

הסינדרום של "שוטף פלוס" ששים (שלושים)

ב. יצירת "חלונות" קרידיטוריים גם כאשר תזרים המזומנים הינו במהותו שלילי: דחיית עיקר התשלומים לסוף החודש מאפשרת לחברה המשלמת להיות ביתרות זכות משך ימים רבים במהלך החודש גם כאשר סכום התשלומים גבוה מסכום התקבולים באותו חודש. (ראה דוגמא מספרית להלן).

ג. בקרה ושליטה על תזרים המזומנים: ההסדר של "שוטף פלוס" יוצר מנגנון השהייה (DELAY) מובנה, ומאפשר לחברה להתארגן כראוי לקראת תשלומי סוף החודש, תוך קביעת סדרי עדיפויות בתשלומים. נמנעת התופעה השלילית שבה כל יום חותמים על שיקים דבר המחייב ביזור של זכויות חתימה, יוצר עצבנות בארגון ועשוי להביא לאובדן שליטה על תזרימי המזומנים.

ד. עקרון הדומינו: כאשר הקונים המובילים במשק משלמים בתנאי אשראי של "שוטף פלוס" נאלצו הספקים שלהם לדרוש מספקיהם הם אשראי של "שוטף פלוס" וכך עבר כל המשק לתנאי אשראי של "שוטף פלוס".

להלן נראה כי התועלת מיתרונות אלו הולכת ומצטמצמת כאשר השחקנים בשוק הינם רציונליים (Nobody is being fooled) זאת ועוד, כדי למצות את היתרונות מתנאי האשראי מכפיפה הנהלת המפעל את שיקולי ניהול התפעול לשיקולי המימון ובכך גורמת לנזקים מהותיים למפעל. בנושא זה נרחיב בפרק השלישי לרשימה זו.

2. דוגמא מספרית:

נניח שלפנינו חברה שהנתונים הבסיסיים של תזרים המזומנים החוזי שלה לחודש יולי הינם כדלקמן:

- 2.1 הכנסות (תקבולים) 3,000 ש"ח. ההכנסות נובעות ממכירות מאי בתנאי אשראי של 60 יום. צפויה התפלגות אחידה, דהיינו הכנסה של 100 ש"ח ליום.
 - 2.2 הוצאות (תשלומים) 1,500 ש"ח. צפויה התפלגות אחידה של 50 ש"ח ליום.
- התשלומים מייצגים תשלומים בגין הוצאות שבוצעו בחודש מאי בתנאי אשראי של 60 יום.



פרופ' בעז רונן**



ד"ר יורם עדן, רו"ח*

1. מבוא

"שוטף פלוס ששים" או "שוטף פלוס שלושים" הם תנאי האשראי המקובלים במשק. שוטף פלוס ששים משמעו שהתשלום בגין כל עסקאות הקניה שבוצעו בחודש מסויים, יבוצע תוך חודשיים (60 יום) מתום חודש העסקה.

כך למשל, תמורת עסקה שבוצעה ב-10 למאי תשולם ב-31 ביולי. תמורת עסקה שבוצעה ב-29 למאי תשולם, אף היא, ב-31 ביולי. כאשר התפלגות הקניות על-פני החודש היא אחידה, יהיו תנאי אשראי של שוטף פלוס ששים שקולים לתנאי אשראי של 75 ימים. תנאי אשראי של שוטף פלוס שלושים יהיו שקולים לאשראי של 45 ימים. ניתן לעורר את השאלה מדוע התגבשו במשק תנאי האשראי של "שוטף פלוס" שיש בהם דרגת חופש של עד שלושים יום, על פני תנאי אשראי מוגדרים חד-ערכית. ובמילים אחרות, מדוע עדיפים תנאי אשראי של שוטף פלוס ששים (למשל), על פני תנאי אשראי ל 75 ימים? יש לתת את העת לכך שהסדרי האשראי של "שוטף פלוס" נתגבשו בתקופת ההיפר-אינפלציה שהיתה במשק. עיקר המאמצים הניהוליים הופנו אז, ולמרבה הצער - בצדק, לתחום הפיננסי. הגופים החזקים במשק (בעיקר רשתות השיווק) ניצלו את עוצמתם כדי להשיג בעזרת ההסדר של "שוטף פלוס" מספר יתרונות בתחום הפיננסי:

א. הארכת תקופת האשראי: חברות שקבלו אשראי של 60 יום דרשו וקבלו אשראי של "שוטף פלוס ששים". חברות שקבלו אשראי של 75 יום קיוו שיוכלו (נע"י) "תמרון" נכון ורכזו הקניות לתחילת החודש) להאריך את תקופת האשראי האפקטיבית ל-90 ימים.

* המסלול האקדמי של המכללה למינהל בת"א.

** הפקולטה לניהול - אוניברסיטת ת"א.

הימים הדביטוריים על-פני החדש נובעים ממבנה החיובים במערכת הבנקאית. הקטנת סכום המשיכה המירבית תאפשר לחברה להימנע מחריגות ו/או להקטין את מסגרות האשראי ולשחרר בטחונות יקרים. ליתרונות אלו יש להוסיף גם את יתרונות הבקרה והשליטה על התזרים. לחברה יהיה לעתים כדאי "לפצות" את הספקים (ע"י העלאת מחיר ו/או וויתור על הנחות) כדי לממש יתרונות אלו.

נניח עתה כי גם הלקוחות ידרשו לעצמם תנאי אשראי של שוטף פלוס 60 (במקום אשראי "רגיל" של 60 יום). בנספח 3 מוצג תזרים המזומנים היומי תחת ההנחה כי הלקוחות ידרשו לעצמם תנאי אשראי של שוטף פלוס ואילו החברה תשלם לספקיה בתנאי אשראי של 60 יום. בנספח 4 מוצג תזרים המזומנים היומי תחת ההנחה שבמקביל להענקת האשראי של שוטף פלוס ללקוחותיה, תצליח החברה להכתיב לספקיה תנאי אשראי של שוטף פלוס.

בלוח מס. 2 בחנו את הפרמטרים הרלוונטיים תחת ההנחה של אשראי לקוחות של שוטף פלוס 60.

לוח 2 - השלכות שינויים בתנאי האשראי ללקוחות ולספקים

אשראי ספקים של 60 יום	אשראי ספקים של שוטף ועוד 60	
(נספח 3)	(נספח 4)	
הגרעון הצפוי בסוף החדש	הגרעון הצפוי בסוף החדש	
(200)	(200)	הכנסות (הוצאות)
מימון לחדש	מימון לחדש	
(17.12)	(14.80)	כנסות (הוצאות)
מימון לחדש כאחוז	מימון לחדש כאחוז	
(0.57%)	(0.49%)	מן התקבולים מלקוחות
30	29	מספר ימים "דביטוריים"
(3,150)	(1,700)	הגרעון המירבי על פני החדש

לוח 2 מדגים לפנינו את "עקרון הדומיננטי". חברה שלקוחותיה מכתיבים לה תנאי אשראי של שוטף פלוס, עשויה אף היא לדרוש מספקיה תנאי אשראי של שוטף פלוס.

2.3 תשלומים נוספים בסך 1,400 ש"ח בגין שכר-עבודה ותשלומי נכויים, מע"מ, ומקדמות לפקיד השומה. תשלומים אלו צפויים להשתלם ב-15 לחדש.

2.4 תשלומי ריבית ופרעון הלוואות לבנק בסך 300 ס"ח יחוייבו לחשבון ב-2 לחדש.

2.5 שיעור הריבית החדשי על יתרות דביטוריות בבנק הינו 1.5%. שיעור הריבית על יתרות קרדיטוריות הינו 1%. לשם פשטות הדיון נניח שמחושבת ריבית פשוטה.

2.6 יתרת המזומנים בקופה לתחילת החדש הינה אפס.

בנספח מס. 1 לרשימה מוצג תזרים המזומנים היומי.

נניח עתה כי החברה מצליחה להכתיב לספקיה תנאי אשראי של שוטף ועוד 60 (במקום ששים יום כבעבר). יתר הנתונים אינם משתנים. בנספח 2 לרשימה מוצג תזרים המזומנים היומי המעודכן של החברה.

בלוח 1 סיכום השוואתי של היתרונות שתפיק החברה משינוי תנאי האשראי לספקיה:

לוח 1 - השלכות מעבר מאשראי ספקים של 60 יום לאשראי של שוטף + 60.

אשראי ספקים של 60 יום	אשראי ספקים של שוטף ועוד 60	
(נספח 1)	(נספח 2)	
הגרעון הצפוי בסוף החדש	הגרעון הצפוי בסוף החדש	
(200)	(200)	הכנסות (הוצאות)
מימון לחדש	מימון לחדש	
(6.16)	4.55	כנסות (הוצאות)
מימון לחדש	מימון לחדש	
(0.41%)	0.33%	מאחוז מן התשלומים לספקים
23	4	מספר ימים "דביטוריים"
(1,100)	(200)	הגרעון המירבי על פני החדש

לוח מס. 1 מדגים את עוצמת היתרונות שבהכתבת תנאי אשראי של שוטף פלוס. במערכת הבנקאות בישראל יש חשיבות רבה גם להקטנת מספר הימים הדביטוריים (מ-23 ל-4) וגם להקטנת הגרעון (משיכת היתר) המירבי על פני החדש (מ-1,100 ל-200). היתרונות מצימצום מספר

השוואה בין נתוני לוח 2 ללוח 1 מלמדת כי הן במקרה 3 והן במקרה 4 מורע מצב החברה לעומת מצב 1 (תנאי אשראי רגילים ללקוחות ולספקים).

לחברה עודף מכירות ללקוחות על תשלומים לספקים ולכן היא תיפגע משינוי בתנאי האשראי ללקוחות גם אם הוא ילווה בשינוי מקביל באשראי הספקים.

3. פגיעה בניהול התפעול

עד כה התמקדנו בהסבר המשמעות המימונית-הטכנית של תנאי אשראי של שוטף פלוס. הנחנו כי כל ההחלטות הקשורות לניהול הייצור והשיווק אינן תלויות בתנאי האשראי.

אולם, הנסיון בישראל מלמד כי בחברות רבות מוכפפות ההחלטות הקשורות לניהול התפעול לשיקולי מיצוי יתרוונת האשראי.

נדגים טענה זו בעזרת דוגמה פשוטה: נניח שמפעל מסויים מתכוון במהלך עסקיו הרגיל לקנות תשומות מסויימות ב-25 לחודש. חשב המפעל יטען שכיוון שהמפעל קונה בתנאי אשראי של "שוטף פלוס" עדיף להשהות את הקניה 6 ימים עד לתחילת החודש הבא ובכך ליהנות מאשראי של חודש נוסף. לכאורה, צודק החשב. יש להביא את שיקולי המימון בחשבון ולקבל החלטה אופטימלית שתביא בחשבון הן את התועלת למפעל מהקדמת הרכישה, והן את עלויות המימון.

אולם, יש לתת את הדעת לכך שהתחלופה (Tra deoff) היא בין עלויות מימון שהן ברורות ומובנות למקבלי ההחלטות, לבין עלויות נסתרות (Hidden Costs) של פגיעה בתפעול. כיוון שמקבלי ההחלטות הם במקרים רבים ממילא בעלי אוריינטציה פיננסית, הרי בדרך כלל נמצא ששיקולי המימון הם הדומיננטיים. הבעיה היא שלעיתים רבות מדי ההוצאות הנסתרות של פגיעה בתפעול גבוהות פי כמה מונים מיתרוונת המימון. נחזור לדוגמה הפשטנית שהצגנו ונניח עתה כי כתוצאה מדחיית הקניה בשישה ימים לא נוצלו בימים האחרונים של החודש משאבים קריטיים של מהפעל (צווארי הבקבוק) במלוא כושר ייצורם. הפסד התפוקה כתוצאה מכך עלול להיות גבוה בסדרי גודל מיתרוונת המימון שהושגו. אלא שהפסד התפוקה הוא בבחינת עלות נסתרת שאיננה מבודדת ונרשמת לכשעצמה במערכות החשבונאות והתמחיר של המפעל.

למעשה, סביב ניצול תנאי האשראי מתחולל במשק קרב בין ספקים ולקוחות. הספקים ישתדלו לספק את הסחורה לקראת סוף החודש, בעוד שהלקוחות ישתדלו לקנות את הסחורה לקראת תחילת החודש ובכך ליהנות למעשה מחודש אשראי נוסף. במאבק זה כל דאלים גבר. כך למשל רשתות השיווק קבעו כי החודש מסתיים עבורן ב-25 בו. הספקות מהיום ה-26 ואילך ייחשבו כאילו בוצעו בחודש העוקב.

תוך כדי מאבק זה נגרמות פגיעות חמורות בניהול התפעול השוטף. פגיעות אלו נעלמות במקרים רבים, מעיני המנהלים.

להלן נסקור בקצרה כמה מן "העלויות הנסתרות" הנגרמות לחברות רבות כתוצאה מהכפפות שיקולי ניהול התפעול לשיקולי ניצול יתרוונת האשראי:

3.1 הגדלת מלאים:

לכאורה, אין עלויות למימון החזקת המלאי בחודש קנייתו. קניה בתחילת החודש שקולה לכאורה כנגד קניה בסופו. המסקנה המוטעית מכך: כדאי לקנות כמויות גדולות בתחילת החודש ולא לקנות עפ"י הנדרש במהלך החודש. אולם, יש לתת את הדעת לכך שעלויות למימון החזקת המלאי, מהוות רק חלק קטן מן העלויות הכוללות להחזקת המלאי. עלויות אי-האיכות (נפל וקלקולים על המדף), ניהול המלאי ואחסנתו, הן מהותיות לא פחות מעלויות המימון.

3.2 ניהול ייצור בלתי סדיר תוך יצירת עומסים

בלתי נחוצים (PEAKS):

המפעל המייצר ישאף לספק את כל הסחורה לקראת סוף החודש. (כדי לא להגדיל את אשראי הלקוחות בחודש נוסף). לכן, לקראת סוף כל חודש נמצאים מפעלים רבים עובדים בתנאי עומס מירביים בעוד שבתחילת ובמשך החודש יש "הקלה" בעומס. תופעה זו מזיקה לניהול הייצור ועלולה להביא לפגיעה חמורה בניהול האיכות. המצב הרצוי והנכון הוא ייצור סדיר בקצב אחיד על פני כל החודש.

תמונת ראי (הפוכה) ישנה אצל המפעל הקונה. המפעל הקונה ישאף לרכו את כל קניותיו לתחילת כל חודש כדי למצות את יתרוונת האשראי. המחיר הסמוי להתנהגות זו הוא לא רק הגדלת המלאי אלא גם יצירת עומס על

המחסן בתחילת כל חודש. עומס זה עלול להביא למשל להקפדה פחותה על איכות המשלוחים הנכנסים ובהמשך לפגיעה חמורה בייצור השוטף. המשק הישראלי נמצא במצב של ערף קיבולת ייצור. השוק הוא שוק של קונים. הקונים המוסדיים מכתבים לעתים קניה ב-PEAK של כל הסחורה. רשתות השיווק מכתבות קניה בשיא בימים האחרונים של החודש, כאשר מה-25 בו נקבע טכנית (לצרכי קביעת עיתוי התשלום) "החודש הבא".

3.3 יצירת תשתיות עודפות:

עומסים מיותרים יביאו בעקבותיהם ליצירת תשתיות עודפות. במפעלים רבים מצאנו כי ריכוז של המשלוחים ללקוחות לקראת סוף החודש הביא להוצרות צי מנופח של כלי-רכב ואמצעי שינוע אחרים (כמו מלגוזות). "פיזור" המשלוחים על-פני כל החודש היה מביא להקטנה משמעותית בצי כלי-הרכב. במפעלים אחרים מצאנו כי ריכוז כל המשלוחים הנכנסים לתקופה קצרה בראשית כל חודש הביא לניפוח מנגנון המחסנאים ולהשקעות עודפות בשטחי אחסון. התשתיות הדרושה נגזרת מן העומס המירבי בו נמצאת המערכת. באופן אנלוגי לפרסומת של חברת החשמל- "יישור הקו" - דהיינו התעלמות משיקולי האשראי ופיזור שווה של הפעילות על פני כל החודש יביא להקטנה מהותית בתשתיות הנדרשות ולחסכון משמעותי למפעל.

4. הכפפת המערכת לאילוף הלא-נכון

גישת "ניהול לפי אילוצים" (נל"א) מגדירה שבעה שלבים לתהליך ניהול תקין:

- 4.1 קבע את המטרה.
- 4.2 קבע את מדדי הבצוע.
- 4.3 זהה את אילוצי המערכת.
- 4.4 החלט איך לנצל ולמצות את האילוצים.
- 4.5 הכפף את יתר המערכת להחלטה הקודמת (לאילוף).
- 4.6 הקל על האילוף.
- 4.7 אם באחד השלבים נשבר האילוף - חזור לסעיף 4.3.

ואל תיתן לאינרציה להיות אילוף המערכת.

הנוהג של תנאי אשראי של "שוטף פלוס" הוא דוגמה מובהקת לאילוף של "כשל מדיניות". בעבר אכן היתה המערכת הפיננסית האילוף המרכזי של המפעל. החלטות

פיננסיות של דחיית תשלומים, תכנונם וניהולם, הניבו לעתים קרובות תשואות של 10% - 5% לחודש. מטבע הדברים הוכפפה כל המערכת לאילוף הפיננסי. אולם כיום, לאחר שמערכת שערי הריבית יוצבה, והתחרות הכוללת בשוק הוחרפה, המערכת הפיננסית חדלה להיות האילוף העיקרי של המפעלים. שיקולי ניהול הייצור והשיווק הם כיום השיקולים הדומיננטיים, ויש להכפיף אליהם את יתר השיקולים, לרבות שיקולי המימון. מסיבות של נוחיות ו"אינרציה" ממשיך המשק להתנהג כאילו המערכת הפיננסית היא עדיין האילוף הקריטי.

תורת הניהול המודרנית מגדירה שלוש שאלות אסטרטגיות לפיהן ניתן ל"אבחן" את המפעל ולהתוות דרך פעולה לעתיד:

א. היכן צריך להיות האילוף של המפעל?

האילוף צריך להיות בשוק החיצוני, או במשאב קריטי "פנימי" במפעל. (צוואר בקבוק בייצור). שאלה זו קובעת גם באופן חד משמעי את משלימתה - היכן אסור שיהיה האילוף של החברה. מן התשובות לשאלות אלו נגזרים סדרי העדיפויות ויחסי הכפיפויות של החלטות בתחומי המפעל השונים.

ב. היכן נמצא האילוף כיום?

האילוף כיום נמצא במערכת הפיננסית הגורסת "שוטף פלוס".

ג. מה צריך להעשות כדי להעביר את האילוף למקום המתאים?

בתנאים העכשוויים נראה שללקוחות המוסדיים נוח בהסר הקיים, למרות הנוקים הכבדים הנגרמים להם עצמם, לספקים, ולמשק כולו ברמת המאקרו. מתן תשומת לב ראויה לסינדרום של "שוטף פלוס" הוא צעד ראשון לקראת פתרונו. כשם "שעקרון הדומינו" הביא לתופעה, ניתן לצפות מן הגופים המובילים במשק שהם יביאו להקטנתה. עם זאת בשוק של קונים, נראה שאין תמריץ מידי לשינוי בדפוסי ההתנהגות ותנאי האשראי.

5. סיכום

תנאי אשראי של שוטף פלוס מקנים למפעל המשלם יתרונות לא מבוטלים של שליטה על תזרים המזומנים והקטנת עלויות המימון. הבעיה היא בכך שתנאי אשראי של "שוטף פלוס 60 (30)" הינם בלתי מוגדרים עד כדי רמה של 30 יום. (החודש השוטף). תנאי אשראי בלתי-מוגדרים אלו, מביאים מנהלים רבים להכפיף את שיקולי ניהול התפעול לשיקולי ניצול האשראי. התוצאה היא הגדלת מלאים, פגיעה באיכות, ייצור בלתי סדור תוך כדי יצירת עומסים מיותרים, ובנית תשתיות עודפות. במקרים רבים, יתרונות המימון המושגים נמוכים באופן משמעותי מן העלויות הנסותרות של הפגיעה בתפעול.

נספח 1

תזרים המזומנים היומי בתנאי אשראי ספקים של 60 יום

תאריך	תקבול	תשלומים שוטפים	ניכויים מקדמות	תשלומי מימון	תזרים יומי מצטבר	ריבית יומית
1	100	(50)			50	0.02
2	100	(50)		(300)	(200)	-0.10
3	100	(50)			(150)	-0.07
4	100	(50)			(100)	-0.05
5	100	(50)			(50)	-0.03
6	100	(50)			0	0.00
7	100	(50)			50	0.02
8	100	(50)			100	0.03
9	100	(50)			150	0.05
10	100	(50)			200	0.07
11	100	(50)			250	0.08
12	100	(50)	(1,400)		(1,100)	-0.55
13	100	(50)			(1,050)	-0.53
14	100	(50)			(1,000)	-0.50
15	100	(50)			(950)	-0.48
16	100	(50)			(900)	-0.45
17	100	(50)			(850)	-0.42
18	100	(50)			(800)	-0.40
19	100	(50)			(750)	-0.38
20	100	(50)			(700)	-0.35
21	100	(50)			(650)	-0.33
22	100	(50)			(600)	-0.30
23	100	(50)			(500)	-0.28
24	100	(50)			(500)	-0.25
25	100	(50)			(450)	-0.23
26	100	(50)			(400)	-0.20
27	100	(50)			(350)	-0.18
28	100	(50)			(300)	-0.15
29	100	(50)			(250)	-0.13
30	100	(50)			(200)	-0.10

						-6.16

נספח 2

תזרים המזומנים היומי בתנאי אשראי ספקים של שוטף + 60 יום

תאריך	תקבול	תשלומים שוטפים	ניכויים מקדמות	תשלומי מימון	תזרים יומי מצטבר	ריבית יומית
1	100				100	0.03
2	100			(300)	(200)	-0.05
3	100				0	-0.00
4	100				100	-0.0
5	100				200	-0.07
6	100				300	0.10
7	100				400	0.13
8	100				500	0.17
9	100				600	0.20
10	100				700	0.23
11	100				800	0.27
12	100				900	-0.30
13	100				1,000	0.33
14	100				1,100	-0.37
15	100		(1,400)		(200)	-0.10
16	100				(100)	-0.05
17	100				0	0.00
18	100				100	0.05
19	100				200	0.07
20	100				300	0.10
21	100				400	0.13
22	100				500	0.17
23	100				600	0.20
24	100				700	0.23
25	100				800	0.27
26	100				900	0.30
27	100				1,000	0.33
28	100				1,100	0.37
29	100				1,200	0.40
30	100	(1,500)			(200)	-0.10

						4.55
						=====

נספח 3

תזרים המזומנים היומי בהנחה של שינוי בתנאי אשראי הלקוחות

תאריך	תקבול	תשלומים שוטפים	ניכויים מקדמות	תשלומי מימון	תזרים יומי מצטבר	ריבית יומית
1		(50)			(50)	-0.02
2		(50)		(300)	(400)	-0.13
3		(50)			(450)	-0.15
4		(50)			(500)	-0.17
5		(50)			(550)	-0.18
6		(50)			(600)	0.20
7		(50)			(650)	-0.22
8		(50)			(700)	-0.23
9		(50)			(750)	0.25
10		(50)			(800)	-0.27
11		(50)			(850)	-0.28
12		(50)			(900)	-0.30
13		(50)			(950)	-0.32
14		(50)			(1,000)	-0.33
15		(50)	(1,400)		(2,450)	-0.82
16		(50)			(2,500)	-0.83
17		(50)			(2,550)	-0.85
18		(50)			(2,600)	-0.87
19		(50)			(2,650)	-0.88
20		(50)			(2,700)	-0.90
21		(50)			(2,750)	-0.92
22		(50)			(2,800)	-0.93
23		(50)			(2,850)	-0.95
24		(50)			(2,900)	-0.97
25		(50)			(2,950)	-0.98
26		(50)			(3,000)	-1.00
27		(50)			(3,050)	-1.02
28		(50)			(3,100)	-1.03
29		(50)			(3,150)	-1.05
30	3,000	(50)			(200)	-0.07

						-17.12

נספח 4

תזרים המזומנים היומי בתנאי אשראי ספקים ולקוחות של שוטף + 60 יום

תאריך	תקבול	תשלומים שוטפים	ניכויים מקדמות	תשלומי מימון	תזרים יומי מצטבר	ריבית יומית
1					0	0.00
2				(300)	(300)	-0.15
3					(300)	-0.15
4					(300)	-0.15
5					(300)	-0.15
6					(300)	-0.15
7					(300)	-0.15
8					(300)	-0.15
9					(300)	-0.15
10					(300)	-0.15
11					(300)	-0.15
12					(300)	-0.15
13					(300)	-0.15
14					(300)	-0.15
15			(1,400)		(1,700)	-0.85
16					(1,700)	-0.85
17					(1,700)	-0.85
18					(1,700)	-0.85
19					(1,700)	-0.85
20					(1,700)	-0.85
21					(1,700)	-0.85
23					(1,700)	-0.85
24					(1,700)	-0.85
25					(1,700)	-0.85
27					(1,700)	-0.85
28					(1,700)	-0.85
29					(1,700)	-0.85
30	3,000	(1,500)			(200)	-0.10

						-14.80
						■ ■ ■ ■