/content/dam/ewp-m/documents/thomsonreuters/en/pdf/reports/thomson-reuters-top-100-global-energy-leaders-report.pdf>

M.ELATAB, 2012. *venturebeat.com*/. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://venturebeat.com/business/5-trends-in-oil-gas-technology-and-why-you-should-care/>

N.ΒΑΦΕΑΣ, 2017. *Εταιρική Διακυβέρνηση Πανεπιστήμιο Κύπρου – MBA Ενότητα 3: Δομή ιδιοκτησίας μετοχών*. s.l.:s.n.

NASDAQ, 2013. *nasdaq.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.nasdaq.com/articles/2nd-largest-oil-discovery-history-world-2013-10-02>

Paul-Krugman&Maurice-Obstfeld, 2011. *Διεθνής Οικονομική - θεωρία και πολιτική* σελ428.
Αθήνα: Κριτική.

PWC, 2017. *PWC*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.pwc.com/gx/en/oil-gas-energy/publications/pdfs/pwc-gateway-to-growth-innovation-in-the-oil-and-gas-industry.pdf>

S.Ross-R.Westerfield-J.Jaffee, 2017. Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων. Στο: *Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων*. σ.λ.:Εκδόσεις Πασχαλίδης, π. κεφ.2.

Shell-Annual-Report, 2021. *Shell Annual Report page 120*, σ.λ.: s.n.

Shell-Annual-Report, 2021. *Shell Annual Report page 321*, σ.λ.: s.n.

Shell-Annual-Report, 2021. *Shell Annual Report page 322*, σ.λ.: s.n.

Shell-plc, 2023. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.shell.com/about-us/our-heritage/our-company-history.html>

SONIA, S., 2008. *Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΑΡΓΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ*. σ.λ.:ΑΓΡΑ.

Statista, 2023. *statista.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.statista.com/outlook/mmo/electric-vehicles/worldwide#unit-sales>

The.Wildeness.Society, 2021. *wilderness.org*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.wilderness.org/articles/blog/7-ways-oil-and-gas-drilling-bad-environment#:~:text=Oil%20and%20gas%20drilling%20has,aside%20to%20benefit%20all%20people.>

The-World-Bank, 2022. <https://www.worldbank.org/>. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.worldbank.org/en/topic/extractiveindustries/publication/2022-global-gas-flaring-tracker-report#:~:text=In%202021%2C%20144%20billion%20cubic,in%20the%20form%20of%20methane.>

tradingeconomics.com, 2022. *tradingeconomics.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://tradingeconomics.com/country-list/corporate-tax-rate>

Trading-Economics, 2023. *tradingeconomics.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://tradingeconomics.com/greece/stock-market>
[Πρόσβαση February].

United-Nations-Climate-Change, 2022. *unfccc.int*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement>

United-Nations-Climate-Change, 2022. *unfccc.int*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: https://unfccc.int/kyoto_protocol

United-States-Enviromental-Protection-Agency, 2022. *epa.gov*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.epa.gov/controlling-air-pollution-oil-and-natural-gas-industry/basic-information-about-oil-and-natural-gas>

wikipedia.org, 2023. *wikipedia.org*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/COVID-19_pandemic

wikipedia, 2023. *wikipedia*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/John_Browne,_Baron_Browne_of_Madingley

wikipedia, 2023. *Wikipedia*. [Ηλεκτρονικό]

Available at:

https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B5%CF%84%CF%81%CE%B5%CE%BB%CE%B1%CF%8A%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CF%84%CE%BF%CF%85_1973

Wikipedia-Somalia, 2023. *Wikipedia-Somalia*. [Ηλεκτρονικό]

Available at:

https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B1%CF%84%CE%B5%CE%AF%CE%B1_%CF%83%CF%84%CE%B7_%CE%A3%CE%BF%CE%BC%CE%B1%CE%BB%CE%AF%CE%B1

Zycher, B., 2023. *Econlib*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.econlib.org/library/Enc/OPEC.html>

A.Charitou-N.Lambertides-L.Trigeorgis, 2013. Alternative bankruptcy prediction models using option-pricing theory. *Journal of Banking and Finance*.

Arnolditkin, 2023. *arnolditkin.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.arnolditkin.com/oil-rig-explosions/major-oil-rig-disasters/>

Β.Θ.Ράπανος&Γ.Καπλάνογλου, 2009. *Δημίσηια Οικονομική-Κεφ 5*. 2 επιμ. Αθήνα: ΚΡΙΤΙΚΗ.

BP-Annual-Report, 2021. *BP Annual Report page 370*, s.l.: s.n.

BP-Annual-Report, 2021. *BP Annual Report page 84*, s.l.: s.n.

Γ.Π.ΑΡΤΙΚΗΣ, 2010. Στο: *Χρηματοοικονομική Διοίκηση - Ανάλυση και Προγραμματισμός*. Αθήνα: INTERBOOKS, p. Κεφ. 5.

ΕΛ.ΠΕ-Annual-Report, 2021. *Annual Report,page106*, s.l.: s.n.

HUMANITUS, Π. Ε. -, 2002. *Πετρέλαιο*. Νέα Έκδοση επιμ. s.l.:s.n.

ΘΩΜΑΔΑΚΗΣ-ΑΛΕΞΑΚΗΣ, 2006. *Οικονομική των Επιχειρήσεων*. Αθήνα: ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ.

M.Johnston, 2022. *investopedia.com*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.investopedia.com/articles/investing/100615/will-oil-prices-go-2017.asp>

N.A.ΝΙΑΡΧΟΥ, 1997. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. 5 επιμ. ΑΘΗΝΑ: Α.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ.

N.ΒΑΦΕΑΣ, 2017. *Εταιρική Διακυβέρνηση Πανεπιστήμιο Κύπρου – MBA Ενότητα 4: Το Διοικητικό Συμβούλιο*. s.l.:s.n.

ΝΙΑΡΧΟΥ, Ν. Α., 1997. *ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ*. ΠΕΜΤΗ επιμ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ.

Π.Ε.ΖΑΙΡΗΣ, 2010. *ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ*. 2 επιμ. s.l.:ΚΡΙΤΙΚΗ.

The-Guardian, 2012. *The Guardian*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://www.theguardian.com/world/2017/mar/14/pirates-hijack-oil-tanker-off-somalias-coast-for-first-time-since-2012>