



ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΑΛΚΟΡ

GR



ΓΡΑΦΕΙ Ο

ΣΠΥΡΟΣ ΚΟΚΚΟΛΗΣ,Deputy CFO & Strategic Procurement
of Non-Ferrous Metals and Energy at
VIOHALCO

→ Αποκωδικοποιώντας τα αποτελέσματα των τιμολογιακών διακυμάνσεων των μετάλλων

Στα πρώτα δύο μέρη καλύψαμε τις πραγματικές επιδράσεις των τιμολογιακών διακυμάνσεων των μετάλλων όσον αφορά την κερδοφορία των μεταποιητών μετάλλων (όπως είναι η ElvalHalcor) και την επίδραση της μεθόδου αποτίμησης στη δημοσιοποιημένη κερδοφορία από τις διακυμάνσεις των τιμών των μετάλλων. Εξηγήσαμε λεπτομερώς ότι η πραγματική κερδοφορία δεν επηρεάζεται, αλλά τα λογιστικά αποτελέσματα μπορεί να διαφέρουν σημαντικά. Οι ταμειακές ροές παραμένουν σε μεγάλο βαθμό ανεπηρέαστες, καθώς όλες οι διακυμάνσεις μεταξύ των τιμών αγοράς και πώλησης αντιμετωπίζονται με hedging (αντιστάθμιση κινδύνων).

Ωστόσο, τα πράγματα είναι αρκετά πιο πολύπλοκα, και υπάρχουν πολλές άμεσες ή έμμεσες επιδράσεις στο P&L (Κατάσταση Αποτελεσμάτων) και το B/S (Ισολογισμός) όλων των μεταποιητών μετάλλων, όταν οι τιμές των μετάλλων τείνουν προς μια κατεύθυνση, είτε βραχυπρόθεσμα είτε μακροπρόθεσμα. Στην παρούσα ανάλυση θα καλύψουμε όλες αυτές τις επιδράσεις.

Το πρώτο πράγμα που μπορούν να επηρεάσουν οι διακυμάνσεις των τιμών των μετάλλων είναι η ζήτηση καθεαυτή. Η μακροπρόθεσμη ζήτηση μπορεί να επηρεαστεί σημαντικά όταν αυξάνονται οι τιμές. Αυτό εξαρτάται από το προϊόν και τα διάφορα υποκατάστατα που μπορεί να έχει. Ιστορικά, ο χαλκός έχει υποστεί διάφορα κύματα υποκατάστασης σε προϊόντικές κατηγορίες όπου υπάρχει πληθώρα εναλλακτικών και τα πλεονεκτήματα της χρήσης χαλκού δεν είναι τόσο σημαντικά ώστε να δικαιολογούν εύκολα τη διαφορά στην τιμή. Στα παραδείγματα περιλαμβάνονται οροφές από χαλκό και σωλήνες ύδρευσης/θέρμανσης. Το αλουμίνιο από την άλλη πλευρά, είναι λιγότερο επιδεκτικό σε υποκαταστάσεις. Ένας σημαντικός λόγος είναι ότι η μεταβλητότητα των τιμών δεν είναι τόσο υψηλή που θα μπορούσε να δημιουργήσει σημαντικό μειονέκτημα έναντι υποκατάστατων προϊόντων. Το αλουμίνιο γενικά έχει ωφεληθεί από την υποκατάσταση του χαλκού σε διάφορες χρήσεις. Μια αξιοσημείωτη περίπτωση είναι τα εναέρια καλώδια όπου έχει σχεδόν υποκαταστήσει ολοκληρωτικά τον χαλκό με την πάροδο του χρόνου.



ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ

ΑΠΟ ΤΗ ΧΑΛΚΟΡ

ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΤΗ
ΧΑΛΚΟΡ ΣΤΟ LINKEDIN



Η υποκατάσταση είναι μια μακροχρόνια επίδραση, καθώς ο σχεδιασμός των προϊόντων παίρνει χρόνο, και ενεργοποιείται μόνο από μακροπρόθεσμες μεταβολές στις τιμές των μετάλλων. Και βραχυπρόθεσμα, ωστόσο, οι απότομες μεταβολές στις τιμές των μετάλλων μπορούν να επηρεάσουν τη ζήτηση. Μια απότομη αύξηση στην τιμή του αλουμινίου μπορεί να προκαλέσει τη μείωση των αποθεμάτων των πελατών, ειδικά αν θεωρήσουν ότι οι τιμές θα αντιστραφούν σύντομα. Μια πτώση στην τιμή του χαλκού μπορεί να μπλοκάρει προσωρινά τις παραγγελίες καθώς οι πελάτες γίνονται ανήσυχoi και φοβούνται περαιτέρω κάμψη. Η υψηλή μεταβλητότητα επηρεάζει τις βραχυπρόθεσμες αποφάσεις των αγοραστών και τη διάθεση ανάληψης ρίσκου από όσους διατηρούν αποθέματα.

Το κεφάλαιο κίνησης επηρεάζεται. Οι όροι πληρωμών των προμηθευτών είναι συνήθως συντομότεροι από εκείνους των πελατών. Αυτό μπορεί να προκαλέσει επιβαρύνσεις στον οικονομικό ισολογισμό και το δανεισμό. Η επιβάρυνση ενισχύεται περισσότερο όταν αυξάνονται τα αποθέματα. Τα πλεονάζοντα αποθέματα πρέπει να χρηματοδοτηθούν σε υψηλότερες τιμές. Για τον λόγο αυτό, η εταιρεία πρέπει να είναι πολύ προσεκτική σχετικά με τα επίπεδα στοκ, καθώς η βραχυπρόθεσμη πτώση της ζήτησης μπορεί να προκαλέσει την αύξηση των αποθεμάτων. Το αντεπιχείρημα είναι ότι θα αυξηθεί και η αξία των υφιστάμενων αποθεμάτων. Αν αυτά δεν είναι αντισταθμισμένα (hedged), κάθε αύξηση της αξίας τους είναι απλώς ένα λογιστικό νούμερο - αναφερθήκαμε σε αυτό στο προηγούμενο άρθρο. Θα συζητήσουμε τι γίνεται αν είναι αντισταθμισμένα (και γιατί δεν θα πρέπει να είναι) στο επόμενο άρθρο!

Καθώς αυξάνεται το κεφάλαιο κίνησης, αυξάνεται και το κόστος χρηματοδότησής του. Η ασφαλιστική κάλυψη των πελατών γίνεται επίσης πιο ακριβή, εξαιτίας του υψηλότερου τζίρου και των χρεωστικών τους υπολοίπων. Και θα γίνει ακόμα δυσκολότερη: Θα πρέπει να αναπροσαρμοστούν τα ασφαλιστικά τους όρια και δεν έχουν όλοι οι πελάτες την οικονομική ευρωστία που θα επιτρέψει στις ασφαλιστικές εταιρείες να αναπροσαρμόσουν τα όρια όσο χρειάζεται. Ορισμένες πωλήσεις θα πρέπει να περικοπούν αν η εταιρεία επιλέγει να αποφύγει τον κίνδυνο. Διαφορετικά, πρέπει να παρθούν ρίσκα. Το ίδιο ισχύει και για τις πιστώσεις των προμηθευτών: Θα χρειαζόμαστε υψηλότερες πιστώσεις και οι προμηθευτές μπορεί να έχουν δυσκολία είτε να τις χρηματοδοτήσουν είτε να λάβουν τα απαιτούμενα ασφαλιστικά όρια. Αυτό μπορεί να επηρεάσει περαιτέρω την ισορροπία μεταξύ πληρωτέων και εισπρακτέων.



ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ

ΑΠΟ ΤΗ ΧΑΛΚΟΡ

ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΤΗ
ΧΑΛΚΟΡ ΣΤΟ LINKEDIN



Επηρεάζεται επίσης η εφοδιαστική αλυσίδα. Οι χαμηλότερες τιμές των μετάλλων αποθαρρύνουν τη συλλογή και διανομή σκραπ. Λιγότεροι άνθρωποι συλλέγουν χρησιμοποιημένα αλουμινένια κουτάκια, αν η αξία τους είναι χαμηλή. Οι έμποροι σκραπ κρατάνε στην άκρη το υλικό όταν πιστεύουν ότι οι τιμές είναι χαμηλές. Και συμβαίνει το αντίθετο όταν οι τιμές είναι υψηλές. Η συλλογή σκραπ γίνεται πιο ελκυστική και η παρακράτηση υλικού δεσμεύει μεγάλα ποσά που προτιμούν να εξαργυρώσουν.

Κατά συνέπεια, οι υψηλές τιμές επηρεάζουν την προσφορά και διαθεσιμότητα σκραπ για τους μεταποιητές μετάλλων. Ωστόσο, οι υψηλές τιμές ωφελούν επίσης απευθείας τους μεταποιητές μετάλλων. Ένα συμβόλαιο για σκραπ με έκπτωση 10% στο LME σημαίνει έκπτωση 200€/τόνο όταν το αλουμίνιο είναι στα 2.000€/τόνο αλλά 320€/τόνο όταν το αλουμίνιο είναι στα 3.200€/τόνο. Οι εκπτώσεις μπορεί να αναπροσαρμοστούν μακροπρόθεσμα, αλλά οι υψηλές τιμές σημαίνουν περισσότερη προσφορά και ζήτηση, καθώς η ανακύκλωση γίνεται πιο επικερδής για όλους. Σε κάθε περίπτωση, κάποια στιγμή η αγορά φτάνει σε μια νέα ισορροπία.

Τώρα, οι μεταβολές στις τιμές των μετάλλων αποτελούν ξεκάθαρα μια συνάρτηση της προσφοράς και της ζήτησης, τουλάχιστον σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς τα χρηματιστηριακά προϊόντα είναι επίσης και πεδίο επενδυτικής κερδοσκοπίας. Κοιτώντας την εξίσωση από την πλευρά της ζήτησης, η υψηλή ζήτηση για προϊόντα αλουμινίου ωθεί τις τιμές προς τα επάνω. Η χαμηλή ζήτηση για χαλκό συμπιέζει τις τιμές προς τα κάτω. Ωστόσο, δεν μπορούν να εξαχθούν συγκεκριμένα συμπεράσματα από αυτό αν δεν γίνει ανάλυση των δεδομένων της ζήτησης σε γεωγραφική περιοχή και κατηγορίες προϊόντων.

Επομένως, η ζήτηση για προϊόντα αλουμινίου στην Κίνα μπορεί να είναι σε πτώση, καθώς η οικοδομική δραστηριότητα μειώνεται, και δεν θα απαιτούνται πολλά προϊόντα διέλασης. Πώς όμως αυτό επηρεάζει τη ζήτηση για προϊόντα έλασης στην Ευρώπη; Και τι θα γίνει αν η ζήτηση για χάλκινα σύρματα καλωδίων εκτιναχθεί στη ζήτηση σωλήνων κράματος χαλκού; Ίσως να μην επηρεαστούν και καθόλου...



ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΤΑΣΕΙΣ

ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΗ ΣΕΙΡΑ

ΑΠΟ ΤΗ ΧΑΛΚΟΡ

ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΤΗ
ΧΑΛΚΟΡ ΣΤΟ LINKEDIN



Όμως, αν η γεωγραφική περιοχή και η κατηγορία προϊόντων που προκαλούν την αύξηση ή την πτώση της ζήτησης συμπίπτουν με τη δραστηριότητα του μεταποιητή μετάλλων, τότε επηρεάζονται και οι τιμές κατεργασίας. Θετικά ή αρνητικά. Κατά συνέπεια, οι τάσεις των τιμών των μετάλλων μπορεί να δείχνουν σημάδια μελλοντικής κερδοφορίας, αλλά μόνο αν υπάρχουν λεπτομερείς πληροφορίες για την αιτία. Αν προκαλούνται από μεταβολή της ζήτησης, είναι αυτή σχετιζόμενη με την επιμέρους δραστηριότητα της εταιρείας;

Και τέλος, αλλά εξίσου σημαντικό: Τα δημοσιοποιημένα κέρδη αυξάνονται ή μειώνονται ανάλογα με τις τιμές των μετάλλων, μεταξύ άλλων παραγόντων, αλλά αυτό ισχύει επίσης για τα φορολογητέα κέρδη και επομένως και τους φόρους. Εκτός αν τα φορολογητέα κέρδη μπορούν να βασιστούν σε άλλη μέθοδο αποτίμησης, όπως η LIFO, οι εταιρείες θα τείνουν να πληρώνουν περισσότερους φόρους όταν ανεβαίνουν οι τιμές των μετάλλων ενώ ήδη οι ταμειακές ροές τους θα είναι ήδη υπό πίεση για να αντιμετωπίσουν όλους τους παραπάνω παράγοντες.

Μετά από όλα αυτά, τι ωφελεί περισσότερο τους μεταποιητές μετάλλων; Οι υψηλές τιμές ή οι χαμηλές τιμές των μετάλλων; Αυτή η ερώτηση μού τέθηκε σε μια σύσκεψη στελεχών από έναν μηχανικό εργοστασίου κατά τη διάρκεια μιας περιόδου μεγάλης μεταβλητότητας του χαλκού: «Τι είναι καλύτερο για εμάς, οι τιμές να πάνε επάνω ή κάτω όπως τώρα;» — «Τίποτα από αυτά», απάντησα. Το καλύτερο για εμάς θα ήταν οι τιμές να σταθεροποιηθούν και να μην κινηθούν ποτέ ξανά.

Αυτό όμως ανήκει στη σφαίρα της φαντασίας. Εδώ ασχολούμαστε μόνο με δεδομένα.