



**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών
στη Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση**

Στρατηγικών Αποφάσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Διπλωματική Εργασία

**Συγκριτική Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων των «British
American Tobacco PLC» και «Imperial Brands PLC»**

της

Νταλίπη Στυλιανής του Θεοδώρου

**Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού
Διπλώματος στη Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση
Στρατηγικών Αποφάσεων**

Φεβρουάριος 2021

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε το διάστημα μεταξύ Σεπτεμβρίου 2020 με Φεβρουάριο 2021 στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος στη Φορολογική, Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων του τμήματος της Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Μακεδονίας. Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κο.Ταμπακούδη Ιωάννη που συνέβαλε στην εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας μου με την πολύτιμη υποστήριξη του σε ότι χρειάστηκα. Επιπλέον, ευχαριστώ όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος για τις πολύτιμες γνώσεις που μου μετέδωσαν κατά την διάρκεια της φοίτησής.

Ευχαριστώ τον σύζυγο μου για την βοήθεια, στήριξη και πρωτίστως κατανόηση καθ' όλη την διάρκεια της φοίτησής μου.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερος τους συναδέλφους μου μεταπτυχιακούς φοιτητές για την σημαντική βοήθεια που μου προσέφεραν σε όλα τα επίπεδα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως στόχο την προσέγγιση δύο εκ των μεγαλύτερων καπνοβιομηχανιών παγκοσμίως, οι οποίες έχουν έδρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Συγκεκριμένα της British American Tobacco PLC και της Imperial Brands PLC. Αρχικά, η εργασία αναφέρεται στο εσωτερικό περιβάλλον της πρώτης εταιρείας, πώς διαχειρίζεται την διαδικασία παραγωγής των προϊόντων της, ποιες στρατηγικές ακολουθεί και αν ακολουθεί στρατηγική εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Ακόμα, αν συμμορφώνεται στον Κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης και αν ακολουθεί αντίστοιχες πολιτικές βάση Κώδικα. Επίσης, γίνεται αντίστοιχη ανάλυση εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος Swot καθώς και εξωτερικού περιβάλλοντος Pest. Ακολουθεί η θεωρία των δυνάμεων του Porter. Επιπλέον, επιχειρείται η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών, συγκεκριμένα της British American Tobacco PLC και της Imperial Brands PLC εμφανίζοντας τα οικονομικά δεδομένα της τελευταίας τριετίας (2019, 2018, 2017) και της τάσης αυτών. Οι μέθοδοι ανάλυσης που χρησιμοποιήθηκαν για αυτήν την συγκριτική μελέτη είναι η οριζόντια μέθοδος, η κάθετη μέθοδος, η ανάλυση με αριθμοδείκτες καθώς περιλαμβάνεται η ανάλυση Dupont. Η οριζόντια και η κάθετη μέθοδος χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Οικονομικής Θέσης των προαναφερθεισών εταιρειών καθώς και των Αποτελεσμάτων Χρήσης για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών βασίστηκε στον υπολογισμό των οικονομικών στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και η αντίστοιχη ανάλυση μεταξύ των δύο εταιρειών αλλά και με βάση τους δημοσιευμένους δείκτες για τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας.

Μέσα από αυτήν την συγκριτική μελέτη των οικονομικών καταστάσεων και αριθμοδεικτών των παραπάνω εταιρειών της τελευταίας τριετίας, εξάγουμε συμπεράσματα με σκοπό την παροχή πληροφοριών για την Διοίκηση των εταιρειών αλλά και για πιθανούς μελλοντικούς επενδυτές. Η British American Tobacco, όπως και η Imperial Brands, φαίνεται να έχουν πρόβλημα ρευστότητας, μεγαλύτερο η δεύτερη εταιρεία, γεγονός που τις καθιστά ασυνεπείς στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με αρνητικό κεφάλαιο κίνησης παρόλο το μεγάλο ύψος του κύκλου εργασιών τους. Επίσης, η Imperial Brands παρουσιάζει μεγαλύτερη δανειακή εξάρτηση σε σύγκριση με την British American Tobacco, καθώς και αδυναμία αποπληρωμής των δανειακών της υποχρεώσεων. Τέλος, παρά το γεγονός ότι η Imperial Brands εμφανίζει μεγαλύτερο κύκλο εργασιών, η British American Tobacco διαχειρίζεται με ικανοποιητικότερο

τρόπο το σύνολο των επιχειρηματικών της δαπανών εμφανίζοντας στις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης μεγαλύτερη κερδοφορία.

Λέξεις Κλειδιά:

Swot, Pest, Porter, εταιρική διακυβέρνηση, εταιρική κοινωνική ευθύνη, ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, μέθοδος οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης, μέθοδος ανάλυσης με αριθμοδείκτες, κλάδος καπνοβιομηχανίας

ABSTRACT

This dissertation aims to bring together two of the largest tobacco companies in the world, based in the European Union. Specifically, British American Tobacco PLC and Imperial Brands PLC. Initially, the work refers to the internal environment of the first company, how it manages the production process of its products, what strategies it follows and if it follows a corporate social responsibility strategy. Also subject of the study is whether British American Tobacco PLC complies with the Corporate Governance Code and if it follows corresponding policies based on the Code. Also, a corresponding analysis of internal and external Swot environment as well as external Pest environment is conducted. Porter's theory of forces is also implemented. In addition, the financial analysis of the companies is attempted, namely British American Tobacco PLC and Imperial Brands PLC, presenting the financial data of the last three years (2019, 2018, 2017) and their trend. The analysis methods used for this comparative study are the horizontal method, the vertical method, the analysis of ratios and the Dupont analysis. The horizontal and vertical methods were used for the analysis of the financial statements of the Financial Position regarding the companies as well as the Income Statement for the specific period. The analysis of the ratios was based on the calculation of the financial data from the financial statements and the corresponding analysis between the two companies but also based on the published ratios for the tobacco industry. Through this comparative study of the financial statements and ratios for the last three years, we draw conclusions in order to provide information for the Management of the companies but also for potential future investors. Both British American Tobacco and Imperial Brands appear to have liquidity problems (Imperial Brands having the biggest) which makes them inconsistent in their short-term liabilities with negative working capital despite their high turnover. Imperial Brands is also more dependent to loaning than British American Tobacco, as well as unable to repay its loan obligations. Finally, despite the fact that Imperial Brands has higher sales, British American Tobacco manages all of its business expenses at a more satisfactory level, leading to greater profitability in the Income Statements.

Keywords:

Swot, Pest, Porter, corporate governance, corporate social responsibility, analysis of financial statements, method of horizontal and vertical analysis, method of analysis with ratios, tobacco industry

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC ΚΑΙ IMPERIAL BRANDS PLC.....	3
1.1 Ιστορική προσέγγιση της εταιρείας British American Tobacco PLC.....	3
1.2 Ιστορική προσέγγιση της εταιρείας Imperial Brands PLC	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC.....	12
5.1 Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC	12
5.2 Σύσταση Επιτροπών της British American Tobacco PLC	15
5.3 Πολιτική ποικιλομορφίας της British American Tobacco PLC.....	18
5.4 Πολιτική αποδοχών της British American Tobacco PLC.....	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΝΑΛΥΣΗ PEST ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΝΤΕ ΔΥΝΑΜΕΩΝ PORTER ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC ΚΑΙ IMPERIAL BRANDS PLC.....	34
9.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων British American Tobacco PLC και Imperial Brands PLC.....	34
9.1.1 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC.....	34
9.1.2 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC	38
9.1.3 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC.....	41
9.1.4 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC	45
9.1.5 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC	48
9.1.6 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC	50
9.1.7 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC	51
9.1.8 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC.....	53

9.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών εταιρειών British American Tobacco PLC και Imperial Brands PLC και αντίστοιχου κλάδου	54
9.2.1 Δείκτες Ρευστότητας	54
9.2.2 Δείκτες Δραστηριότητας	60
9.2.3 Δείκτες Χρέους & Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας	67
9.2.4 Δείκτες Κερδοφορίας	76
9.2.5 Ανάλυση Dupont	84
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	86
ΑΝΑΦΟΡΕΣ	89

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Σύνθεση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC	13-14
Πίνακας 2: Σύνθεση επιτροπής ελέγχου της British American Tobacco PLC	16
Πίνακας 3: Σύνθεση επιτροπής αμοιβών της British American Tobacco PLC	17
Πίνακας 4: Σύνθεση επιτροπής διορισμών της British American Tobacco PLC	17
Πίνακας 5; Συνολικές αποδοχές εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου	21
Πίνακας 6; Συνολικές αποδοχές μη εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου ..	22
Πίνακας 7: Συνολικές αποδοχές εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC	22
Πίνακας 8; Συνολικές αποδοχές μη εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC	23
Πίνακας 9: Διανομή μερισμάτων περιόδου 2017, 2018, 2019	23
Πίνακας 10: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC	36-37
Πίνακας 11: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC	40-41
Πίνακας 12: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC	43-44
Πίνακας 13: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC	46-48
Πίνακας 14: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC	49
Πίνακας 15: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC	50
Πίνακας 16: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC	52
Πίνακας 17: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC	53-54
Πίνακας 18: Υπολογισμός δείκτη γενικής ρευστότητας εταιρειών και κλάδου	55
Πίνακας 19: Υπολογισμός δείκτη γενικής ρευστότητας εταιρειών	55
Πίνακας 20: Υπολογισμός δείκτη άμεσης ρευστότητας εταιρειών και κλάδου	57
Πίνακας 21: Υπολογισμός δείκτη διαθεσίμων εταιρειών και κλάδου	59
Πίνακας 22: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών κεφαλαίου κίνησης εταιρειών ..	60

Πίνακας 23: Υπολογισμός δείκτη κεφαλαίου κίνησης προς πωλήσεις εταιρειών	62
Πίνακας 24: Υπολογισμός δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και ημερών απαιτήσεων εταιρειών και μέσο όρο κλάδου	63
Πίνακας 25: Υπολογισμός δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και ημερών αποθεμάτων εταιρειών και μέσο όρο κλάδου	64
Πίνακας 26: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών παγίων ενεργητικού εταιρειών	65
Πίνακας 27: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών ενεργητικού εταιρειών και κλάδου.	66
Πίνακας 28: Υπολογισμός δείκτη χρέους εταιρειών και κλάδου	68
Πίνακας 29: Υπολογισμός δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια εταιρειών και κλάδου	69
Πίνακας 30: Υπολογισμός πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων εταιρειών και κλάδου	71
Πίνακας 31: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης τόκων εταιρειών και κλάδου	72
Πίνακας 32: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης μετρητών εταιρειών και κλάδου	74
Πίνακας 33: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης τόκων μετρητών εταιρειών και κλάδου ..	75
Πίνακας 34: Υπολογισμός δείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους εταιρειών και κλάδου	76
Πίνακας 35: Υπολογισμός δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους εταιρειών και κλάδου	78
Πίνακας 36: Υπολογισμός δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους εταιρειών και κλάδου	79
Πίνακας 37: Υπολογισμός δείκτη απόδοσης ενεργητικού εταιρειών και κλάδου	81
Πίνακας 38: Υπολογισμός δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων εταιρειών και κλάδου	82
Πίνακας 39: Υπολογισμός ανάλυσης Dupont εταιρειών	85

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ

Σχήμα 1: Ταξινόμηση μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC	15
Σχήμα 2: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς το φύλο	19
Σχήμα 3: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς την εθνικότητα	19
Σχήμα 4: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς την ηλικία	20
Σχήμα 5: Ανάλυση Swot	24
Σχήμα 6: Ανάλυση Pest	28
Σχήμα 7: Ανάλυση πέντε δυνάμεων Porter	30
Σχήμα 8: Οικονομική Θέση της British American Tobacco PLC περιόδου 2017-2019	38
Σχήμα 9: : Οικονομική Θέση της Imperial Brands PLC περιόδου 2017-2019	41
Σχήμα 10: Αποτελέσματα Χρήσης της British American Tobacco PLC περιόδου 2017–2019	49
Σχήμα 11: Αποτελέσματα Χρήσης της Imperial Brands PLC περιόδου 2017-2019 ...	51
Σχήμα 12: Δείκτης γενικής ρευστότητας εταιρειών και κλάδου	57
Σχήμα 13: Δείκτης άμεσης ρευστότητας εταιρειών και κλάδου	58
Σχήμα 14: Δείκτης διαθεσίμων εταιρειών και κλάδου	59
Σχήμα 15: Δείκτης κύκλου εργασιών κεφαλαίου κίνησης εταιρειών	61
Σχήμα 16: Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς πωλήσεις εταιρειών	62
Σχήμα 17: Δείκτης κύκλου εργασιών παγίων εταιρειών	65
Σχήμα 18: Δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού εταιρειών	67
Σχήμα 19: Δείκτης χρέους εταιρειών και κλάδου	69
Σχήμα 20: Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια εταιρειών και κλάδου	70
Σχήμα 21: Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων εταιρειών	72
Σχήμα 22: Δείκτης κάλυψης τόκων εταιρειών και κλάδου	73
Σχήμα 23: Δείκτης κάλυψης μετρητών εταιρειών	74
Σχήμα 24: Δείκτης κάλυψης τόκων με μετρητά εταιρειών	75
Σχήμα 25: Δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους εταιρειών και κλάδου	77
Σχήμα 26: Δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους εταιρειών	79
Σχήμα 27: Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εταιρειών	80

Σχήμα 28: Δείκτης απόδοσης ενεργητικού εταιρειών	82
Σχήμα 29: Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων εταιρειών και κλάδου	83
Σχήμα 30: Ανάλυση Dupont εταιρειών	85

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως σκοπό την μελέτη και την σύγκριση δύο εκ των μεγαλύτερων εταιρειών στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της British American Tobacco PLC και της Imperial Brands PLC. Για την επίτευξη αυτών των στόχων, η εργασία χωρίστηκε σε εννέα κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται η ιστορική προσέγγιση των δύο εταιρειών της καπνοβιομηχανίας, παραθέτοντας τα πιο βασικά στοιχεία για την γνωριμία μας με τις δύο εταιρείες. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στο επιχειρησιακό μοντέλο της εταιρείας British American Tobacco PLC, που είναι και η βασική μας εταιρεία. Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται οι στρατηγικές που ακολουθούνται από την εν λόγω εταιρεία ενώ στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην πολιτική που ακολουθεί για την εταιρική κοινωνική ευθύνη. Στο επόμενο κεφάλαιο, όπου είναι το πέμπτο, αναλύεται η εταιρική διακυβέρνηση της εταιρείας, δηλαδή το κατά πόσο η British American Tobacco PLC συμμορφώνεται ή όχι στις ειδικές πρακτικές που οφείλουν οι εισηγμένες εταιρείες να ακολουθούν βάσει Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Στο έκτο κεφάλαιο, έχουμε την ανάλυση Swot για το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας με αναφορές στο ποια είναι τα δυνατά της σημεία τα οποία πρέπει να ενισχύσει, ποια τα αδύναμα που πρέπει να βελτιώσει, ποιες είναι οι ευκαιρίες, αν υπάρχουν, τις οποίες πρέπει να αξιοποιήσει αλλά και ποιες οι πιθανές απειλές της, τις οποίες πρέπει να αντιμετωπίσει. Στο έβδομο κεφάλαιο γίνεται η αναφορά στην ανάλυση Pest, δηλαδή πως η British American Tobacco PLC επηρεάζεται από το εξωτερικό περιβάλλον και συγκεκριμένα από διάφορους τομείς όπως η πολιτεία, η οικονομία, η τεχνολογία και η κοινωνία. Στο όγδοο κεφάλαιο, αναλύεται η θεωρία των πέντε ανταγωνιστικών δυνάμεων του Porter και συγκεκριμένα πως η εν λόγω εταιρεία θα δύναται να αντιμετωπίσει ζητήματα που σχετίζονται με τους προμηθευτές, τους αγοραστές, τα υποκατάστατα προϊόντα, τους νεοεισερχομένους στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας και τον ήδη υφιστάμενο ανταγωνισμό. Στο ένατο κεφάλαιο αναλύονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Οικονομικής Θέσης και των Αποτελεσμάτων Χρήσης των εταιρειών British American Tobacco PLC και Imperial Brands PLC για το χρονικό διάστημα 2017 με 2019 με την μέθοδο της οριζόντιας και κάθετης ανάλυσης, παραθέτοντας τις σημαντικότερες μεταβολές τους. Επίσης, γίνεται ο υπολογισμός και η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, χρέους και κερδοφορίας των δύο εταιρειών αλλά και η αντίστοιχη σύγκριση των αποτελεσμάτων τους με δημοσιευμένους δείκτες του κλάδου της καπνοβιομηχανίας. Επίσης, στο ίδιο κεφάλαιο

περιλαμβάνεται η ανάλυση Dupont για τις δύο εταιρείες. Τέλος, το δέκατο κεφάλαιο αναφέρεται στα συμπεράσματα που προκύπτουν από την συγκριτική ανάλυση των δύο αυτών εταιρειών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC ΚΑΙ IMPERIAL BRANDS PLC

Το πρώτο κεφάλαιο της εργασίας αναφέρεται στα βασικά στοιχεία των δύο εταιρειών που θα ασχοληθούμε ώστε να έχουμε μία αρχική προσέγγιση.

1.1 Ιστορική προσέγγιση της εταιρείας British American Tobacco PLC

Η British American Tobacco PLC είναι μία πολυεθνική εταιρεία που κατασκευάζει καταναλωτικά αγαθά παρέχοντας προϊόντα καπνού και νικοτίνης καθώς τα τελευταία έτη κατασκευάζει και ηλεκτρονικά τσιγάρα. Εδρεύει στο Λονδίνο του Ηνωμένου Βασιλείου. Ιδρύθηκε το 1902 και πλέον αποτελεί μία από τις πέντε μεγαλύτερες καπνοβιομηχανίες παγκοσμίως, συγκεκριμένα κατέχει την δεύτερη θέση με μεγάλο μερίδιο αγοράς στην παγκόσμια αγορά με παρουσία σε 180 χώρες. Οι πιο γνωστές διεθνείς μάρκες τσιγάρων που διαθέτει στο ενεργητικό της είναι για παράδειγμα Lucky Strike, Dunhill, Pall Mall, Kent, Rothmans International αλλά και τοπικές μάρκες State Express 555, Shuang Xi (Yahoo Finance, 2021). Η εταιρεία πουλάει τα προϊόντα της μέσω καταστημάτων λιανικής. Η εν λόγω εταιρεία έχει εγκαταστάσεις στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, στην Ευρώπη, την Βόρεια Αφρική, την Ασία-Ειρηνικό αλλά και την Μέση Ανατολή. Όντας μία τόσο μεγάλη καπνοβιομηχανία, το έτος του 2020 απασχόλησε 55.000 εργαζόμενοι παγκοσμίως. Η British American Tobacco PLC είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου με δείκτη FTSE 100. Επίσης, είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Γιοχάνεσμπουργκ αλλά και στο Χρηματιστήριο Αξιών του Ναϊρόμπι (British American Tobacco PLC, 2020).

1.2 Ιστορική προσέγγιση της εταιρείας Imperial Brands PLC

Η Imperial Brands PLC είναι μία αναπτυσσόμενη εταιρεία που κατασκευάζει επίσης καταναλωτικά αγαθά παρέχοντας προϊόντα καπνού, νικοτίνης και ηλεκτρονικά τσιγάρα. Εδρεύει στο Μπρίστολ του Ηνωμένου Βασιλείου. Ιδρύθηκε το 1901 κατέχοντας την τέταρτη μεγαλύτερη θέση στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας μετά την Philip Morris International Inc. (ΗΠΑ), την British American Tobacco PLC (Ηνωμένο Βασίλειο) και την Japan Tobacco Inc.(Ελβετία). Η εν λόγω εταιρεία παράγει ετησίως πάνω από 320 δισεκατομμύρια τσιγάρα ενώ έχει 51 εργοστάσια παγκοσμίως με παρουσία σε 160 χώρες με πιο γνωστές εμπορικές μάρκες την Davidoff, West, Gauloises Blondes, Montecristo, Rizla (Yahoo Finance, 2021). Όντας η τέταρτη εταιρεία σε παγκόσμιο επίπεδο, το έτος του 2020 απασχόλησε 27.500 εργαζομένους.

Η Imperial Brands PLC είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου με δείκτη FTSE 100 (Imperial Brands PLC, 2020).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Το επιχειρησιακό μοντέλο αναλύει τον τρόπο με τον οποίο μία επιχείρηση δημιουργεί και προσφέρει αξία. Ένα επιχειρηματικό μοντέλο είναι ένα εννοιολογικό εργαλείο που περιέχει ένα σύνολο στοιχείων και τις σχέσεις τους και επιτρέπει την έκφραση της επιχειρησιακής λογικής μιας συγκεκριμένης επιχείρησης. Πρόκειται για μια περιγραφή της αξίας μιας επιχείρησης που προσφέρει σε ένα ή περισσότερα τμήματα πελατών και της αρχιτεκτονικής της επιχείρησης και του δικτύου συνεργατών της για τη δημιουργία, το μάρκετινγκ και την παροχή αυτής της αξίας και του κεφαλαίου των σχέσεων, για τη δημιουργία επικερδών και βιώσιμων ροών εσόδων (Osterwalder et al., 2005). Παρακάτω αναλύεται το επιχειρησιακό μοντέλο της εν λόγω εταιρείας με βάση την δημοσίευση του Strategic Report για το 2019, το οποίο αναφέρεται στο Annual Report του ίδιου έτους και το οποίο βρίσκεται αναρτημένο στην ιστοσελίδα της εταιρείας.

Η British American Tobacco PLC δραστηριοποιείται στον τομέα του καπνού, αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες καπνοβιομηχανίες παγκοσμίως. Παράγει προϊόντα καπνού και νικοτίνης περισσότερο από έναν αιώνα. Τα τελευταία χρόνια δραστηριοποιείται και σε πιο εξελιγμένα προϊόντα, προϊόντα της επόμενης γενιάς όπως τα αναφέρει, τα λεγόμενα ηλεκτρονικά τσιγάρα. Οι προσεγγίσεις που κάνει στους τομείς της προμήθειας, παραγωγής και διανομής βοηθά την ίδια την εταιρεία να δημιουργεί αξία για ένα ευρύ φάσμα ενδιαφερομένων όπως είναι οι αγρότες, προμηθευτές, κυβερνήσεις, μη κυβερνητικές οργανώσεις.

Στον τομέα της προμήθειας, στόχος της British American Tobacco PLC είναι η υπεύθυνη διαχείριση όλης της εφοδιαστικής αλυσίδας (προμήθεια φύλλων και λοιπών υλών) και η αποτελεσματική συνεργασία με τους προμηθευτές για δημιουργία μιας μακροπρόθεσμης συνεργασίας και ενός πραγματικού οφέλους για τις τοπικές κοινότητες, από τις προσεγγίσεις της μέσω των διαφόρων βιώσιμων γεωργικών πρακτικών μέχρι τις επενδύσεις σε διάφορα κοινοτικά έργα. Ήδη στο έτος του 2019, η εν λόγω εταιρεία είχε ενεργά 100.000 συμβόλαια με αγρότες.

Στον τομέα της παραγωγής, η British American Tobacco PLC διαθέτει υπερσύγχρονες εγκαταστάσεις σε όλον τον κόσμο. Η διασφάλιση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος του κόστους (μικρότερο κόστος-μεγαλύτερο κέρδος) όπου σε συνδυασμό με τις ξεχωριστές ικανότητες που προκύπτουν από τους πόρους της εταιρείας για όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική χρήση αλλά των ειδικών δυνατοτήτων της, επιτρέπει στην

εταιρεία να δημιουργήσει εξαιρετική αξία στους πελάτες της αλλά και κέρδη για την ίδια.

Στον τομέα της διανομής, τα ανεπτυγμένα κανάλια διανομής αποτελούν σημαντικό παράγοντα για την μεγιστοποίηση του κέρδους της British American Tobacco PLC. Η εταιρεία χρησιμοποιεί ένα τμήμα χονδρεμπόρων που αγοράζει το τελικό προϊόν της και μετέπειτα αυτό διακινείται σε τοπικά καταστήματα λιανικής σε παγκόσμιο επίπεδο.

Στον τομέα της τελικής κατανάλωσης, στόχος της British American Tobacco PLC αποτελεί ο ίδιος ο καταναλωτής. Η British American Tobacco PLC προβαίνει σε σημαντικές επενδύσεις για έρευνα και ανάπτυξη ώστε να αναζητήσει τις όποιες μεταβαλλόμενες ανάγκες των καταναλωτών της, αναπτύσσοντας νέα προϊόντα και νέες δραστηριότητες με σκοπό την πρόβλεψη της ικανοποίησης των καταναλωτών αλλά και διεύρυνση του πελατολογίου της. Κατ' αυτόν τον τρόπο καταφεύγει σε διαφοροποιημένα προϊόντα καπνού, τα προϊόντα νικοτίνης νέας γενιάς εκτός από το παραδοσιακό τσιγάρο. Ήδη, τα τελευταία τρία έτη η εν λόγω εταιρεία έχει επενδύσει περισσότερα από 480 εκατομμύρια λίρες σε επιστημονικό-ερευνητικό πρόγραμμα (British American Tobacco PLC, 2020).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Η στρατηγική είναι ο καθορισμός των βασικών μακροχρόνιων στόχων και σκοπών μιας εταιρείας και η υιοθέτηση μιας σειράς πράξεων και ο προσδιορισμός των αναγκαίων μέσων για την πραγματοποίηση των στόχων αυτών (Chandler, 1962). Οι στρατηγικές που ακολουθούνται από την εταιρεία British American Tobacco αναλύονται παρακάτω σύμφωνα με το Annual Report που έχει δημοσιευθεί έτους 2019.

Συγχωνεύσεις - Εξαγορές (Acquisitions - Mergers)

Η στρατηγική των συγχωνεύσεων-εξαγορών αποτελεί μία στρατηγική ανάπτυξης και δύναται να προσφέρει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην παγκόσμια αγορά. Η British American Tobacco επικεντρώθηκε στην επέκταση της διεθνούς αγοράς. Συγκεκριμένα, η εταιρεία επικεντρώθηκε στην εξαγορά καπνοβιομηχανιών για επέκταση των δραστηριοτήτων της παγκοσμίως και για την ενίσχυση του ονόματος της στις αγορές. Διάφορες σημαντικές εξαγορές που έχουν γίνει από την μεριά της British American Tobacco είναι η απόκτηση του 67,80% το 2003 της σέρβικης εταιρείας καπνού Duvanksa Industrija Vranje, με την οποία εξαγορά ενίσχυσε την θέση της στην Νοτιοανατολική Ευρώπη. Άλλη σημαντική εξαγορά από την μεριά της εν λόγω εταιρείας έγινε το 2004 όπου απέκτησε ποσοστό συμμετοχής 32,20% της Reynolds American Inc., με την οποία ενίσχυσε την θέση της στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Επίσης, εξαγόρασε την κρατική εταιρεία καπνού Ente Tabacchi Italiani S.p.A. το έτος του 2010, όπου την ενίσχυσε σε τοπικό επίπεδο. Έπειτα, τέλος του 2016 η British American Tobacco εξαγόρασε και το υπόλοιπο 57,8% της αμερικανικής εταιρείας έχοντας ως αποτέλεσμα την μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρεία καπνού παγκοσμίως με τα πιο γνωστά εμπορικά σήματα όπως το Newport, Lucky Pall Strike, Mall (Free Essays, 2016), (NorthStar Asset Management, 2018). Επομένως, οι εξαγορές βοηθούν την British American Tobacco να εδραιώσει την ηγεσία της, να καταστεί μία ισχυρότερη και βιώσιμη εταιρεία προϊόντων καπνού προσφέροντας σταθερή μακροπρόθεσμη αύξηση κερδών και αποδόσεων. Επίσης, να ενισχύσει την θέση της στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες αγορές αλλά και στην ευρωπαϊκή αγορά.

Στρατηγική μείωσης κινδύνου (Harm Reduction Strategy)

Η στρατηγική μείωσης κινδύνου αποτελεί μία στρατηγική με εστίαση σε ένα ευρύ τμήμα της αγοράς και με έμφαση στην δημιουργία νέων προϊόντων νικοτίνης χαμηλότερου κινδύνου για την υγεία του ανθρώπου που ισοδυναμεί με μείωση των

βλαβών που επιφέρει η κατανάλωση τους. Η British American Tobacco ήταν η πρώτη εταιρεία παγκοσμίως που κατασκεύασε ένα διαφοροποιημένο προϊόν καπνού με βάση τις νέες τεχνολογίες ώστε να δημιουργήσει ένα πλεονέκτημα απέναντι στις λοιπές βιομηχανίες καπνού. Τα προϊόντα καπνού νέας γενιάς (Next Generation Products) είναι δύο ειδών, προϊόντα ατμού και θέρμανσης ατμού. Τα προϊόντα αυτά δημιουργήθηκαν από την εν λόγω εταιρεία με σκοπό την κάλυψη διαφορετικών αναγκών σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και διαφορετικών πολιτισμών. Τα συγκεκριμένα προϊόντα προωθούνται από την εταιρεία σαν προϊόντα μειωμένου κινδύνου χρήσης για τους καταναλωτές, αφού περιέχουν χαμηλότερη ποσότητα νικοτίνης, ώστε να μπορέσουν να προσελκύσουν νέους καταναλωτές αλλά και να διατηρήσουν τους παλιούς (University of Bath, 2021). Τέλος, βάση της αξιοπιστίας, της αντοχής και των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των προϊόντων της, η British American Tobacco, θέτει τις βάσεις για ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των υπολοίπων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη αποτελεί μία έννοια βάση της οποίας οι εταιρείες υιοθετούν εθελοντικά στις εκάστοτε δραστηριότητες τους διάφορους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς προβληματισμούς στις επιχειρηματικές λειτουργίες τους και στις συναλλαγές τους με τα ενδιαφερόμενα μέρη τους, έχοντας ως σκοπό την αντιμετώπιση τους (European Commission, 2011). Οι εταιρείες οι οποίες δρουν μέσα στο κοινωνικό σύνολο επηρεάζονται από αυτό και οφείλουν να αναγνωρίζουν την ευθύνη που τους αναλογεί απέναντι στην κοινωνία και στο περιβάλλον.

Συγκεκριμένα, αποτελεί μία αποτελεσματική πολιτική στρατηγική στον κλάδο της βιομηχανίας των ανθυγιεινών προϊόντων, όπου δημιουργεί πολιτικές θέσεις υποστήριξης των συμφερόντων των εταιρειών και συγκεκριμένα στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας. Επίσης, συμβάλλει στην ενίσχυση της φήμης των εταιρειών ως πηγή αξιόπιστων πληροφοριών .

Στα πλαίσια λοιπόν της κοινωνικής ευθύνης η British American Tobacco PLC έχει προχωρήσει στις ακόλουθες ενέργειες σύμφωνα με το τελευταίο δημοσιευμένο Annual Report έτους 2019 (British American Tobacco PLC, 2020) .

Διαχείριση φήμης

Οι καπνοβιομηχανίες χρησιμοποιούν την εταιρική κοινωνική ευθύνη για να βελτιώσουν και να ενισχύσουν την φήμη, την εικόνα αλλά και την αξιοπιστία τους καθώς και να αποκτήσουν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι άλλων, έχοντας ως στόχο την αύξηση της κερδοφορίας τους. Η βελτίωση της φήμης αυτής μέσω της εταιρικής ευθύνης επιτυγχάνεται μέσω της πολιτικής της φιλανθρωπίας. Η πολιτική της British American Tobacco PLC για φιλανθρωπικές συνεισφορές υποστηρίζεται από το στρατηγικό πλαίσιο εταιρικών κοινωνικών επενδύσεων του ομίλου. Μόνο τα τελευταία τρία έτη, η British American Tobacco PLC έχει επενδύσει 46,1 εκατομμύρια λίρες σε φιλανθρωπικά και κοινοτικά έργα, συμπεριλαμβανομένων περισσότερων των 13 εκατομμύριων λιρών μόνο μέσα στο έτος του 2019 με όφελος διάφορες μη κυβερνητικές οργανώσεις, ακαδημαϊκά ιδρύματα, τοπικές κοινότητες και κυβερνήσεις αλλά παρείχε και ένα μεγάλο όφελος φήμης και για την ίδια. Επίσης, δεν νομιμοποιεί μόνο τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας αλλά και χρησιμεύει στην παροχή της δωρεάν διαφήμισης της British American Tobacco PLC.

Πρόσβαση τους υπευθύνους χάραξης πολιτικής

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη βοηθά να αποκτήσει πρόσβαση στους υπευθύνους χάραξης της πολιτικής ώστε να επηρεάσει την πολιτική ατζέντα με αποτέλεσμα την υποστήριξη τους. Η British American Tobacco PLC, έχοντας την ως βάση, απευθύνθηκε σε απρόθυμους κυβερνητικούς αξιωματούχους ώστε να επιτύχει ένα κοινό έδαφος μεταξύ των αξιωματούχων και υποψήφιων πελατών της εν λόγω εταιρείας με σκοπό την αύξηση της κερδοφορίας.

Προσέγγιση «Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης - Η ζωή στο έδαφος»

Η στρατηγική της British American Tobacco PLC μέσω της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης έγκειται στην προσέγγιση μιας βιώσιμης ανάπτυξης και πιο συγκεκριμένα της βιώσιμης γεωργίας και των αγροτικών κοινοτήτων. Η βιώσιμη γεωργία έχει άμεση σχέση με το περιβάλλον και περιλαμβάνει την προσπάθεια για βελτίωση της βιοποικιλότητας αλλά και προγράμματα για την πρόληψη της παιδικής εργασίας και αντιμετώπισης της φτώχειας. Συγκεκριμένα, η British American Tobacco PLC, βάση αυτής της προσέγγισης, τείνει προς την αειφόρο γεωργία και περισσότερο στην σημαντικότητα της ποιότητας της βασικής πρώτης ύλης των προϊόντων της που είναι τα φύλλα καπνού. Επομένως, στηρίζει τις βιώσιμες γεωργικές πρακτικές, τα μέσα διαβίωσης των αγροτών και την προστασία του περιβάλλοντος όπου κατ' αυτόν τον τρόπο δύναται να έχει μία παραγωγική και ασφαλή γεωργική αλυσίδα ανεφοδιασμού.

Προσέγγιση «Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης - Αξιοπρεπή εργασία και οικονομική ανάπτυξη»

Η στρατηγική της British American Tobacco PLC μέσω της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης έγκειται στην ενδυνάμωση ατόμων και κοινοτήτων στις χώρες όπου δραστηριοποιείται με την στήριξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας αλλά και με την παροχή υποτροφιών για περαιτέρω ανάπτυξη. Με αυτόν τον τρόπο, η εν λόγω εταιρεία συνεισφέρει στις τοπικές κοινωνίες και διευρύνει το σύνολο των τοπικών ικανοτήτων των ατόμων έχοντας ως αποτέλεσμα αποτελεσματικότερη παραγωγική διαδικασία.

Προσέγγιση «Δημιουργώντας ένα καλύτερο αύριο»

Τα τελευταία χρόνια η British American Tobacco PLC έχει επενδύσει σε προϊόντα καπνού επόμενης γενιάς για παράδειγμα τα ηλεκτρονικά τσιγάρα, τα σουηδικά snus και τα προϊόντα άτμισης, τα οποία θεωρούνται ότι δεν είναι τόσο επιβλαβή όσο τα παραδοσιακά τσιγάρα καπνού. Οι καπνοβιομηχανίες προσπαθούν να βρουν διάφορες στρατηγικές μείωσης των επιβλαβών επιπτώσεων κατά της ανθρώπινης φύσης, ώστε να αυξήσουν το target group των καταναλωτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Με τον όρο εταιρική διακυβέρνηση εννοούμε ένα σύστημα σχέσεων μεταξύ της Διοίκησης της εταιρείας, του Διοικητικού Συμβουλίου, των μετόχων καθώς και των ενδιαφερομένων μερών αυτής. Η Εταιρική Διακυβέρνηση συμβάλλει σημαντικά στο εσωτερικό περιβάλλον μιας εταιρείας, δίνει τις σωστές κατευθυντήριες γραμμές μέσω γενικών αρχών και ειδικών πρακτικών. Το σύνολο των γενικών αυτών αρχών και ειδικών πρακτικών ονομάζεται Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης. Σκοπός του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η σωστή καθοδήγηση των εταιρειών και συγκεκριμένα του εκτελεστικού οργάνου της Ανώνυμης Εταιρείας όπου είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο είναι αρμόδιο για την λήψη σημαντικών αποφάσεων προς το συμφέρον της εταιρείας. Επομένως, η κάθε εταιρεία η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο, οφείλει να συμμορφώνεται στο πλαίσιο του Κώδικα, διαφορετικά οφείλει να αιτιολογεί τους λόγους μη συμμόρφωσης σε αυτόν. Για τον λόγο αυτόν, έχει την υποχρέωση με την δημοσίευση των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων να συντάσσει και να δημοσιεύει την Έκθεση της Εταιρικής Διακυβέρνησης (Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2013).

Στο πλαίσιο της μελέτης, θα αναλυθεί η Εταιρική Διακυβέρνηση της εταιρείας British American Tobacco PLC, το κατά πόσο δηλαδή συμμορφώνεται η εταιρεία στις θεμελιώδεις αρχές του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

5.1 Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC

Ξεκινώντας την ανάλυση ως προς την Έκθεση Εταιρικής Διακυβέρνησης της μεγάλης αυτής καπνοβιομηχανίας, πρέπει να αναφέρουμε ότι βασικό ρόλο σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο διαδραματίζει το μέγεθος και η σύνθεση του. Βάση Ευρωπαϊκής οδηγίας, ο αριθμός των μελών ενός Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να ανέρχεται από επτά έως δεκαπέντε μέλη. Να αναφέρουμε ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εν λόγω εταιρείας ανέρχονται σε έντεκα. Ο αριθμός των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου θεωρείται επαρκής, χωρίς να είναι απαγορευτικός. Ένα Διοικητικό Συμβούλιο δύναται να είναι λειτουργικό ως προς την άμεση λήψη σημαντικών αποφάσεων σε αντίθεση με ένα πολυμελές, όπου σε ζητήματα υψίστης σημασίας που απαιτούν άμεση επίλυση, θα υπάρχει κάποια επιπρόσθετη επιβράδυνση. Επίσης, σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και η σύνθεση του. Ένα Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να εξασφαλίζει την επαρκή ισορροπία μεταξύ των μελών του προς αποφυγή πιθανών

συγκρούσεων συμφερόντων ώστε να είναι αποτελεσματικό και αποδοτικό για την μακροπρόθεσμη επιτυχία της εταιρείας. Για αυτόν τον λόγο και βάση Ευρωπαϊκής οδηγίας, το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να αποτελείται από α. εκτελεστικά μέλη, β. μη εκτελεστικά και γ. ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη έχοντας σαν μέλημα οι αποφάσεις του να μην υπαγορεύονται μόνο από μία ομάδα συμφερόντων. Επομένως, ανάλογα την κατηγορία στην οποία ανήκουν έχουν και τα αντίστοιχα καθήκοντα. Τα εκτελεστικά μέλη ασχολούνται καθημερινά και αποκλειστικά με θέματα της Διοίκησης της εταιρείας, στην ουσία αποτελεί ένα είδος εξαρτημένης εργασιακής σχέσης. Τα καθήκοντα των μη εκτελεστικών μελών είναι να εποπτεύουν και αξιολογούν τις αποφάσεις της Διοίκησης βάση των γνώσεων, των δεξιοτήτων και της εμπειρίας που έχουν. Ως προς τα ανεξάρτητα μέλη απαιτείται να ικανοποιούν διάφορα κριτήρια ανεξαρτησίας για παράδειγμα να μην έχουν κάποιου είδους συγγένεια με τους μετόχους καθώς και να μην έχουν ποσοστό επί του κεφαλαίου και αν έχουν, απαιτείται να είναι μικρότερο του 5%. Σε αυτό το σημείο, θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης βάση Ευρωπαϊκής Οδηγίας, η οποία οδηγία αναφέρεται στον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, απαιτεί τουλάχιστον πλειοψηφία ως προς τον αριθμό των μη εκτελεστικών μελών (συν των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών) σε σχέση με τα εκτελεστικά μέλη καθώς και το 1/3 των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να αποτελείται από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά (Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2013). Στην συνέχεια, παραθέτουμε τον παρακάτω πίνακα με την σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC.

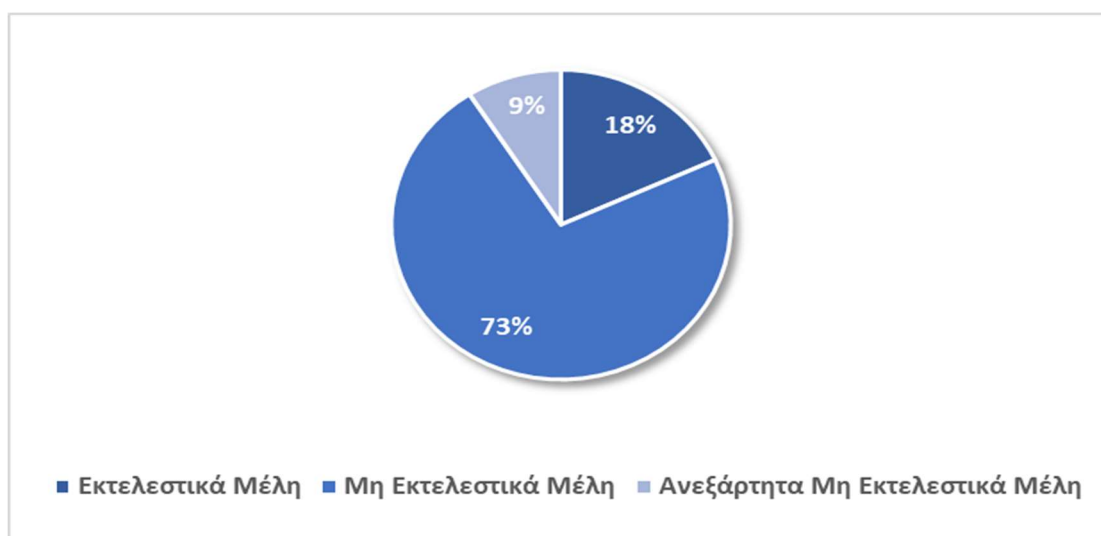
Πίνακας 1: Σύνθεση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Όνομα</i>	<i>Ιδιότητα</i>	<i>Ανεξαρτησία</i>	<i>Φύλο & Ηλικία</i>	<i>Εθνικότητα</i>
1.	Richard Burrows	Μη εκτελεστικός Πρόεδρος	Όχι	Άντρας 74 ετών	Ιρλανδική
2.	Jack Bowles	Εκτελεστικός Διευθύνων Σύμβουλος	Όχι	Άνδρας 56 ετών	Γαλλική

3.	Tadeu Morocco	Εκτελεστικός Διευθυντής Οικονομικών	Όχι	Άντρας 53 ετών	Βραζιλιάνικη
4.	Sue Farr	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Γυναίκα 64 ετών	Αγγλική
5.	Jerry Fowden	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Άνδρας 63 ετών	Αγγλική
6.	Dr.Marion Helmes	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Γυναίκα 54 ετών	Γερμανική
7.	Luc Jobin	Μη Εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Άνδρας 60 ετών	Καναδική
8.	Holly Keller Koeppel	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Γυναίκα 61 ετών	Αμερικάνικη
9.	Savio Kwan	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Άντρας 72 ετών	Αγγλική
10.	Dimitri Panayotopoylos	Μη εκτελεστικός Διευθυντής	Όχι	Άνδρας 68 ετών	Ελληνική
11.	Kieran Poynter	Ανώτερος μη εκτελεστικός Ανεξάρτητος Διευθυντής	Ναι	Άντρας 69 ετών	Αγγλική

Σύμφωνα με τον Κώδικα, ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να είναι μη εκτελεστικό μέλος. Επομένως, το Διοικητικό Συμβούλιο της British American Tobacco PLC ορθά διόρισε μη εκτελεστικό Πρόεδρο τον Richard Borrow. Συνολικά, το Δ.Σ. αποτελείται από δύο εκτελεστικά μέλη με τα λοιπά όντας μη εκτελεστικά, εννέα στον αριθμό, όπου συμπεριλαμβάνεται ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος. Παρόλα αυτά, θα μπορούσε να είχε διορίσει περισσότερα ανεξάρτητα μέλη στο Δ.Σ. αφού ο Κώδικας ορίζει τουλάχιστον το 1/3 των μελών να αποτελείται από ανεξάρτητα. Τουλάχιστον, διατηρεί την πλειοψηφία των μελών του Δ.Σ. από μη εκτελεστικά μέλη. Επομένως, συμβάλλει στην διατήρηση της ισορροπίας και της αποτελεσματικότητας στο Διοικητικό Συμβούλιο, καθώς και στην ομαλή διεξαγωγή εργασιών στο Δ.Σ. μόνο βάση του ενός ανεξαρτήτου μέλους. Η εταιρεία κατανοεί την ουσιώδη συμβολή αυτής της ειδικής πρακτικής ως προς το μέγεθος και την σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, για τον οποίο λόγο και συμμορφώνεται ως προς αυτήν. Ακολουθεί το

παρακάτω σχήμα με την αναλογία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC.



Σχήμα 1: Ταξινόμηση μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC

5.2 Σύσταση Επιτροπών της British American Tobacco PLC

Κάθε Διοικητικό Συμβούλιο μιας εταιρείας οφείλει να συστήνει επιτροπές μέσω των οποίων συντονίζει τα διάφορα θέματα της εταιρείας βάση Κώδικα. Σε κάθε επιτροπή αντιστοιχούν συγκεκριμένα καθήκοντα. Στην British American Tobacco έχουν συσταθεί τρεις μόνιμες επιτροπές οι οποίες είναι οι εξής:

- ❖ Επιτροπή Ελέγχου
- ❖ Επιτροπή Αμοιβών
- ❖ Επιτροπή Διορισμών

Επιτροπή Ελέγχου

Ο Κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης υποχρεώνει τις εταιρείες να συστήνουν μία επιτροπή που σαν κύρια αρμοδιότητα της είναι ο εσωτερικός έλεγχος της εταιρείας. Ρόλος της επιτροπής είναι να διασφαλίζει την αξιοπιστία και την εγκυρότητα των οικονομικών καταστάσεων μέσω της λογιστικής πολιτικής που ακολουθεί, την συμμόρφωση στους εκάστοτε νόμους, να ελέγχει τις στρατηγικές που ακολουθεί αλλά και να αντιμετωπίζει πιθανούς κινδύνους. Η επιτροπή αυτή ονομάζεται επιτροπή ελέγχου. Θα πρέπει να αναφέρουμε, ότι ο κανονισμός λειτουργίας της επιτροπής

ελέγχου της εν λόγω εταιρείας αναφέρεται στην πρόσφατα δημοσιευμένη έκθεση της εταιρικής διακυβέρνησης.

Στην επιτροπή ελέγχου προεδρεύει γυναίκα, η Holly Keller Koepfel, η οποία δεν είναι ανεξάρτητο μέλος και μαζί με αυτήν άλλα τρία μέλη. Από αυτά, το ένα είναι ανεξάρτητο και λοιπά μη εκτελεστικά. Ο Κώδικας απαιτεί πλειοψηφία των ανεξάρτητων μελών σε σχέση με τα εκτελεστικά καθώς και Ανεξάρτητο Πρόεδρο, γεγονός που η εν λόγω εταιρεία δεν τηρεί. Επίσης, βάση του Πίνακα 2, μπορούμε να δούμε την αναλογία ανδρών γυναικών στην αντίστοιχη επιτροπή.

Πίνακας 2: Σύνοψη επιτροπής ελέγχου της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Επιτροπή Ελέγχου</i>	<i>Ιδιότητα</i>	<i>Ανεξαρτησία</i>	<i>Φύλο</i>
1.	Holly Keller Koepfel	Πρόεδρος	Όχι	Γυναίκα
2	Luc Jobin	Μέλος	Όχι	Άνδρας
3.	Jerry Fowden	Μέλος	Όχι	Άνδρας
4.	Kieran Poynter	Μέλος	Ναι	Άνδρας

Επιτροπή Αμοιβών

Σημαντική συμβολή στο Διοικητικό Συμβούλιο έχει η επιτροπή αμοιβών. Βασικές αρμοδιότητες της επιτροπής είναι η υιοθέτηση μιας πολιτικής αμοιβών για τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. η οποία πρέπει να έγκειται στην αντικειμενικότητα και στην διαφάνεια ώστε να είναι απαλλαγμένη από κάθε πιθανή σύγκρουση συμφερόντων. Την πολιτική των αμοιβών - αποζημιώσεων που συστήνει η επιτροπή στο Διοικητικό Συμβούλιο της εν λόγω εταιρείας θα αναλύσουμε εκτενέστερα στην συνέχεια.

Στην επιτροπή αμοιβών προεδρεύει άνδρας, ο Dimitris Panayotopoulos, ο οποίος δεν αποτελεί ανεξάρτητο μέλος, μαζί άλλα τέσσερα μέλη. Από αυτά, όλα είναι μη εκτελεστικά. Ο Κώδικας απαιτεί πλειοψηφία των ανεξάρτητων μελών σε σχέση με τα εκτελεστικά, καθώς και Ανεξάρτητο Πρόεδρο, γεγονός στο οποίο δεν συμμορφώνεται βάση του Κώδικα της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Παρόλα αυτά μπορούμε να πούμε ότι αποτελείται μόνο από μη εκτελεστικά μέλη. Ακολουθεί ο παρακάτω Πίνακας με την αναλογία ανδρών γυναικών των μελών της συγκεκριμένης επιτροπής.

Πίνακας 3: Σύνθεση επιτροπής αμοιβών της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Επιτροπή Αμοιβών</i>	<i>Ιδιότητα</i>	<i>Ανεξαρτησία</i>	<i>Φύλο</i>
1.	Dimitris Panayotopoulos	Πρόεδρος	Όχι	Άνδρας
2.	Sue Farr	Μέλος	Όχι	Γυναίκα
3.	Dr. Marion Helmes	Μέλος	Όχι	Γυναίκα
4.	Savio Kwan	Μέλος	Όχι	Άνδρας
5.	Keren Guerra	Μέλος	Όχι	Άνδρας

Επιτροπή Διορισμών

Η συμβολή της επιτροπής διορισμών στο Διοικητικό Συμβούλιο της British American Tobacco PLC έγκειται στην σύσταση των κατάλληλων υποψηφίων για διορισμό ως διοικητικοί σύμβουλοι στο Δ.Σ. διασφαλίζοντας το ότι υπάρχει η κατάλληλη ισορροπία καθώς και η αντίστοιχη τεχνογνωσία αλλά και οι αντίστοιχες ικανότητες για την εύρυθμη λειτουργία του.

Στην επιτροπή διορισμών προεδρεύει άνδρας, ο Richard Burrows, ο οποίος δεν είναι εκτελεστικός μαζί με άλλα τέσσερα μέλη, τα οποία είναι μη εκτελεστικά. Και σε αυτήν την περίπτωση η συγκεκριμένη εταιρεία δεν συμμορφώνεται με τις ειδικές πρακτικές που συστήνει ο Κώδικας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

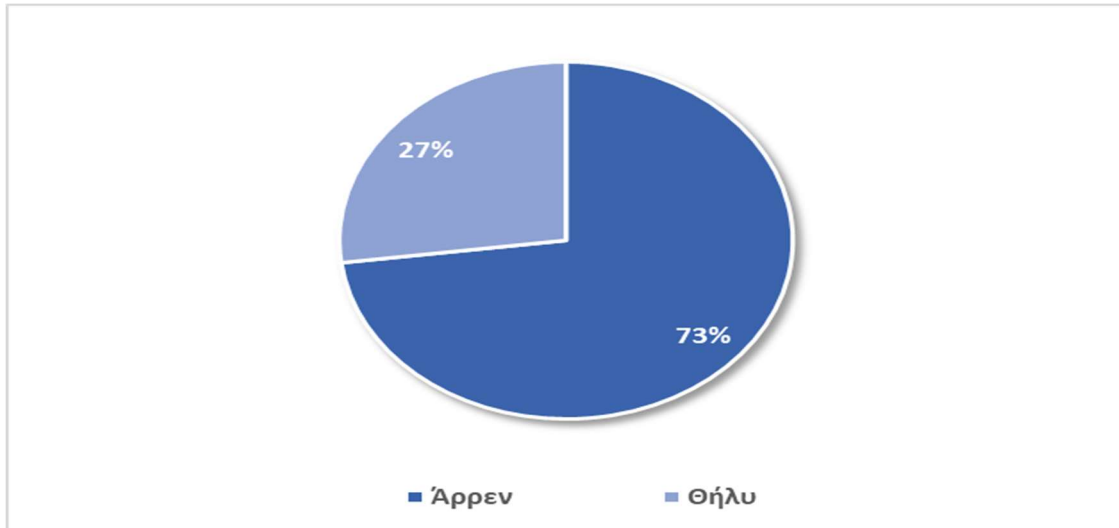
Πίνακας 4: Σύνθεση επιτροπής διορισμών της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Επιτροπή Διορισμών</i>	<i>Ιδιότητα</i>	<i>Ανεξαρτησία</i>	<i>Φύλο</i>
1.	Richard Burrows	Πρόεδρος	Όχι	Άνδρας
2.	Sue Farr	Μέλος	Όχι	Γυναίκα
3.	Dr. Marion Helmes	Μέλος	Όχι	Γυναίκα
4.	Jerry Fowden	Μέλος	Όχι	Άνδρας
5.	Luc Jobin	Μέλος	Όχι	Άνδρας

5.3 Πολιτική ποικιλομορφίας της British American Tobacco PLC

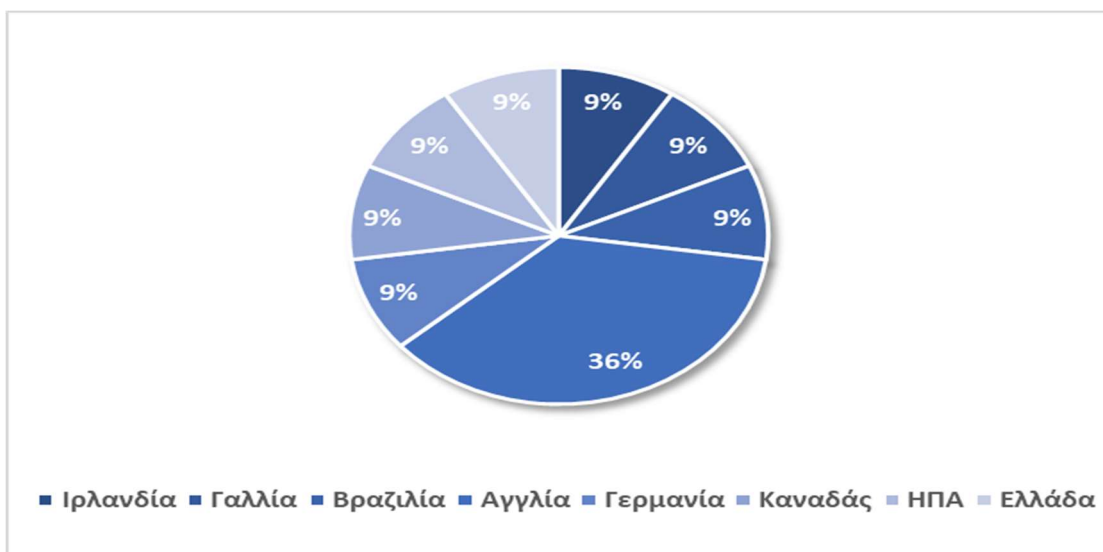
Σημαντική συνεισφορά σε ένα Διοικητικό Συμβούλιο, βάση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης και της σχετικής βιβλιογραφίας (Cox and Blake, 1991), (Robinson and Dechant, 1997), αποτελεί η πολιτική της ποικιλομορφίας που ακολουθεί. Συγκεκριμένα, η πολιτική αυτή αποτελεί θεμελιώδης για την εταιρική διακυβέρνηση, διότι μέσω αυτής μπορούν να συνυπάρξουν διαφορετικοί πολιτισμοί, εθνικότητες, γνώσεις, δεξιότητες, εμπειρίες και να συμβάλλουν αποτελεσματικά στην πορεία του Διοικητικού Συμβουλίου. Κατά αυτόν τον τρόπο, ένα Διοικητικό Συμβούλιο προάγει ένα σύγχρονο επιχειρησιακό προφίλ, στηριζόμενο στην ισότητα, στην εξάλειψη των διακρίσεων και του ρατσισμού. Η πολιτική αυτή που ακολουθείται από τις εταιρείες απαιτείται να αναφέρεται στην Ετήσια Έκθεση της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Από τα πιο σημαντικά ζητήματα της εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί η ποικιλομορφία ως προς το φύλο των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι υπάρχει γενικότερα μία κυριαρχία του αντρικού φύλου στα Διοικητικά Συμβούλια. Σύμφωνα με τον Πίνακα 1 αλλά και με βάση την δημοσιευμένη Έκθεση της εταιρικής διακυβέρνησης της British American Tobacco PLC για το έτος του 2019, το Δ.Σ. της εν λόγω εταιρείας στο σύνολο του αποτελείται από έναν μικρό σχετικά αριθμό γυναικών, συγκεκριμένα τρία στον αριθμό από τα έντεκα μέλη. Μελέτες έχουν δείξει ότι η συμμετοχή του γυναικείου φύλου σε μία επιχείρηση, συγκεκριμένα σε θέσεις ευθύνης, συμβάλλει στην αποτελεσματικότητα της και αποφέρει μεγάλα οικονομικά κέρδη. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, πρέπει να τονίσουμε, βάση των μελετών που έχουν πραγματοποιηθεί και έχουν δημοσιευθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ότι το ποσοστό που κατέχουν οι γυναίκες σε θέσεις ευθύνης είναι περίπου το 15%, ποσοστό πολύ μικρό (European Commission, 2012). Η British American Tobacco προσπαθεί να ακολουθήσει την κατευθυντήρια γραμμή του Κώδικα καθώς και να συμβάλλει κατά αυτόν τον τρόπο στην ισότητα των δύο φύλων, παρόλα αυτά θα μπορούσε να αυξήσει τον αριθμό των γυναικών τους λόγους που αναφέραμε. Ακολουθεί το παρακάτω σχήμα με αναλογία ανδρών γυναικών βάση ποσοστών.



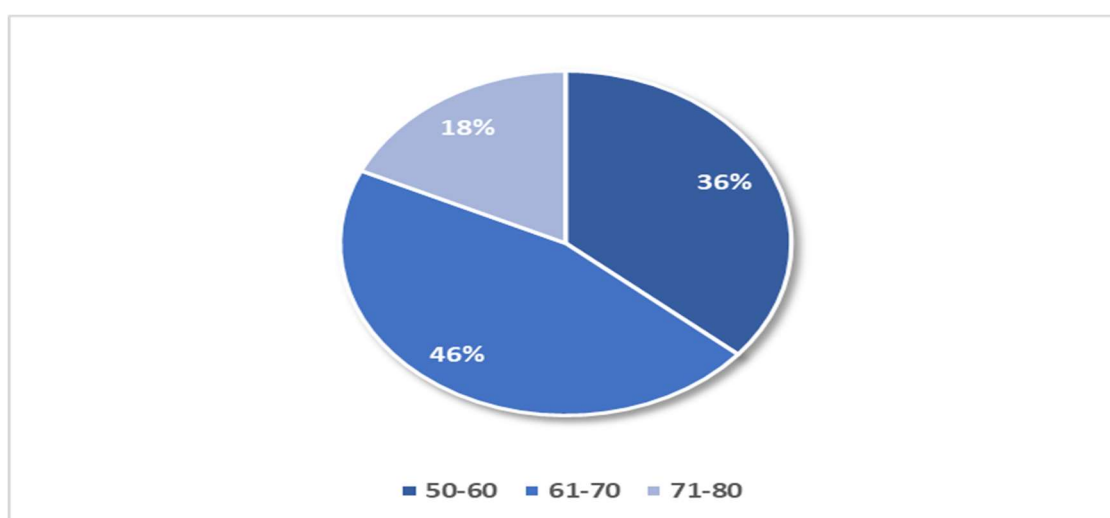
Σχήμα 2: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς το φύλο

Σημαντικός παράγοντας για την καλή διακυβέρνηση αποτελεί η ύπαρξη της ποικιλομορφίας ως προς την κουλτούρα. Η ύπαρξη της διαφορετικότητας βάση του Κώδικα, δηλαδή των διαφορετικών απόψεων και αντιλήψεων σε επίπεδο εθνικότητας στο Διοικητικό Συμβούλιο οδηγεί σε λήψη καλύτερων αποφάσεων. Επίσης, ακολουθώντας αυτήν την ειδική πρακτική εξαλείφει τις φυλετικές ανισότητες και τον ρατσισμό. Η British American Tobacco PLC αποτελείται από επτά μέλη με διαφορετικές εθνικότητες πλην της αγγλικής. Με αυτόν τον τρόπο ενθαρρύνεται η διαφορετικότητα έχοντας ως αποτέλεσμα την αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.



Σχήμα 3: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς την εθνικότητα

Η ποικιλομορφία παρουσιάζεται και ως προς την ηλικία των μελών του Δ.Σ. της εταιρείας. Οι ηλικίες των μελών του Δ.Σ. της εν λόγω εταιρείας ξεκινούν από τα πενήντα τρία έτη και φτάνουν μέχρι την ηλικία των εβδομήντα τεσσάρων ετών. Ο μέσος όρος της ηλικίας των μελών όπως αναφέρεται και στην ετήσια έκθεση της εταιρικής διακυβέρνησης ανέρχεται στα εξήντα τρία έτη. Η διαφορετικότητα των ηλικιών σε ένα Δ.Σ. έγκειται στο ότι θα υπάρχουν μέλη μεγαλύτερης ηλικίας με μεγάλη εργασιακή εμπειρία και δεξιότητες καθώς και μέλη μικρότερης ηλικίας με νέες και δημιουργικές ιδέες, όπου και οι δύο αυτές κατηγορίες θα έχουν σαν κύριο μέλημα την δημιουργία αξίας στην εταιρεία.



Σχήμα 4: Ποικιλομορφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC ως προς την ηλικία

Με βάση τα παραπάνω τα οποία προκύπτουν από την ετήσια έκθεση της Εταιρικής Διακυβέρνησης της British American Tobacco PLC, η εν λόγω εταιρεία προσπαθεί να επιδιώξει την μέγιστη ποικιλομορφία, όπου είναι και το απαιτητό του Κώδικα. Είναι πλήρως κατανοητό από την μεριά της εταιρείας ότι η συμμόρφωση της σε αυτή την ειδική πρακτική δεν μπορεί να αποκομίσει παρά μόνο οφέλη.

5.4 Πολιτική αποδοχών της British American Tobacco PLC

Το πιο βασικό σημείο στο οποίο επικεντρώνεται ο Κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης είναι η πολιτική αποδοχών. Η πολιτική αποδοχών πρέπει να είναι σύμφωνη με τις αξίες, τις στρατηγικές που ακολουθεί καθώς και με τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας.

Αποδοχές μελών Διοικητικού Συμβουλίου

Οι αποδοχές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθορίζονται από την Επιτροπή Αποδοχών και εγκρίνονται από την Γενική Συνέλευση των μετόχων. Οι αποδοχές των μελών πρέπει να είναι δίκαιες και αντικειμενικές βάση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιχειρηματικών σχεδίων μιας εταιρείας, διακρίνονται σε σταθερές και σε μεταβλητές. Οι σταθερές αποδοχές έχουν σχέση με την ιδιότητα κάθε μέλους και συνδέονται με την εργασιακή εμπειρία που έχουν στα πλαίσια της εξελισσόμενης αγοράς. Οι μεταβλητές αποδοχές, οι οποίες αποτελούν στην ουσία αμοιβές επιβράβευσης, είναι άμεσα εξαρτώμενες από την απόδοση των μελών κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους και από την απόδοση της εταιρείας βάση στρατηγικής και υπολογίζονται βάση των Δεικτών Αποδοτικότητας. Οι εταιρείες οφείλουν να συμμορφώνονται στον Κ.Ε.Δ. με την κατάρτιση της αντίστοιχης Έκθεσης Αμοιβών για όλα τα μέλη του Δ.Σ. αναλυτικά.

Οι αμοιβές των εκτελεστικών μελών έχουν άμεση σχέση με την καθημερινή απασχόληση τους σε θέματα διοίκησης καθώς και της απόδοσης της εταιρείας βάση της εταιρικής στρατηγικής που ακολουθεί, δημιουργώντας κατ' αυτόν τον τρόπο αξία. Συγκεκριμένα, βάση της διάκρισης των αποδοχών σε σταθερές και μεταβλητές, ακολουθεί ο Πίνακας 5 με το είδος των αμοιβών για τα εκτελεστικά μέλη Δ.Σ.

Πίνακας 5: Συνολικές αποδοχές εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου

<i>A/A</i>	<i>Σταθερές αποδοχές εκτελεστικών μελών Δ.Σ. βάση Βραχυπρόθεσμου Επιχειρηματικού Σχεδίου</i>	<i>Μεταβλητές αποδοχές εκτελεστικών μελών Δ.Σ. βάση Μακροπρόθεσμου Επιχειρηματικού Σχεδίου</i>
1.	Σταθερή αμοιβή (βασικός μισθός)	Παροχές σε είδος (αυτοκίνητο, κινητό κλπ.)
2.	Σταθερή αμοιβή από συμμετοχή σε Επιτροπές Δ.Σ.	Συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά προγράμματα
3.	Χρηματικό bonus	Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών (stock options)

Οι αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών έχουν άμεση σχέση με τον χρόνο απασχόληση τους και δεν έχουν σχέση με την απόδοση της εταιρείας. Ένα μη εκτελεστικό μέλος μπορεί να έχει αποδοχές σύμφωνα με τον Πίνακα 6 που ακολουθεί.

Πίνακας 6: Συνολικές αποδοχές μη εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου

<i>A/A</i>	<i>Αποδοχές μη εκτελεστικών & μελών ΔΣ</i>
1.	Σταθερή αμοιβή και τυχόν επιπρόσθετη σταθερή αμοιβή για την συμμετοχή ενός μέλους σε επιτροπές του Δ.Σ

Επομένως, βάση της σύνθεσης της εταιρείας British American Tobacco έχουμε δύο εκτελεστικά μέλη. Σύμφωνα με την δημοσιευμένη Έκθεση Αμοιβών παραθέτουμε τον Πίνακα 7 αναλυτικά με τις αμοιβές που έλαβαν μέσα στο έτος του 2019 βάση της δημοσίευσης της επιτροπής αμοιβών.

Πίνακας 7: Συνολικές αποδοχές εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Αποδοχές εκτελεστικών μελών Δ.Σ.</i>	<i>Ποσά καταβληθέντα το 2019 σε Ευρώ (€)</i>
1.	Σταθερή αμοιβή	2.768 €
2.	Παροχή σε είδος	715 €
3.	Βραχυπρόθεσμα Κίνητρα	5.631 €
4.	Μακροπρόθεσμα Κίνητρα	5.194 €
5.	Συνταξιοδοτικές παροχές	806 €
6.	Άλλες αμοιβές	58 €
	Σύνολο αμοιβών	15.172 €

Ακολουθεί ο Πίνακας 8 με τις συνολικές καταβολές που πραγματοποιήθηκαν μέσα στο 2019 για τα υπόλοιπα μέλη του Δ.Σ. αναλυτικά της British American Tobacco PLC.

Πίνακας 8: Συνολικές αποδοχές μη εκτελεστικών μελών Διοικητικού Συμβουλίου της British American Tobacco PLC (Πηγή: British American Tobacco PLC, 2020)

<i>A/A</i>	<i>Αποδοχές μη εκτελεστικών μελών Δ.Σ.</i>	<i>Ποσά καταβληθέντα το 2019 σε Ευρώ (€)</i>
1.	Σταθερή αμοιβή	1.628 €
2.	Αμοιβή συμμετοχής σε επιτροπές	329 €
3.	Παροχή σε είδος	525 €
	Σύνολο αμοιβών	2.482 €

Πολιτική διανομής κερδών του Διοικητικού Συμβουλίου στους μετόχους της British American Tobacco PLC

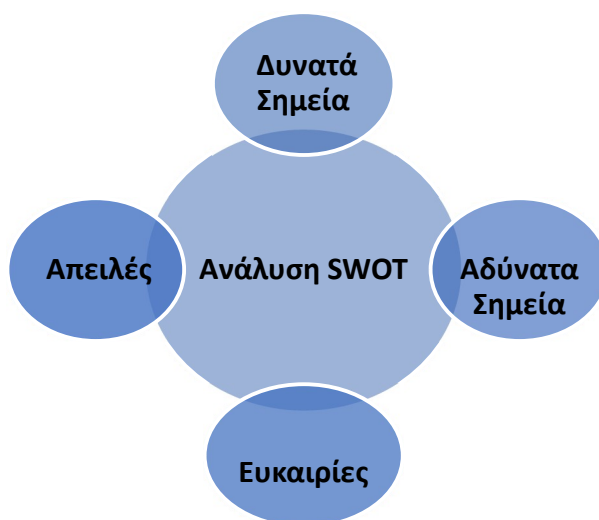
Στο πλαίσιο της πολιτικής αποδοχών συμπεριλαμβάνεται η διανομή κερδών, δηλαδή το αν η εταιρεία διανέμει μερίσματα από τα καθαρά κέρδη της εταιρικής χρήσης στους μετόχους και δεν τα παρακρατά με την μορφή αποθεματικού. Κλείνοντας την πολιτική των αποδοχών της εταιρείας θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η British American Tobacco PLC στις τελευταίες διαχειριστικές χρήσεις είχε κέρδη βάση των καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσης. Σκοπός της εταιρείας είναι η επίτευξη κέρδους. Εφόσον αυτό πραγματοποιείται, ο μέτοχος της εταιρείας έχει δικαίωμα να συμμετέχει στα επιτευχθέντα αυτά κέρδη της εταιρείας καθώς και να του καταβληθεί όλο το ποσό εκείνο του μερίσματος που του αντιστοιχεί μετά από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων και με βάση το Καταστατικό. Ακολουθεί ο Πίνακας 9 με τις καταβολές των μερισμάτων ετών 2017, 2018 και 2019.

Πίνακας 9: Διανομή μερισμάτων περιόδου 2017, 2018 & 2019

<i>Έτος</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
Διανομή Μερισμάτων	188 εκατ. €	158 εκατ. €	184 εκατ. €

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο αξιολόγησης της παρούσας κατάστασης μιας επιχείρησης για την λήψη αποφάσεων και την διαμόρφωση μελλοντικής στρατηγικής. Η ανάλυση SWOT χωρίζεται σε δύο μέρη: στο εσωτερικό περιβάλλον (internal) και στο εξωτερικό (external). Η ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος αποτελείται από τα ισχυρά ή δυνατά σημεία (Strengths) και από τα αδύνατα σημεία (Weaknesses). Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος αποτελείται από τις ευκαιρίες (Opportunities) και τις απειλές (Threats). Ακολουθεί το Σχήμα 5.



Σχήμα 5: Ανάλυση SWOT

Ακολουθεί η ανάλυση εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της British American Tobacco PLC βάση δημοσιευμένης μελέτης του Πανεπιστημίου Fern Fort των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής (Fern Fort University, 2020) και βάση δημοσιευμένου δοκιμίου της UK Essays του Ηνωμένου Βασιλείου (UKEssays, 2018). Συγκεκριμένα, αναφέρονται ποια είναι τα δυνατά σημεία τα οποία θα πρέπει να συνεχίσει να ενισχύει και ποια τα αδύνατα σημεία που μειονεκτεί, τα οποία πρέπει να τα εντοπίσει και να τα επιλύσει. Θα πρέπει να αναζητήσει πιθανές ευκαιρίες καθώς και απειλές ή κινδύνους που αντιμετωπίζει.

Δυνατά σημεία της British American Tobacco PLC

❖ Ισχυρή θέση στην αγορά – παγκόσμια παρουσία

Η British American Tobacco PLC αποτελεί τον δεύτερο μεγαλύτερο παραγωγό καπνού. Διαθέτει εργοστάσια σε σαράντα ένα χώρες παγκοσμίως, ενώ παράγει

επτακόσια είκοσι τέσσερα δισεκατομμύρια τσιγάρα ετησίως. Με παραπάνω από διακόσιες πενήντα μάρκες τσιγάρων καταλαμβάνει ισχυρή θέση στην παγκόσμια αγορά.

❖ **Ισχυρό χαρτοφυλάκιο μάρκας**

Τα τελευταία χρόνια η British American Tobacco PLC επένδυσε σε ισχυρό χαρτοφυλάκιο μάρκας και συγκεκριμένα σε χαρτοφυλάκιο επωνυμίας αφού διαθέτει επώνυμες μάρκες, για παράδειγμα Camel, Pall Mall, Lucky Strike, Kent, Dunhill, Rothmans κλπ.

❖ **Γεωγραφικά διαφοροποιημένη**

Η British American Tobacco PLC έχει επεκτείνει τις δραστηριότητες της γεωγραφικά διαθέτοντας πενήντα διασκορπισμένα εργοστάσια σε σαράντα ένα χώρες ανά τον κόσμο.

❖ **Αξιόπιστοι προμηθευτές φύλλων καπνού**

Η British American Tobacco PLC διαθέτει μία ισχυρή βάση αξιόπιστων και φερέγγυων προμηθευτών πρώτων υλών ώστε μπορεί να ξεπεράσει οποιοδήποτε πιθανό εμπόδιο στην αλυσίδα εφοδιασμού.

❖ **Ισχυρό δίκτυο διανομής**

Η British American Tobacco PLC έχει δημιουργήσει ένα ισχυρό και αξιόπιστο δίκτυο διανομής σε παγκόσμιο επίπεδο. Αποτελεί πολύ σημαντικό πλεονέκτημα, το καταναλωτικό κοινό να γνωρίζει τα προϊόντα της εταιρείας

❖ **Υψηλό επίπεδο ικανοποίησης πελατών**

Η British American Tobacco PLC με το εξειδικευμένο τμήμα διαχείρισης σχέσεων πελατών έχει τη δυνατότητα να επιτύχει υψηλό επίπεδο ικανοποίησης πελατών μεταξύ των παρόντων πελατών και καλής επωνυμίας μεταξύ των δυνητικών πελατών.

Αδύνατα σημεία της British American Tobacco PLC

❖ **Κενά στην γκάμα πωλήσεων των προϊόντων καπνού**

Η British American Tobacco PLC εμφανίζει κενά στην γκάμα πωλήσεων των προϊόντων καπνού που πωλούνται. Αυτή η έλλειψη μπορεί να επιτρέψει την είσοδο ενός νέου ανταγωνιστή στην συγκεκριμένο κλάδο.

❖ **Νεοεισερχόμενοι στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας**

Η British American Tobacco PLC δεν μπόρεσε να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις των νεοεισερχομένων σε εξειδικευμένες κατηγορίες στον κλάδο και έχει χάσει μικρό μερίδιο αγοράς.

❖ **Μη ενσωμάτωση διαφορετικής εργασιακής κουλτούρας**

Δυστυχώς η British American Tobacco PLC δεν μπόρεσε να ενσωματώσει επιχειρήσεις με διαφορετική εργασιακή κουλτούρα. Παρόλο που αποτελεί την δεύτερη μεγαλύτερη καπνοβιομηχανία με πενήντα εργοστάσια παγκοσμίως, ενώ είναι επιτυχής στην ενοποίηση μικρών εταιρειών, είναι ανεπιτυχής στην συγχώνευση εταιρειών διαφορετικής κουλτούρας.

Ευκαιρίες της British American Tobacco PLC

❖ **Ελαφριά προϊόντα καπνού**

Η British American Tobacco PLC πρώτη καθιέρωσε τα τελευταία χρόνια μία τάση για προτίμηση στα ελαφριά τύπου τσιγάρα από δημοφιλείς μάρκες. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγής προϊόντων καπνού με λιγότερη νικοτίνη για λόγους υγείας από την μεριά των γυναικών έχοντας ως επακόλουθο την αύξηση των πωλήσεων της εταιρείας.

❖ **Άνοιγμα νέων αναδυόμενων αγορών**

Η υιοθέτηση ενός νέου τεχνολογικού προτύπου και η κυβερνητική συμφωνία ελεύθερου εμπορίου παρέχουν στην British American Tobacco PLC μια ευκαιρία να εισέλθει σε μια νέα αναδυόμενη αγορά.

❖ **Νέες περιβαλλοντικές πολιτικές**

Οι νέες ευκαιρίες θα δημιουργήσουν ίσους όρους ανταγωνισμού για όλες τις εταιρείες του κλάδου. Αποτελεί μια μεγάλη ευκαιρία για την British American Tobacco PLC για να κερδίσει το πλεονέκτημά της στη νέα τεχνολογία και να κερδίσει μερίδιο αγοράς στη νέα κατηγορία προϊόντων.

Απειλές της British American Tobacco PLC

❖ **Φόβος για την υγεία**

Οι άνθρωποι αντιμετωπίζουν αναπνευστικά και καρδιακά προβλήματα εξ' αιτίας του συνεχούς καπνίσματος και για αυτόν τον λόγο μειώνεται η κατανάλωση των προϊόντων καπνού σε μεγάλο βαθμό όταν αντιλαμβάνονται ότι έρχονται αντιμέτωποι με τον

καρκίνο ή άλλα προβλήματα υγείας. Επίσης, ακολουθούν και αγωγές από την μεριά των καταναλωτών εναντίων της εταιρείας.

❖ **Περιοριστική νομοθεσία κατανάλωσης καπνού**

Οι νομοθέτες των αναπτυγμένων κρατών έχουν θεσπίσει περιοριστική νομοθεσία ως προς την κατανάλωση καπνού αλλά και με την παραγωγή του καπνού, αφού αποθαρρύνουν τους καταναλωτές από την κατανάλωση των προϊόντων καπνού, έχοντας ως αποτέλεσμα την μείωση της κατανάλωσης στις ανεπτυγμένες χώρες.

❖ **Αύξηση τιμής πρώτης ύλης**

Πιθανή αύξηση στην τιμή των πρώτων υλών για την παραγωγή των προϊόντων καπνού αποτελεί απειλή για την κερδοφορία της εταιρείας.

❖ **Λαθρεμπόριο προϊόντων καπνού**

Το λαθρεμπόριο των προϊόντων καπνού αποτελεί μεγάλη απειλή για την μεγάλες βιομηχανίες καπνού. Είναι ένα φαινόμενο που συναντάτε παγκοσμίως, απομακρύνει πιθανούς καταναλωτές αφού λόγω των χαμηλών τιμών τους, δεν προτιμώνται από το καταναλωτικό κοινό.

❖ **Παγκόσμια οικονομική ύφεση**

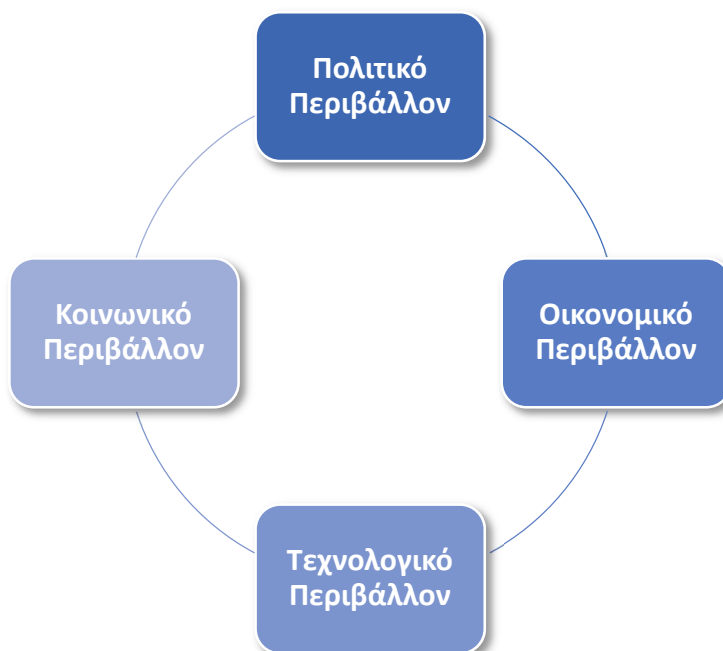
Παγκόσμια οικονομική ύφεση μπορεί να προκύψει από εξάπλωση μιας πιθανής πανδημίας ή κάποιας τρομοκρατικής επίθεσης ή ακόμα και από δυσμενείς πολιτικές συνθήκες που μπορεί να επικρατούν σε κάποια κράτη παγκοσμίως. Όλα τα παραπάνω έχουν αντίκτυπο στην παγκόσμια οικονομία.

❖ **Διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών**

Η British American Tobacco PLC είναι δεύτερη μεγαλύτερη καπνοβιομηχανία που δραστηριοποιείται σε παγκόσμιο επίπεδο επομένως έχει έσοδα που προέρχονται από διεθνή δραστηριότητα. Λόγω της διεθνούς αυτής δραστηριότητας, έχοντας συναλλαγές σε ξένο νόμισμα ελλοχεύει ο συναλλαγματικός κίνδυνος, δηλαδή ο κίνδυνος της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών με αποτέλεσμα να υπάρξει κάποια αρνητική επίπτωση στην χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΝΑΛΥΣΗ PEST ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Η ανάλυση PEST αποτελεί ένα εργαλείο του μάρκετινγκ που είναι χρήσιμο για την ανάλυση των συστημάτων και των δομών που περικλείουν μία επιχείρηση. Επομένως, η ανάλυση PEST ασχολείται με τους τέσσερις κύριους παράγοντες που επηρεάζουν το εξωτερικό περιβάλλον μιας εταιρείας, συγκεκριμένα με την πολιτεία, την οικονομία, την τεχνολογία και την κοινωνία. Ακολουθεί η ανάλυση Pest για την εταιρεία British American Tobacco βάση δημοσιευμένου δοκιμίου της UK Essays (UKEssays, 2018) .



Σχήμα 6: Ανάλυση Pest

Πολιτικό Περιβάλλον

Ένας παράγοντας που επιδρά άμεσα στην κατανάλωση των ειδών καπνού και έχει σχέση με το πολιτικό περιβάλλον μιας καπνοβιομηχανίας αποτελεί οι αντικαπνιστικές νομοθεσίες που υιοθετούν και εφαρμόζουν οι εκάστοτε κυβερνήσεις. Στις καπνοβιομηχανίες επιβάλλονται ρυθμιστικοί έλεγχοι επιβάλλοντας φόρους και δασμούς. Επίσης, υπάρχουν περιορισμοί στο μάρκετινγκ, απαγόρευση της διαφημιστικής προβολής των ειδών καπνού προς συμμόρφωση συγκεκριμένων οδηγιών αλλά και περιορισμοί ως προς την έκθεση του προϊόντος, αποφεύγουν περιγραφές όπως για παράδειγμα ελαφριά και ήπια, αποδόσεις καπνού μονοξειδίου του άνθρακα και συστατικά καπνού. Η British American Tobacco PLC γνωρίζει αυτές τις πτυχές με αποτέλεσμα να απασχολεί δικηγόρους παρέχοντας την τις σωστές νομικές

συμβουλές για αυτά τα θέματα κοινωνικής ευθύνης, μάρκετινγκ και ενδιαφερομένων.

❖ **Οικονομικό Περιβάλλον**

Ο δασμός καπνού αυξήθηκε σύμφωνα με τον πληθωρισμό. Ο αντίκτυπος της υψηλής φορολογίας στην αγορά τσιγάρων του Ηνωμένου Βασιλείου οδήγησε σε υψηλές τιμές, οι οποίες οδήγησαν σε μείωση του ετήσιου όγκου της βιομηχανίας, σε μεγαλύτερο ανταγωνισμό τιμών και στο εμπόριο των καταναλωτών σε μάρκες τσιγάρων χαμηλότερης τιμής. Η επιβολή φόρων στον καπνό προκαλεί σημαντικά έσοδα για την κυβέρνηση σε όλο τον κόσμο. Μια τέτοια μεγάλη βιομηχανία, όπως η British American Tobacco PLC συμβάλλει σημαντικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα περισσότερων από εκατό πενήντα χωρών. Περίπου εκατό εκατομμύρια άνθρωποι παγκοσμίως έχουν ευκαιρίες απασχόλησης από τη συγκεκριμένη βιομηχανία.

❖ **Κοινωνικό - Πολιτιστικό Περιβάλλον**

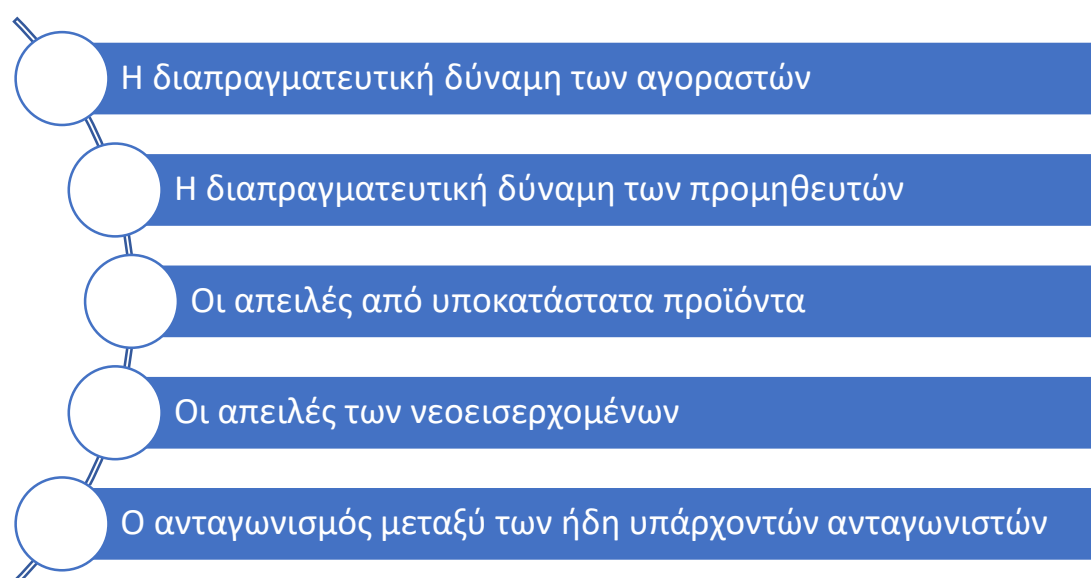
Λόγω των κινδύνων για την υγεία, ο αριθμός των καπνιστών έχει μειωθεί με την πάροδο των ετών καθώς οι άνθρωποι γίνονται μορφωμένοι. Η British American Tobacco PLC γνωρίζει και διαχειρίζεται τις λειτουργίες με υπευθυνότητα. Εργάζονται μέσω διαλόγου σε διαφημιστικούς στόχους, ανησυχώντας για την επικινδυνότητα για την υγεία σε πακέτα και την απαγόρευση του καπνίσματος σε δημόσιους χώρους.

❖ **Τεχνολογικό Περιβάλλον**

Λόγω της εξέλιξης της τεχνολογίας, το τσιγάρο είναι πλήρως αυτοματοποιημένο σε μηχανήματα, από την επεξεργασία καπνού έως την κοπή τσιγάρων και φίλτρων. Οι συσκευασίες είναι επίσης αυτοματοποιημένες, τα τσιγάρα γεμίζονται σε αντίστοιχες συσκευασίες μάρκας, τυλίγονται σε προστατευτική μεμβράνη και τοποθετούνται σε κουτιά. Οι εργοστασιακές μηχανές είναι σύγχρονες και αυτές που δεν μπορούν να ανακαταμεμηθούν, καταστρέφονται. Η British American Tobacco PLC προσπαθεί να προσαρμόσει τη νέα διαθέσιμη τεχνολογία στην παραγωγή της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΝΤΕ ΔΥΝΑΜΕΩΝ PORTER ΤΗΣ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC

Η ανάλυση Porter είναι εργαλείο στρατηγικής διαχείρισης που χρησιμοποιούν οι κλάδοι για να μπορέσουν να αναλύσουν τις εκάστοτε επιχειρήσεις έχοντας ως σκοπό την κερδοφορία. Η British American Tobacco για να μπορέσει να αντιληφθεί πως επηρεάζεται η κερδοφορία από τις πέντε ανταγωνιστικές δυνάμεις χρησιμοποιεί αυτό το εργαλείο. Επιδιώκει να δημιουργήσει μια στρατηγική που έχει σκοπό να ενισχύσει τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα αποκτώντας μακροπρόθεσμη κερδοφορία στο χώρο του καπνού. Το εργαλείο αυτό απαρτίζεται από τις πέντε δυνάμεις που αναφέρονται στο Σχήμα 7.



Σχήμα 7: Ανάλυση πέντε δυνάμεων Porter

Η ανάλυση είναι ένα ολοκληρωμένο σχέδιο το οποίο βοηθά στο να παρθούν στρατηγικές αποφάσεις πέρα από την ανάλυση που θα κάνει η εκάστοτε βιομηχανία Swot και Pest. Στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας, η British American Tobacco προσπαθεί να χρησιμοποιεί τις πέντε δυνάμεις στρατηγικά για να διερευνήσει κερδοφόρες ευκαιρίες. Η ανάλυση που ακολουθεί στηρίζεται σε δημοσιευμένη μελέτη του Πανεπιστημίου Fern Fort των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής (Fern Fort University, 2020) καθώς και της ιστοσελίδας www.porteranalysis.com (Porteranalysis, 2019).

Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών

Συνήθως οι καταναλωτές των εταιρειών καπνού και νικοτίνης είναι αρκετά απαιτητικοί αφού επιδιώκουν να αγοράσουν τις καλύτερες διαθέσιμες προσφορές στην πιο χαμηλή αγοραστική τιμή εξαιτίας της αναγνώρισης του εμπορικού σήματος. Αυτό επηρέασε την κερδοφορία της British American Tobacco μακροπρόθεσμα. Ο τρόπος για να αντιμετωπίσει τη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών έγκειται στο να ακολουθήσει τα εξής:

- ❖ Χτίζοντας μία μεγάλη πελατειακή βάση.
- ❖ Με την καινοτομία νέων προϊόντων καπνίσματος.
- ❖ Με την δημιουργία εναλλακτικών προϊόντων

Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών

Όλες οι εταιρείες που περιβάλλουν τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας αγοράζουν πρώτες ύλες από τους αγρότες για την δημιουργία διάφορων ειδών προϊόντων νικοτίνης και καπνού. Επομένως, αγρότες-προμηθευτές έχουν ισχυρή διαπραγματευτική ισχύ και είναι αυτοί που μπορούν να μειώσουν το περιθώριο κέρδους, έτσι ώστε να επιφέρει κέρδη στην αγορά. Ο συνολικός αντίκτυπος της υψηλότερης διαπραγματευτικής δύναμης των προμηθευτών έχει σαν αποτέλεσμα την χαμηλότερη κερδοφορία των προϊόντων καπνού. Η British American Tobacco δύναται να αντιμετωπίσει τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών:

- ❖ Δημιουργώντας εφοδιαστική αλυσίδα με πολλούς προμηθευτές.
- ❖ Διατήρηση καλών σχέσεων με τους προμηθευτές
- ❖ Δοκιμάζοντας τον σχεδιασμό νέων προϊόντων αλλά και με διαφορετικά υλικά με αποτέλεσμα αν οι τιμές των πρώτων υλών ανέβουν, τότε μπορούν να επιλέξουν κάποιον άλλον.

Απειλές από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες

Τα υποκατάστατα προϊόντα και υπηρεσίες αποτελούν έναν από τους λόγους που ο κλάδος πλήττεται. Όσο υπάρχουν προϊόντα και υπηρεσίες που μπορούν να αντικατασταθούν με κάτι άλλο τότε η κερδοφορία του κλάδου μειώνεται, πόσο δε εάν υποθέσουμε πως προσφέρουν κάτι το οποίο είναι διαφορετικό από τα τωρινά δεδομένα. Η απειλή ενός υποκατάστατου προϊόντος ή υπηρεσίας είναι υψηλή αν προσφέρει μια πρόταση αξίας που είναι μοναδικά διαφορετική από τις σημερινές προσφορές του

κλάδου. Η British American Tobacco δύναται να αντιμετωπίσει τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες υποκατάστατων βάση των παρακάτω:

- ❖ Η British American Tobacco θα πρέπει να δώσει μεγάλη σημασία στην βασική ανάγκη του πελάτη. Θα πρέπει δηλαδή να καταλάβουν τι έχει ανάγκη ο πελάτης τους και όχι τι είναι αυτό που θα αγοράσει.
- ❖ Η British American Tobacco θα πρέπει να είναι προσανατολισμένη στις εκάστοτε υπηρεσίες και όχι μόνο στο προϊόν.

Απειλές των νεοεισερχομένων στον κλάδο

Η εισαγωγή των νεοεισερχομένων στον κλάδο της καπνοβιομηχανίας φέρνει καινοτόμες ιδέες και νέους τρόπους για να ενισχύσει την εμφάνιση τους στον κλάδο. Επομένως, η British American Tobacco πρέπει να αντιμετωπίσει όλες αυτές τις προκλήσεις και να δημιουργήσει πραγματικά εμπόδια για την εξασφάλιση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Παρόλα αυτά, θα πρέπει να πούμε ότι η εν λόγω εταιρεία αποτελεί μία εταιρεία με κυρίαρχη θέση στον κλάδο του καπνού επομένως αντιμετωπίζει μηδαμινές απειλές από τους νεοεισερχομένους. Παρόλα αυτά, η British American Tobacco θα αντιμετώπιζε την εισαγωγή των νεοεισερχομένων στον κλάδο του καπνού.

- ❖ Με την καινοτομία νέων προϊόντων. Η δημιουργία νέων καινοτόμων προϊόντων αυξάνει την πελατειακή βάση μιας εταιρείας αλλά και ενισχύει την ήδη υπάρχουσα για την αγορά των προϊόντων της.
- ❖ Με την ανάπτυξη των οικονομιών κλίμακας, οπότε μπορεί να μειώσει το σταθερό κόστος ανά μονάδα.
- ❖ Με την δημιουργία ικανοτήτων. Οι νεοεισερχόμενοι στον κλάδο είναι πιθανό να μην εισέλθουν σε έναν κλάδο όταν υπάρχουν ήδη μεγάλοι ανταγωνιστές και κατά αυτόν τον τρόπο αποθαρρύνονται.

Ανταγωνισμός μεταξύ των υπαρχόντων ανταγωνιστών

Εάν ο ανταγωνισμός σε έναν κλάδο είναι έντονος, τότε οι εταιρείες που περιβάλλουν τον κλάδο δύναται να μειώσουν τις τιμές τους καθώς και την κερδοφορία τους. Η British American Tobacco δραστηριοποιείται σε ένα περιβάλλον αρκετά ανταγωνιστικό με αποτέλεσμα να επηρεάζει την κερδοφορία της εταιρείας. Η εν λόγω εταιρεία μπορεί να αντιμετωπίσει τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των υπαρχόντων ανταγωνιστών στην καπνοβιομηχανία βάση των παρακάτω:

- ❖ Στοχεύοντας στην διαφοροποίηση της και πώς θα κρατηθεί βιώσιμη.
- ❖ Να βασιστεί σε μια συνεργασία με ανταγωνιστές για να μπορέσει να αυξήσει το εύρος της αγοράς και όχι ανταγωνισμός για μερίδιο μικρής αγοράς.

Μετά την ανάλυση των πέντε δυνάμεων, η διοίκηση της British American Tobacco είναι σε θέση να έχει μια πλήρη εικόνα για τους λόγους που επηρεάζουν την κερδοφορία της στην βιομηχανία του καπνού. Κατ' αυτόν τον τρόπο δύναται να κατανοήσει τι οφείλει να αλλάξει αλλά και να κινητοποιηθεί σε μια ευκαιρία που τυχόν θα προκύψει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC ΚΑΙ IMPERIAL BRANDS PLC

Στο πρώτο μέρος του κεφαλαίου αυτού, θα αναλύσουμε τις καταστάσεις της Οικονομικής Θέσης και τις καταστάσεις των Αποτελεσμάτων Χρήσης για την χρονική περίοδο 2017 με 2019 των δύο εταιρειών σύμφωνα με την οριζόντια και την κάθετη μέθοδο (Ταμπακούδης και Σουμπενιώτης, 2018). Επίσης, στο δεύτερο μέρος ακολουθεί ο υπολογισμός και η ανάλυση των αριθμοδεικτών των εταιρειών εν συγκρίσει και με τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας καθώς και η ανάλυση Dupont για τις προαναφερθείσες εταιρείες. Η προαναφερθείσα ανάλυση αρχικά βασίζεται στα δημοσιευμένα Annual Reports της British American Tobacco PLC (BAT PLC, 2020), (BAT PLC, 2019), (BAT PLC, 2018) και της Imperial Brands PLC (Imperial Brands PLC, 2020), (Imperial Brands PLC, 2019), (Imperial Brands PLC, 2018) για την συγκεκριμένη τριετία, αναζητώντας τις αντίστοιχες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Επίσης, στον ιστότοπο www.e-forologia.gr βάση των δημοσιευμένων δελτίων τιμών συναλλάγματος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Eforologia, 2020), (Eforologia, 2019), (Eforologia, 2018) αναζητήθηκαν οι αντίστοιχες συναλλαγματικές ισοτιμίες κλεισίματος για την συγκεκριμένη τριετία ώστε να μετατραπούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις από το νόμισμα λειτουργίας των εταιρειών που είναι η Λίρα Αγγλίας στο νόμισμα του Ευρώ.

9.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων British American Tobacco PLC και Imperial Brands PLC

Στο σημείο αυτό θα ακολουθήσει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αρχικά της Οικονομικής Θέσης και μετέπειτα των Αποτελεσμάτων Χρήσης των εταιρειών με τις δύο μεθόδους, την οριζόντια και την κάθετη ανάλυση.

9.1.1 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC

Στον Πίνακα 10 παρουσιάζονται τα στοιχεία της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της εταιρείας British American Tobacco PLC για την τελευταία τριετία βάση της μεθόδου της οριζόντιας ανάλυσης. Με βάση τα δεδομένα του πίνακα, ως προς το Ενεργητικό, συγκεκριμένα το μη κυκλοφορούν ενεργητικό εμφανίζει μία ανεπαίσθητη αυξητική τάση στο σύνολο του παραμένοντας σε σταθερά επίπεδα. Αυτό οφείλεται στο

γεγονός ότι κονδύλια του παρουσιάζουν κάποιες μεταβολές, συγκεκριμένα κάποιες αυξομειώσεις με αποτέλεσμα αυτήν την μικρή αύξηση. Η πιο σημαντική μεταβολή στο μη κυκλοφορούν αποτελεί το κονδύλι «Επενδύσεις στην εύλογη αξία», όπου οι αντίστοιχες επενδύσεις αντιστοιχούν στο 92,1% και στο 29,8% σε σχέση με το έτος αναφοράς του 2017 όπου και παρατηρείται μεγάλη πτωτική τάση. Επίσης, το κονδύλι «Περιουσιακά Στοιχεία παροχών συνταξιοδότησης» το οποίο εμφανίζει σημαντική πτωτική τάση σε σύγκριση με το έτος βάσης με τιμές 101,3% και 39,9% αντίστοιχα για 2018 και 2019. Αντιθέτως, αυξητική τάση εμφανίζει το κονδύλι «Ενσώματα Περιουσιακά Πάγια» της τάξεως του 5,0% για το 2018 και 17,9% αντίστοιχα για το 2019 όπως επίσης και το κονδύλι «Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις & κοινοπραξίες» όπου εμφανίζει και αυτό αντίστοιχη αύξηση 9,2% και 23,0%. Το κυκλοφορούν ενεργητικό καταγράφει πτωτική τάση σε σχέση με το 2017 και για τα δύο έτη, όπου το 2019 εμφανίζει μία μικρή άνοδο σε σχέση με το 2018. Και σε αυτό το σημείο, πρέπει να πούμε ότι εμφανίζονται διάφορες αυξομειώσεις στα κονδύλια του ισολογισμού έχοντας σαν αποτέλεσμα αυτήν την πτωτική πορεία του κυκλοφορούν ενεργητικού. Οι πιο σημαντικές μεταβολές για την φθίνουσα πορεία του κυκλοφορούν ενεργητικού αποτελούν το κονδύλι «Ταμείο & Ταμειακά Ισοδύναμα» όπου εμφανίζει μείωση η οποία αντιστοιχεί στο 78,4% και στο 80,0% σε σχέση με το 2017. Αλλά και ο λογαριασμός «Εισπρακτέος Φόρος Εισοδήματος» με σημαντική μείωση 16,0% αντίστοιχα με το έτος αναφοράς και 27,7% για το 2019. Επίσης σημαντική μείωση μέσα στο 2019 εμφανίζει το κονδύλι «Περιουσιακά Στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση», όπου για το 2018 δεν εμφάνισε καμία μεταβολή και το 2019 μειώνεται κατά 62,6% σε σχέση με το 2017. Επιπροσθέτως, μία ακόμα σημαντική αυξητική μεταβολή παρουσιάζει ο λογαριασμός «Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία» όπου ενώ το 2018 μειώνεται σε σχέση με το 2017, το έτος του 2019 αυξάνεται κατά 43,2%.

Αναφορικά ως προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και αποθεματικών, παρατηρείται μια μικρή αυξητική μεταβολή σε σχέση με το έτος βάσης της τάξεως του 6,8% για το 2018 και 9,6% για το 2019. Αυτό συμβαίνει γιατί το κονδύλι «Αποτελέσματα εις νέο» αυξάνεται κατά 3,4% για το 2018 και 13,4% το 2019. Επίσης, παρατηρείται αύξηση στα δικαιώματα μειοψηφίας κατά 9,0% και 21,2% αντίστοιχα για τα έτη 2018 και 2019. Επίσης, το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας φαίνεται να παρουσιάζει αυξομειώσεις γεγονός που συμβαίνει εξ 'αιτίας της μετατροπής βάση των διαφορετικών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Τέλος, εμφανίζονται μέσω της μεθόδου αυτής πολύ

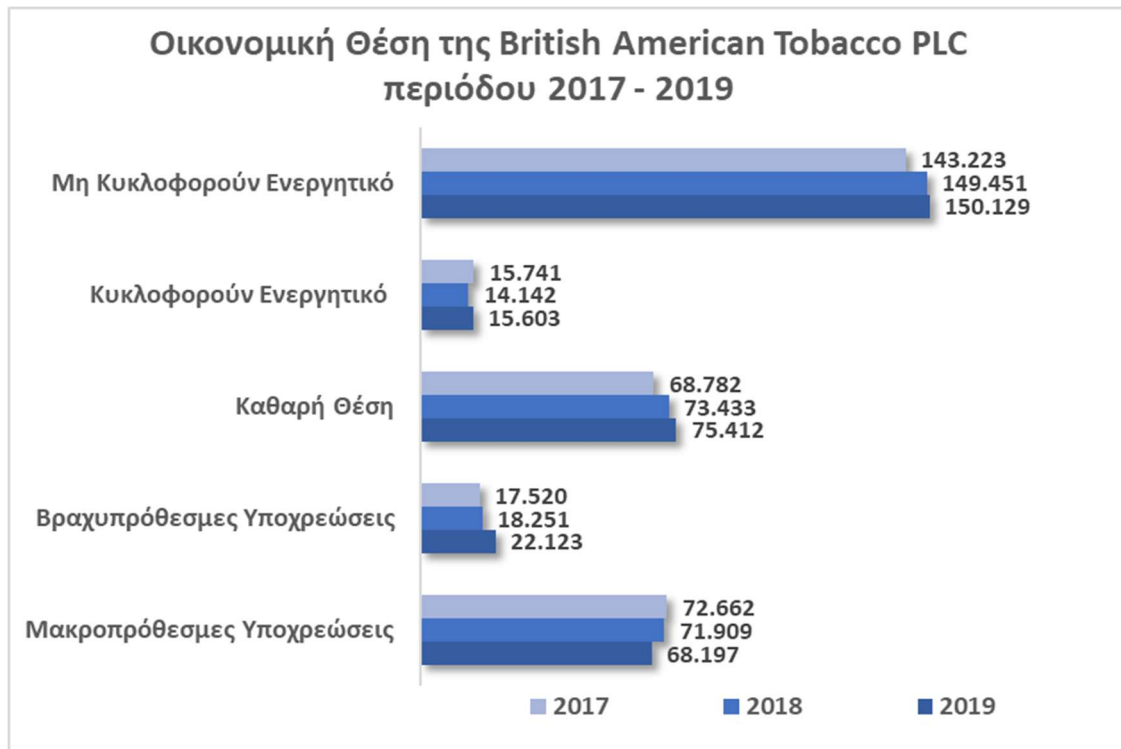
μικρές μεταβολές στα υπόλοιπα κονδύλια, γεγονός που αυξάνει ρυθμό μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων και αποθεματικών.

Αναφορικά ως προς το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας, το 2018 δεν εμφανίζει κάποια μεταβολή σε σχέση με το έτος αναφοράς ενώ το 2019 αυξάνεται κατά 0,2%. Αναλυτικότερα, την μεγαλύτερη απόκλιση εμφανίζουν οι «Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» σε σχέση με τις «Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις» αφού αυξάνονται κατά αναντιστοιχία με το έτος αναφοράς 104,20% για το 2018 και 126,3% για το 2019. Η αυξητική αυτή τάση οφείλεται στο κονδύλι «Βραχυπρόθεσμα δάνεια» αφού από 77,3% που ήταν το 2018 σε συνάρτηση με το 2017, το 2019 ανεβαίνει στο 145,4%. Επίσης, μεγαλύτερη αύξηση υφίσταται το κονδύλι των «Βραχυπρόθεσμων προβλέψεων» όπου από 79,0% φτάνει στο 175,1% το 2019. Υπάρχουν και λοιπές αυξομειώσεις στα υπόλοιπα κονδύλια του ισολογισμού που συμβάλλουν στο αποτέλεσμα της μεθόδου αυτής. Ως προς το σύνολο των «Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων» παρατηρείται φθίνουσα πορεία σε σχέση με το έτος αναφοράς. Οι σημαντικότερες μεταβολές για την πτώση αυτή εντοπίζονται στον λογαριασμό «Μακροπρόθεσμα δάνεια» όπου κατά αναντιστοιχία μειώνεται κατά 97,5% για το 2018 και 89,5% καθώς και στον λογαριασμό «Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης» 90,7% και 83,6% αντίστοιχα. Επίσης, ένα κονδύλι που αυξάνεται σημαντικά το έτος του 2019 είναι οι «Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις» όπου φτάνει το 378,8% σε σχέση με το έτος αναφοράς. Λόγω και μικρότερων μειώσεων καταλήγουμε σε αυτές τις τιμές για το σύνολο των «Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων».

Πίνακας 10: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC

	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>Μεταβολή</i>	<i>2019</i>	<i>Μεταβολή</i>
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	132.756	138.635	104,4%	139.618	105,2%
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	5.503	5.775	105,0%	6.486	117,9%
Επενδύσεις σε συγγενείς & Κ/Ξ	1.777	1.942	109,2%	2.186	123,0%
Περιουσιακά στοιχεία παροχών συνταξιοδότησης	1.266	1.282	101,3%	505	39,9%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	357	385	107,6%	498	139,5%
Εμπορικές & άλλες απαιτήσεις	852	766	89,9%	291	34,2%
Επενδύσεις στην εύλογη αξία	47	44	92,1%	14	29,8%

Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	665	622	93,5%	531	79,9%
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	143.223	149.451	104,3%	150.129	104,8%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	6.609	6.740	102,0%	7.163	108,4%
Εισπρακτέος φόρος εισοδήματος	518	83	16,0%	143	27,7%
Εμπορικές & άλλες απαιτήσεις	4.568	4.011	87,8%	4.811	105,3%
Επενδύσεις στην εύλογη αξία	73	199	271,6%	145	197,3%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	257	200	77,9%	368	143,2%
Ταμείο & ταμειακά ισοδύναμα	3.709	2.909	78,4%	2.969	80,0%
Περιουσιακά στοιχεία προς πώληση	6	6	100,0%	4	62,6%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	15.741	14.142	89,8%	15.603	99,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	158.964	163.593	102,9%	165.732	104,3%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΑΠΟΘ/ΚΑ					
Μετοχικό Κεφάλαιο	692	686	99,2%	722	104,3%
Αποθεματικά συγχωνεύσεων	29.983	29.743	99,2%	31.275	104,3%
Άλλα αποθεματικά	3.827	372	9,7%	4.178	109,2%
Αποτελέσματα εις νέο	41.684	43.103	103,4%	47.290	113,4%
Σύνολο ιδιοκτησίας μητρικής	68.532	73.160	106,8%	75.109	109,6%
Δικαιώματα μειοψηφίας	250	273	109,0%	303	121,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ	68.782	73.433	106,8%	75.412	109,6%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Δάνεια	6.112	4.723	77,3%	8.888	145,4%
Πληρωτέος Φόρος Εισοδήματος	812	954	117,5%	803	98,9%
Προβλέψεις	450	355	79,0%	787	175,1%
Εμπορικές και άλλες υποχρεώσεις	9.971	11.884	119,2%	11.433	114,7%
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	175	334	191,2%	212	121,4%
ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	17.520	18.251	104,2%	22.123	126,3%
Δάνεια	49.623	48.387	97,5%	44.433	89,5%
Υποχρεώσεις παροχ, συνταξιοδότησης	2.052	1.861	90,7%	1.715	83,6%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	19.306	19.872	102,9%	20.040	103,8%
Προβλέψεις	399	370	92,7%	456	114,3%
Εμπορικές & άλλες υποχρεώσεις	1.192	1.179	98,9%	1.215	101,9%
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	89	239	268,7%	337	378,8%
ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	72.662	71.909	99,0%	68.197	93,9%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	90.182	90.160	100,0%	90.320	100,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	158.964	163.593	102,9%	165.732	104,3%



Σχήμα 8: Οικονομική Θέση της British American Tobacco PLC περιόδου 2017-2019

9.1.2 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC

Στον Πίνακα 11 παρουσιάζονται τα στοιχεία της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της εταιρείας Imperial Brands PLC για την τελευταία τριετία βάση της μεθόδου της οριζόντιας ανάλυσης. Με βάση τα δεδομένα του Πίνακα 11, ως προς το Ενεργητικό, το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει σημαντική αύξηση με 104,3% για το 2018 και 167,7% για το 2019. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κονδυλίου «Τρεχουσών φορολογικών απαιτήσεων». Συγκεκριμένα, το κονδύλι αυτό ισοδυναμεί με 235,7% για το 2018 και με το 457,9% για το 2019 σε σχέση με το έτος βάσης του 2017. Επίσης, σημαντική αύξηση εμφανίζει και το κονδύλι «Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα» που ισοδυναμεί με το 123,2% για το 2018 και με το 382,0% για το 2019 σε σύγκριση με το 2017. Παρατηρούνται και άλλες αυξήσεις αλλά πολύ μικρότερης εμβέλειας. Από την άλλη μεριά, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει μικρότερη αύξηση σε συνάρτηση με το κυκλοφορούν ενεργητικό, μικρότερη της τάξεως του 7,2% για το 2018 και 69,7% για το 2019. Η μικρή αύξηση αυτή του μη κυκλοφορούν ενεργητικού οφείλεται στην αύξηση του κονδυλίου «Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία» όπου ισοδυναμεί με το 78,6% το 2018

και με 121,1% για το 2019 σε σχέση με το αντίστοιχο έτος βάσης. Επίσης, άλλη σημαντική αυξητική τάση καταγράφει το κονδύλι «Εμπορικές και άλλες απαιτήσεις» με ισοδύναμα για το 2017 ποσοστά 66,1% για το 2018 και 100,9% για το 2019. Τέλος, πρέπει να αναφερθεί ότι η αξία των στοιχείων του μη κυκλοφορούν ενεργητικού είναι πολύ μεγαλύτερη από την αξία των στοιχείων του κυκλοφορούν ενεργητικού. Αναφορικά με την καθαρή θέση της εταιρείας, παρατηρείται μία μικρή αύξηση της τάξεως του 2,7% το 2018 σε σχέση με το 2017, ενώ το επόμενο έτος που ακολουθεί έπεται μία πτωτική τάση της τάξεως του 9,2%. Γενικότερα, η αυξητική τάση που διαγράφει η καθαρή θέση της εταιρείας οφείλεται στην αύξηση του «Αποθεματικού ξένου νομίσματος» με ποσοστό 17,4% αντίστοιχα για το 2018. Η πτωτική τάση που παρατηρείται το έτος του 2019 οφείλεται κυρίως στην σημαντική πτώση του κονδυλίου «Αποτελέσματα εις νέο» με μείωση 116,9% σε σύγκριση με το έτος βάσης. Επίσης, παρατηρούνται μικρές αυξήσεις σε λοιπά κονδύλια.

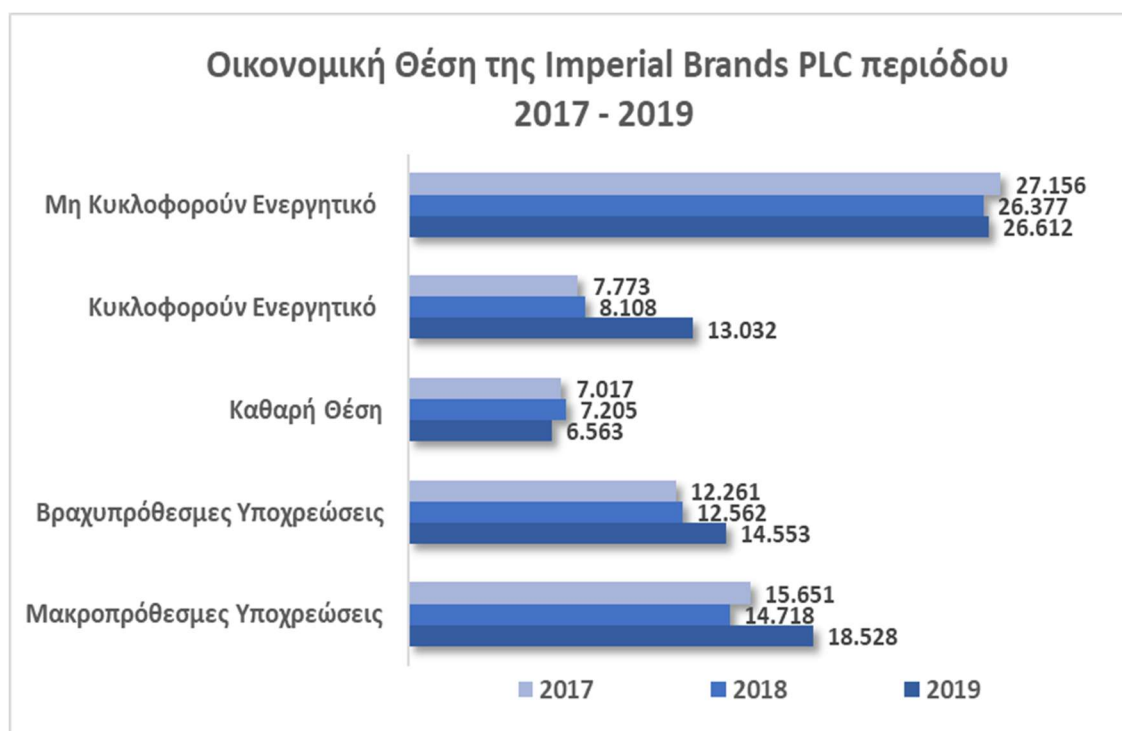
Αναφορικά με τις Υποχρεώσεις της εταιρείας, την σημαντικότερη μεταβολή την εμφανίζουν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ότι σε σχέση με το έτος βάσης του 2017, μέσα στο 2018 παρατηρείται μείωση της τάξης του 6,0% ενώ το επόμενο έτος ακολουθεί ανοδική πορεία ποσοστού 18,4%. Η σημαντικότερη μείωση μέσα στο 2018 εμφανίζει το κονδύλι των «Προβλέψεων» όπου ισοδυναμεί στο 80,4% σε σύγκριση με το 2017 με αντίστοιχο ποσοστό μείωσης 19,6%. Επίσης, ακολουθούν πτωτική τάση και λοιπά κονδύλια όπως «Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις» με αντίστοιχη μείωση ύψους 8,7% και το κονδύλι του «Δανεισμού» με 6,6%. Τέλος, δεν μπορούμε να παραλείψουμε την σημαντική αύξηση του κονδυλίου «Εμπορικών και άλλων υποχρεώσεων» όπου διπλασιάζεται το έτος του 2018 σε σχέση με το 2017 ενώ το 2019 μειώνεται σημαντικά με ποσοστό 65,2%. Η αύξηση του παρατηρείται το έτος του 2019 στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις οφείλεται στις «Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις» που ισοδυναμεί με 125,9% σε σύγκριση με το 2017. Επίσης, σημαντική αυξητική τάση εμφανίζει το κονδύλι των «Υποχρεώσεων Παροχών συνταξιοδότησης» με αντίστοιχη αύξηση 21,3% σε σχέση με το 2017. Ακολουθούν διάφορες αυξομειώσεις κονδυλίων που συμβάλλουν επίσης στην διαμόρφωση των αποτελεσμάτων της οριζόντιας ανάλυσης. Σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, παρατηρείται ανοδική πορεία, με αντίστοιχες αυξήσεις 2,5% το 2018 σε σχέση με το έτος βάσης του 2017 και 18,7% το 2019 αντίστοιχα. Η αυξητική αυτή τάση οφείλεται κυρίως στο κονδύλι των «Τρεχουσών φορολογικών υποχρεώσεων» με αντίστοιχες αυξήσεις 47,7% το 2018 και 128,7% σε σύγκριση με το έτος βάσης, καθώς

και στο κονδύλι των «Προβλέψεων» με σημαντική αύξηση μόνο στο 2019 58,4%.
Επίσης, ακολουθούν διάφορες αυξομειώσεις μικρότερης μεταβλητότητας.

Πίνακας 11: Οριζόντια Ανάλυση της Κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC

	2017	2018	Μεταβολή	2019	Μεταβολή
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ					
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	22.275	21.371	95,9%	21.856	98,1%
Ενσώματα Περιουσιακά Στοιχεία	2.102	2.114	100,6%	2.326	110,7%
Επενδύσεις που λογιστικοποιούνται με την μέθοδο της καθαρής θέσης	885	945	106,8%	95	10,8%
Περιουσιακά Στοιχεία Παροχών Σύνταξης	404	669	165,7%	699	173,3%
Εμπορικές και άλλες απαιτήσεις	139	92	66,1%	140	100,9%
Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία	657	516	78,6%	796	121,1%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	695	671	96,5%	700	100,7%
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	27.156	26.377	97,1%	26.612	98,0%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Αποθέματα	4.062	4.127	101,6%	4.798	118,1%
Εμπορικές και άλλες απαιτήσεις	2.862	2.890	101,0%	3.518	122,9%
Τρέχουσες Φορολογικές Απαιτήσεις	78	183	235,7%	356	457,9%
Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα	703	866	123,2%	2.687	382,0%
Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία	68	41	61,2%	161	238,1%
Περιουσιακά Στοιχεία προς Πώληση	0	0	-	1.513	-
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	7.773	8.108	104,3%	13.032	167,7%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	34.929	34.485	98,7%	39.645	113,5%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ					
Μετοχικό Κεφάλαιο	116	115	99,2%	121	104,3%
Μερίδιο πριμοδότησης και εξαγορά κεφαλαίου	6.579	6.525	99,2%	6.861	104,3%
Αποτελέσματα εις νέο	1.222	1.286	105,2%	2.650	216,9%
Αποθεματικό Ξένου Νομίσματος	933	1.096	117,4%	1.472	157,7%
Σύνολο ιδιοκτησίας μητρικής	6.406	6.450	100,7%	5.803	90,6%
Δικαιώματα Μειοψηφίας	611	755	123,5%	760	124,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	7.017	7.205	102,7%	6.563	93,5%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Δανεισμός	2.652	2.680	101,0%	2.277	85,8%
Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις	47	117	248,0%	33	69,5%
Εμπορικές και άλλες Υποχρεώσεις	9.134	9.245	101,2%	11.208	122,7%

Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	216	320	147,7%	495	228,7%
Προβλέψεις	211	200	94,9%	334	158,4%
Τρέχουσες Υποχρεώσεις κατεχόμενες προς πώληση	0	0	-	207	-
ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.261	12.562	102,5%	14.553	118,7%
Δανεισμός	11.492	10.730	93,4%	13.748	119,6%
Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις	1.314	1.200	91,3%	1.655	125,9%
Εμπορικές και άλλες Υποχρεώσεις	24	53	222,0%	8	34,8%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1.230	1.244	101,2%	1.359	110,5%
Υποχρεώσεις Παροχών Συνταξιοδότησης	1.211	1.186	98,0%	1.468	121,3%
Προβλέψεις	381	306	80,4%	290	76,2%
ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	15.651	14.718	94,0%	18.528	118,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	27.912	27.280	97,7%	33.082	118,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	34.929	34.485	98,7%	39.645	113,5%



Σχήμα 9: Οικονομική Θέση της Imperial Brands PLC περιόδου 2017-2019

9.1.3 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC

Στον Πίνακα 12 αποτυπώνονται τα στοιχεία της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC βάση της μεθόδου της κάθετης ανάλυσης για τα

τελευταία τρία έτη. Με βάση τα δεδομένα του πίνακα, αρχικά πρέπει να επισημανθεί η σπουδαιότητα των πάγιων στοιχείων αφού αποτελούν πάνω από τα 2/3 του Ενεργητικού και συγκεκριμένα τα «Άυλα περιουσιακά στοιχεία» όπου αποτελεί το 83,5% των στοιχείων του Ενεργητικού της καθώς αυτό το κονδύλι αυξάνεται σε 84,7% το επόμενο έτος του 2018 και φτάνει στο 84,2% το 2019. Συγκεκριμένα το κονδύλι αυτό αφορά υπεραξία, άδειες χρήσης προγραμμάτων αλλά κυρίως εμπορικά σήματα ειδών καπνού (trademarks). Επίσης, στο μη κυκλοφορούν, άλλο κονδύλι που εμφανίζει σημαντική μεταβολή είναι τα «Ενσώματα πάγια στοιχεία» στα οποία ενώ διατηρούνται σε σταθερά επίπεδα τα δύο πρώτα έτη, στο 2019 εμφανίζουν ανοδική τάση. Γίνεται αντιληπτό, ότι η εν λόγω εταιρεία προσπαθεί να επενδύσει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία (αγορά εμπορικών σημάτων, αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού, κτιριακών εγκαταστάσεων κλπ.) για την βέλτιστη παραγωγική διαδικασία με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων της. Ως προς τα λοιπά στοιχεία του μη κυκλοφορούν δεν εμφανίζουν κάποια ιδιαίτερη μεταβολή κατά την διάρκεια της συγκεκριμένης τριετίας. Ως προς το κυκλοφορούν ενεργητικό, την σημαντικότερη μεταβολή παρουσιάζει το κονδύλι «Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα» όπου μειώνεται από το 2,3% σε 1,8% το 2018 και παραμένει σταθερό το επόμενο έτος. Παρόλα αυτά, η συγκεκριμένη μεταβλητότητα του κονδυλίου είναι μικρή. Ως προς τα «Αποθέματα» παρατηρούμε μία μικρή πτώση από το 2017 στο 2018 όπου μετέπειτα στο 2019 αυξάνεται ελάχιστα και φτάνει στο 4.3%. Γενικότερα, η αύξηση αυτή δεν είναι ανησυχητική αφού είναι μικρής μεταβλητότητας.

Ως προς την Καθαρή Θέση της εταιρείας εμφανίζει ανοδική πορεία με 43,3% για το 2017, 44,9% για το 2018 και τέλος το 2019 φτάνει στο 45,5%. Η ανοδική πορεία αυτή οφείλεται στην αύξηση των παρακρατηθέντων κερδών, δηλαδή στην αύξηση του κονδυλίου «Αποτελέσματα εις νέο» αλλά και στην αύξηση στα «Αποθεματικά συγχωνεύσεων».

Ως προς τις Υποχρεώσεις, μεγαλύτερη απόκλιση εμφανίζουν οι «Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις» όπου με φθίνουσα πορεία από το 45,7% του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων και των Υποχρεώσεων για το 2017 πέφτει στο 44,0% για το 2018 ενώ το 2019 φτάνει το 41,1%. Την σημαντικότερη πτώση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αντιστοιχεί στο κονδύλι του «Μακροπρόθεσμου δανεισμού» όπου από το 31,2% το 2017 πέφτει στο 29,6% την επόμενη χρονιά ενώ για το 2019 μειώνεται 26,8%. Οι «Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» αποτελούν το 11,0% για το 2017, το 11,2% για το 2018 ενώ το 2019 ανεβαίνει στο 13,3%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην ανοδική

τάση του «Βραχυπρόθεσμου δανεισμού» όπου αναλογεί στο 5,4% το 2019. Επίσης, ανοδική τάση παρουσιάζει το κονδύλι «Εμπορικές και άλλες υποχρεώσεις» όπου από 6,3% που ήταν το 2017, ανεβαίνει στο 7,3% το 2018 και ενώ το 2019 αναλογεί στο 6,9%, εμφανίζοντας μία ελάχιστη πτώση.

Πίνακας 12: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της British American Tobacco PLC

	<i>2017</i>	<i>Μεταβολή</i>	<i>2018</i>	<i>Μεταβολή</i>	<i>2019</i>	<i>Μεταβολή</i>
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ						
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	132.756	83,5%	138.635	84,7%	139.618	84,2%
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία (PP&E)	5.503	3,5%	5.775	3,5%	6.486	3,9%
Επενδύσεις σε συγγενείς & κοινοπραξίες	1.777	1,1%	1.942	1,2%	2.186	1,3%
Περιουσιακά στοιχεία παροχών συνταξιοδότησης	1.266	0,8%	1.282	0,8%	505	0,3%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	357	0,2%	385	0,2%	498	0,3%
Εμπορικές & άλλες απαιτήσεις	852	0,5%	766	0,5%	291	0,2%
Επενδύσεις στην εύλογη αξία	47	0,0%	44	0,0%	14	0,0%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	665	0,4%	622	0,4%	531	0,3%
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	143.223	90,1%	149.451	91,4%	150.129	90,6%
Αποθέματα	6.609	4,2%	6.740	4,1%	7.163	4,3%
Εισπρακτέος φόρος εισοδήματος	518	1,0%	83	0,1%	143	0,1%
Εμπορικές & άλλες απαιτήσεις	4.568	2,9%	4.011	2,5%	4.811	2,9%
Επενδύσεις στην εύλογη αξία	73	0,0%	199	0,1%	145	0,1%
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία	257	0,2%	200	0,1%	368	0,2%
Ταμείο & ταμειακά ισοδύναμα	3.709	2,3%	2.909	1,8%	2.969	1,8%
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	6	0,0%	6	0,0%	4	0,0%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	15.741	9,9%	14.142	8,6%	15.603	9,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	158.964	100%	163.593	100%	165.732	100,0%

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ						
Μετοχικό Κεφάλαιο	692	0,4%	686	0,4%	722	0,4%
Αποθεματικά συγχωνεύσεων	29.983	18,9%	29.743	18,2%	31.275	18,9%
Άλλα αποθεματικά	3.827	2,4%	372	0,2%	4.178	2,5%
Παρακρατηθέντα κέρδη	41.684	26,2%	43.103	26,3%	47.290	28,5%
Σύνολο ιδιοκτησίας μητρικής	68.532	43,1%	73.160	44,7%	75.109	45,3%
Δικαιώματα μειοψηφίας	250	0,2%	273	0,2%	303	0,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΑΠΟΘ/ΚΩΝ	68.782	43,3%	73.433	44,9%	75.412	45,5%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Δανεισμός	6.112	3,8%	4.723	2,9%	8.888	5,4%
Πληρωτέος Φόρος Εισοδήματος	812	0,5%	954	0,6%	803	0,5%
Προβλέψεις για υποχρεώσεις	450	0,3%	355	0,2%	787	0,5%
Εμπορικές και άλλες υποχρεώσεις	9.971	6,3%	11.884	7,3%	11.433	6,9%
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	175	0,1%	334	0,2%	212	0,1%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	17.520	11,0%	18.251	11,2%	22.123	13,3%
Δανεισμός	49.623	31,2%	48.387	29,6%	44.433	26,8%
Υποχρεώσεις παροχών συνταξιοδότησης	2.052	1,3%	1.861	1,1%	1.715	1,0%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	19.306	12,1%	19.872	12,1%	20.040	12,1%
Προβλέψεις για υποχρεώσεις	399	0,3%	370	0,2%	456	0,3%
Εμπορικές & άλλες υποχρεώσεις	1.192	0,8%	1.179	0,7%	1.215	0,7%
Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	89	0,1%	239	0,1%	337	0,2%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	72662	45,7%	71.909	44,0%	68.197	41,1%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	158964	100,0%	163.593	100,0%	165.732	100,0%

9.1.4 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC

Στον παρακάτω Πίνακα 13 αποτυπώνονται τα στοιχεία της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της εταιρείας Imperial Brands PLC βάση της μεθόδου της κάθετης ανάλυσης για τα τελευταία τρία έτη. Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα, πάνω από τα 2/3 του Ενεργητικού αποτελούν τα στοιχεία του μη κυκλοφορούν ενεργητικού ενώ το υπόλοιπο τα στοιχεία του κυκλοφορούν. Ως προς το μη κυκλοφορούν ενεργητικό, η σημαντικότερη μεταβολή παρατηρείται στο κονδύλι «Άυλα περιουσιακά στοιχεία» αφού παρατηρείται σημαντική πτώση με αντίστοιχη αναλογία 63,8% για το 2017, 62,0% για το 2018 και τέλος 55,1% για το 2019. Επίσης, αντίστοιχη πτωτική τάση, όχι όμως της ίδιας τάξης, ακολουθεί το κονδύλι «Επενδύσεις μεθόδου καθαρής θέσης». Τέλος, ως προς τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εν λόγω εταιρεία πρέπει να τονίσουμε ότι αντιπροσωπεύουν το 70,0% του συνόλου του Ενεργητικού. Ως προς το κυκλοφορούν ενεργητικό, σημαντική άνοδο παρουσιάζει το κονδύλι «Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα», όπου η αναλογία αυτού αυξάνεται από 2,0% του 2017 σε 2,5% στο 2018 και 6,8% για το 2019 όπως επίσης και το κονδύλι «Περιουσιακά στοιχεία προς πώληση» αφού αυξάνονται από 0,0% που ήταν τα δύο πρώτα έτη σε 3,8% για το 2019. Τα υπόλοιπα στοιχεία του Ενεργητικού εμφανίζουν διάφορες μικρές αποκλίσεις δίχως να είναι ιδιαίτερες σημαντικές.

Στα Ίδια Κεφάλαια παρατηρείται μία μικρή αύξηση από 20,1% του 2017 στο 20,9% ενώ το 2019 πέφτει στο 16,6%. Η μικρή αυτή άνοδος οφείλεται σε διάφορα κονδύλια του ισολογισμού με πιο σημαντική την αύξηση του «Αποθεματικού σε ξένο νόμισμα» αλλά και την αύξηση του κονδυλίου «Δικαιώματα μειοψηφίας». Η πτώση αυτή του 2019 οφείλεται το κονδύλι «Μερίδιο πριμοδότησης και εξαγορά κεφαλαίου» αλλά και στα «Δικαιώματα μειοψηφίας».

Ως προς τις Υποχρεώσεις, την σημαντικότερη μεταβολή εμφανίζουν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις με αντίστοιχη πτώση από το 44,8% το 2017 στο 42,7% το 2018 ενώ για το 2019 ανεβαίνει στο 46,7%. Η αρχική μικρή αυτή πτώση οφείλεται στο κονδύλι «Μακροπρόθεσμα δάνεια» αλλά και στις «Χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις» αλλά και σε διάφορες όχι ιδιαίτερες αξιόλογες μειώσεις. Η άνοδος αυτή στο 2019 οφείλεται στην αύξηση του κονδυλίου «Μακροπρόθεσμα δάνεια» καθώς και στην αύξηση των «Χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων» και διάφορων άλλων κονδυλίων. Επομένως στο 2019 παρατηρείται μία σημαντική μεταβολή, αυτής της αύξησης των μακροπρόθεσμων δανείων καθώς και των αντίστοιχων

χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων της. Επίσης, πρέπει να τονίσουμε ότι οι «Εμπορικές και άλλες υποχρεώσεις» παρουσίασαν σημαντική πτωτική τάση φτάνοντας το 2019 σε 0,0%. Οι «Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις» εμφανίζουν μικρή πτωτική τάση της τάξεως του 0,2% ανά έτος. Βάση της μεθόδου της κάθετης ανάλυσης, κατανοούμε ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αντιπροσωπεύουν το 45,0% περίπου του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων και του συνόλου των Υποχρεώσεων. Ως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σημαντική μείωση παρατηρείται στα «Βραχυπρόθεσμα δάνεια» όπου από 7,6% το 2017 αυξάνεται ελάχιστα και φτάνει στο 7,8% ενώ το 2019 πέφτει στο 5,7%. Επίσης σημαντική μεταβολή εμφανίζουν οι «Βραχυπρόθεσμες εμπορικές και άλλες υποχρεώσεις» όπου εμφανίζουν ανοδική τάση όπου από 26,2% του 2017, ανεβαίνει το 2018 στο 26,8% ενώ το 2019 φτάνει το 28,3%. Επίσης, στο κονδύλι «Βραχυπρόθεσμες τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις» παρατηρείται μικρή αυξητική τάση φτάνοντας το 1,2% το 2019. Τέλος, οι «Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις» ενώ για τα δύο πρώτα έτη είναι σταθερές, το 2019 παρουσιάζουν ανοδική τάση αγγίζοντας το 0,8%. Βάση της μεθόδου της κάθετης ανάλυσης, θα πρέπει να πούμε ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αντιπροσωπεύουν το 35% του συνόλου των Ιδίων Κεφαλαίων και του συνόλου των Υποχρεώσεων.

Πίνακας 13: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης της Οικονομικής Θέσης της Imperial Brands PLC

	<i>2017</i>	<i>Μεταβολή</i>	<i>2018</i>	<i>Μεταβολή</i>	<i>2019</i>	<i>Μεταβολή</i>
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ						
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	22.275	63,8%	21.371	62,0%	21.856	55,1%
Ενσώματα Περιουσιακά Στοιχεία	2.102	6,0%	2.114	6,1%	2.326	5,9%
Επενδύσεις μεθόδου καθαρής θέσης	885	2,5%	945	2,7%	95	0,2%
Περιουσιακά Στοιχεία Παροχών Σύνταξης	404	1,2%	669	1,9%	699	1,8%
Εμπορικές και άλλες απαιτήσεις	139	0,4%	92	0,3%	140	0,4%
Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία	657	1,9%	516	1,5%	796	2,0%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	695	2,0%	671	1,9%	700	1,8%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	27.156	77,7%	26.377	76,5%	26.612	67,1%
Αποθέματα	4.062	11,6%	4.127	12,0%	4.798	12,1%
Εμπορικές και άλλες απαιτήσεις	2.862	8,2%	2.890	8,4%	3.518	8,9%

Τρέχουσες Φορολογικές Απαιτήσεις	78	0,2%	183	0,5%	356	0,9%
Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα	703	2,0%	866	2,5%	2.687	6,8%
Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία	68	0,2%	41	0,1%	161	0,4%
Περιουσιακά Στοιχεία προς Πώληση	0	0,0%	0	0,0%	1.513	3,8%
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	7.773	22,3%	8.108	23,5%	13.032	32,9%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	34.929	100,0%	34.485	100,0%	39.645	100,0%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ						
Μετοχικό Κεφάλαιο	116	0,3%	115	0,3%	121	0,3%
Μερίδιο πριμοδότησης & εξαγορά κεφαλαίου	6.579	18,8%	6.525	18,9%	6.861	17,3%
Αποτελέσματα εις νέο	1.222	3,5%	1.286	3,7%	2.650	6,7%
Αποθεματικό Ξένου Νομίσματος	933	2,7%	1.096	3,2%	1.472	3,7%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	6.406	18,3%	6.450	18,7%	5.803	14,6%
Δικαιώματα Μειοψηφίας	611	1,7%	755	2,2%	760	1,9%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	7.017	20,1%	7.205	20,9%	6.563	16,6%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Δανεισμός	2.652	7,6%	2.680	7,8%	2.277	5,7%
Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις	47	0,1%	117	0,3%	33	0,1%
Εμπορικές Υποχρεώσεις	9.134	26,2%	9.245	26,8%	11.208	28,3%
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	216	0,6%	320	0,9%	495	1,2%
Προβλέψεις	211	0,6%	200	0,6%	334	0,8%
Υποχρεώσεις κατεχόμενες προς πώληση	0	0,0%	0	0,0%	207	0,5%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.261	35,1%	12.562	36,4%	14.553	36,7%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Δανεισμός	11.492	32,9%	10.730	31,1%	13.748	34,7%
Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις	1.314	3,8%	1.200	3,5%	1.655	4,2%
Εμπορικές και άλλες Υποχρεώσεις	24	0,1%	53	0,2%	8	0,0%
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1.230	3,5%	1.244	3,6%	1.359	3,4%
Υποχρεώσεις Παροχών Συνταξιοδότησης	1.211	3,5%	1.186	3,4%	1.468	3,7%
Προβλέψεις	381	1,1%	306	0,9%	290	0,7%

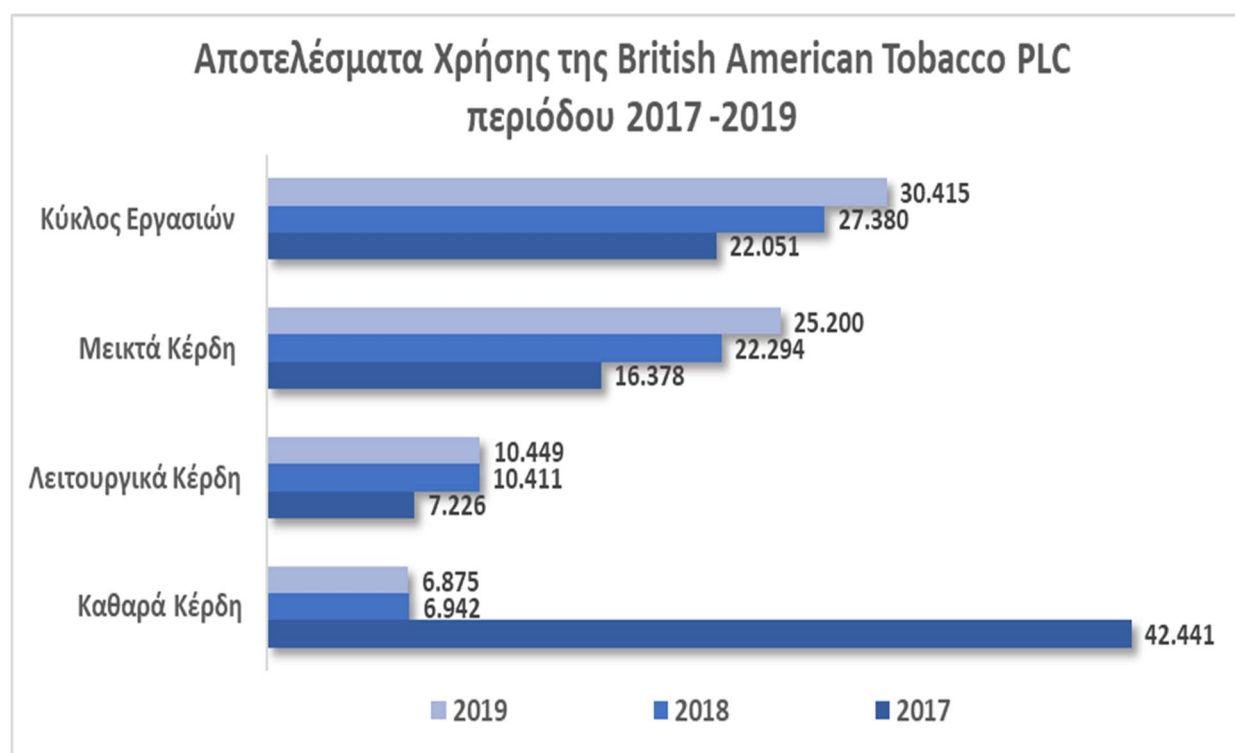
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	15.651	44,8%	14.718	42,7%	18.528	46,7%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	27.912	79,9%	27.280	79,1%	33.082	83,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	34.929	100,0%	34.485	100,0%	39.645	100,0%

9.1.5 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC

Στον Πίνακα 14 καταγράφονται τα στοιχεία της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης για την τελευταία κλεισμένη τριετία με βάση την μέθοδο της οριζόντιας ανάλυσης της British American Tobacco PLC. Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα τα μεικτά κέρδη της εταιρείας το 2018 αυξάνονται κατά 36,1% το 2018 και 53,9% το 2019, ακολουθώντας την πορεία των εσόδων. Παρότι και το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις, δεν επηρεάζει τη συνολική πορεία του μικτού κέρδους, λόγω της μικρής τους αξίας σε σχέση με το σύνολο των πωλήσεων. Παρόλα αυτά πρέπει να πούμε ότι το κόστος πωληθέντων δεν παρουσιάζει κάποια ιδιαίτερη μεταβλητότητα από έτος σε έτος. Ως προς τα λειτουργικά κέρδη παρατηρείται μία αύξηση σε σχέση με το έτος αναφοράς του 2017, συγκεκριμένα της τάξεως του 44,1% για το 2018 και της τάξεως του 44,6% για το 2019. Παρόλο την αύξηση αυτή, αρχικά είδαμε και ανοδική αύξηση αντίστοιχα στον κύκλο εργασιών επομένως παρατηρώντας και τον παρακάτω πίνακα μπορούμε να αντιληφθούμε ότι τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας παρουσίασαν επίσης μία ανοδική πορεία. Τέλος, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας εμφανίζουν πτωτική τάση σε σύγκριση με το έτος αναφοράς, διότι το 2017 είχαμε σημαντικά έσοδα από συγγενείς επιχειρήσεις με αποτέλεσμα τα καθαρά της κέρδη να είναι κατά πολύ αυξημένα. Όμως αν δεν υπήρχε αυτό το κονδύλι στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων δεν θα είχε μεγάλη απόκλιση το έτος αναφοράς σε συνάρτηση με τα υπόλοιπα έτη. Γενικότερα η εν λόγω εταιρεία φαίνεται να διαχειρίζεται με πολύ ικανοποιητικό τρόπο το κόστος πωλήσεων της αφού μπορεί και το διατηρεί σε σταθερά επίπεδα και αυτό έχει άμεσο αντίκτυπο στα μεικτά της κέρδη, τα οποία εμφανίζονται αυξημένα. Πρέπει όμως να προβεί σε περικοπή των λειτουργικών της εξόδων για εξυπηρέτηση χρέους εφόσον παρατηρείται και αύξηση των δαπανών των τόκων.

Πίνακας 14: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης της British American Tobacco PLC

	2017	2018	Μεταβολή	2019	Μεταβολή
Κύκλος Εργασιών	22.051	27.380	124,2%	30.415	137,9%
Κόστος Πωληθέντων	5.673	5.086	89,7%	5.215	91,9%
Μεικτό Αποτέλεσμα	16.378	22.293	136,1%	25.200	153,9%
Γενικά Λειτουργικά Έξοδα	3.026	3.296	108,9%	4.088	135,1%
Έξοδα Έρευνας & Ανάπτυξης	90	117	130,2%	148	164,2%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	5.277	7.454	141,3%	9.228	174,9%
Έξοδα αποσβέσεων & Κόστος Απομείωσης	921	1.107	120,2%	1.475	160,2%
Λοιπά Έσοδα & Κέρδη	162	95	58,5%	192	118,0%
Λοιπά Έξοδα & Ζημίες	0	3	-	4	-
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	7.226	10.411	144,1%	10.449	144,6%
Χρεωστικοί Τόκοι & Συναφή Έξοδα	1.233	1.544	125,2%	1.883	152,7%
Έσοδα από συγγενείς επιχ/σεις & Κ/Ξ	27.286	468	1,7%	585	2,1%
Αποτέλεσμα προ φόρων	33.279	9.336	28,1%	9.299	27,9%
Φόρος Εισοδήματος	9.162	2.393	26,1%	2.425	26,5%
Καθαρό Αποτέλεσμα περιόδου	42.441	6.942	16,4%	6.875	16,2%



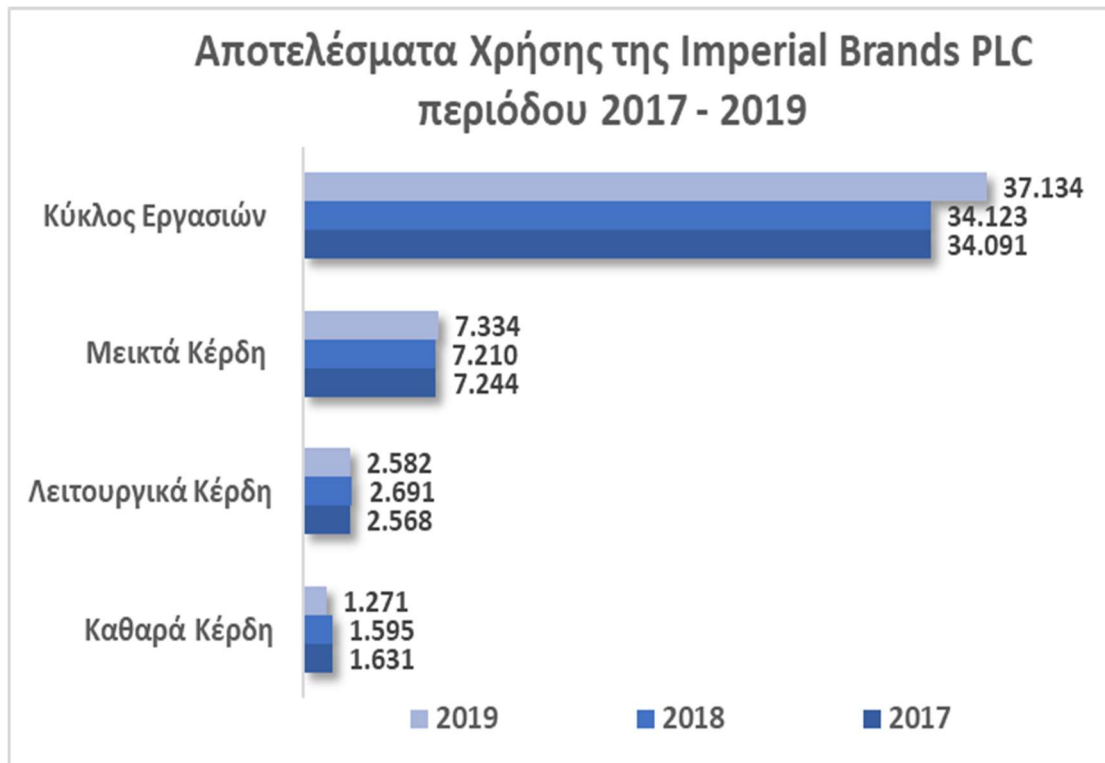
Σχήμα 10: Αποτελέσματα Χρήσης της British American Tobacco PLC περιόδου 2017 – 2019

9.1.6 Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC

Στον Πίνακα 15 καταγράφονται τα στοιχεία της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας Imperial Brands PLC για την τελευταία κλεισμένη τριετία με βάση την μέθοδο της οριζόντιας ανάλυσης. Σύμφωνα με τα δεδομένα του παρακάτω πίνακα τα μεικτά κέρδη της εταιρείας παρουσιάζουν μείωση για το έτος του 2018 σε σχέση με το έτος αναφοράς και αύξηση για το έτος του 2019 της τάξεως του 1,2%. Σε αυτό το σημείο, πρέπει να τονίζουμε ότι το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει μεγάλη ανοδική πορεία, η οποία επηρεάζει τη συνολική πορεία του μικτού κέρδους, παρόλη την ανοδική πορεία του αντίστοιχου κύκλου εργασιών. Τα λειτουργικά κέρδη παρουσιάζουν μία μικρή αύξηση της τάξεως του 4,8% το 2018 σε συνάρτηση με το 2017 ενώ το 2019 παρουσιάζουν επίσης μία μικρή αύξηση 0,6% σε σχέση με το 2017 αλλά πτωτική τάση σε σχέση με το 2018 της τάξης του 4,2%. Τέλος, η αύξηση των χρεωστικών τόκων καθώς και η αύξηση του φόρου εισοδήματος έχει σαν αποτέλεσμα τα καθαρά κέρδη της εν λόγω εταιρείας έχουν φθίνουσα πορεία. Αυτό που θα πρέπει να κάνει η εν λόγω εταιρεία είναι να διαχειριστεί το κόστος πωληθέντων της ώστε να το μειώσει σημαντικά, έχοντας ως στόχο την αύξηση των μεικτών κερδών της αλλά και των αντίστοιχων λειτουργικών και καθαρών κερδών της για να εμφανίζει υψηλότερη κερδοφορία αφού εμφανίζει σημαντική ανοδική πορεία ο τζίρος της.

Πίνακας 15: Οριζόντια ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης της Imperial Brands PLC

	2017	2018	Μεταβολή	2019	Μεταβολή
Κύκλος Εργασιών	34.091	34.123	100,1%	37.134	108,9%
Κόστος Πωληθέντων	26.848	26.912	100,2%	29.800	111,0%
Μεικτό Αποτέλεσμα	7.244	7.210	99,5%	7.334	101,2%
Έξοδα Διοίκησης & Διάθεσης	2.743	2.729	99,5%	2.697	98,3%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	1.933	1.791	92,6%	2.055	106,3%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	2.568	2.691	104,8%	2.582	100,6%
Χρεωστικοί Τόκοι & Συναφή Έξοδα	1.533	1.405	91,7%	1.707	111,3%
Έσοδα από επενδύσεις	1.026	705	68,8%	1.046	102,0%
Έσοδα από επενδύσεις μεθόδου καθαρής θέσης	37	47	126,2%	65	173,8%
Κέρδη προ φόρων	2.098	2.038	97,2%	1.986	94,7%
Φόρος Εισοδήματος	467	443	94,9%	716	153,4%
Καθαρό Αποτέλεσμα	1.631	1.595	97,8%	1.271	77,9%



Σχήμα 11: Αποτελέσματα Χρήσης της Imperial Brands PLC περιόδου 2017 – 2019

9.1.7 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της British American Tobacco PLC

Στον Πίνακα που ακολουθεί καταγράφονται τα στοιχεία της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης για την τελευταία κλεισμένη τριετία με βάση την μέθοδο της κάθετης ανάλυσης της εταιρείας British American Tobacco PLC. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 16, παρατηρείται μία σταδιακή αύξηση του κύκλου εργασιών από το 2017 στο 2019. Το κόστος πωληθέντων δεν εμφανίζει κάποια ιδιαίτερη μεταβλητότητα από έτος σε έτος αλλά βάση της κάθετης ανάλυσης βλέπουμε ότι αποτελεί για το 2017 το 25,7% των συνολικών πωλήσεων, για το 2018 το 18,6% ενώ για το 2019 πέφτει στο 17,1%, γεγονός πολύ θετικό διότι υφίσταται μείωση. Τα μεικτά κέρδη της εταιρείας παρουσιάζουν αυξητική μεταβλητότητα κάτι το οποίο είναι πολύ σημαντικό εφόσον η εταιρεία μπορεί να αυξήσει τα έσοδα της με σχετικά σταθερό κόστος πωλήσεων. Τα λειτουργικά κέρδη παρουσιάζουν σημαντική αυξητική τάση όπως και τα αντίστοιχα λειτουργικά έξοδα, αφού εμφανίζονται με ανοδική πορεία καλύπτοντας το 42,2% των εσόδων για το 2017, για το 2018 το 43,6% και τέλος για το 2019 το 49,0%. Οι τόκοι δανείων παρουσιάζουν αυξητική μεταβολή όχι όμως αξιόλογη αφού αποτελούν το 5,6% για το 2017 και 2018 σε συνάρτηση με τον κύκλο εργασιών,

ενώ για το 2019 αυξάνεται και φτάνει στο 6,2%. Επίσης, στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων εμφανίζονται όπως είδαμε τα «Έσοδα από συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες» όπου το 2017 αποτελεί το 123,7% των συνολικών εσόδων ενώ τις επόμενες χρονιές μειώνεται αισθητά. Επίσης, ενώ ο φόρος εισοδήματος έχει θετικό πρόσημο και προσαυξάνει το σύνολο των καθαρών κερδών για το 2017, τα επόμενα έτη αυξάνεται αλλά όχι ιδιαίτερα. Τέλος, τα καθαρά κέρδη ενώ την πρώτη χρονιά εμφανίζονται προσαυξημένα σε σχέση με τις πωλήσεις κατά 92,5%, σχεδόν διπλάσια δηλαδή τις επόμενες χρονιές ακολουθούν πτωτική τάση με μόλις το 25,4% για το 2018 και το 22,6%. Γενικότερα, η British American Tobacco PLC διαχειρίζεται με ικανοποιητικό τρόπο το κόστος παραγωγής της, αφού προσπαθεί και διατηρεί το κόστος αυτό σε σταθερά επίπεδα παρόλο την σημαντική αύξηση των συνολικών της πωλήσεων. Οφείλει όμως να προβεί σε περικοπή μέρους των λειτουργικών της δαπανών της διότι μειώνουν σημαντικά τα λειτουργικά της κέρδη. Επίσης απαιτείται να προβεί σε μείωση των τόκων δανείων και φόρων, τα οποία θα συμβάλλουν στην αύξηση των καθαρών της κερδών.

Πίνακας 16: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης της British American Tobacco PLC

	2017	Μεταβολή	2018	Μεταβολή	2019	Μεταβολή
Κύκλος Εργασιών	22.051	100,0%	27.380	100,0%	30.415	100,0%
Κόστος Πωληθέντων	5.673	25,7%	5.086	18,6%	5.215	17,1%
Μεικτό Αποτέλεσμα	16.378	74,3%	22.293	81,4%	25.200	82,9%
Γενικά Λειτουργικά Έξοδα	3.026	13,7%	3.296	12,0%	4.088	13,4%
Έξοδα Έρευνας & Ανάπτυξης	90	0,4%	117	0,4%	148	0,5%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	5.277	23,9%	7.454	27,2%	9.228	30,3%
Έξοδα αποσβέσεων & Κόστος Απομείωσης	921	4,2%	1.107	4,0%	1.475	4,8%
Λοιπά Έσοδα & Κέρδη	162	0,7%	95	0,3%	192	0,6%
Λοιπά Έξοδα & Ζημίες	0	0,0%	3	0,0%	4	0,0%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	7.226	32,8%	10.411	38,0%	10.449	34,4%
Χρεωστικοί Τόκοι & Συναφή Έξοδα	1.233	5,6%	1.544	5,6%	1.883	6,2%
Έσοδα από συγγενείς επιχ/σεις & Κ/Ξ	27.286	123,7%	468	1,7%	585	1,9%
Αποτέλεσμα προ φόρων	33.279	150,9%	9.336	34,1%	9.299	30,6%
Φόρος Εισοδήματος	9.162	41,6%	2.393	8,7%	2.425	8,0%
Καθαρό Αποτέλεσμα	42.441	192,5%	6.942	25,4%	6.875	22,6%

9.1.8 Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Imperial Brands PLC

Στον Πίνακα 17 ακολουθεί η κάθετη ανάλυση της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης για την εταιρεία Imperial Brands PLC. Αρχικά παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών εμφανίζει αυξητική τάση την τελευταία τριετία. Παρόλα αυτά, το μεικτό αποτέλεσμα της εταιρείας και για τα τρία έτη κυμαίνεται στο 20,0% κοντά, κάτι το οποίο δεν είναι ικανοποιητικό αφού παρατηρώντας τα οικονομικά στοιχεία του σχετικού Πίνακα, το κόστος της παραγωγής είναι κοντά στο 80,0% με σχέση με τον κύκλο εργασιών του κάθε έτους, ακολουθώντας μία ανοδική πορεία. Ως προς το λειτουργικό αποτέλεσμα, παρουσιάζει αυξομειώσεις ανά έτος βάση του τζίρου της, γεγονός που οφείλεται στις αυξομειώσεις των εξόδων λειτουργίας της εταιρείας. Οι χρεωστικοί τόκοι της εταιρείας αποτελούν πάνω από το ½ του λειτουργικού κέρδους της εταιρείας, συγκεκριμένα στο 4,5% σε σύγκριση με τον τζίρο για το 2017, στο 4,1% για το 2018 και 4,6% για το 2019. Βέβαια έχουμε «Εσοδα από επενδύσεις» και «Εσοδα από επενδύσεις βάση της μεθόδου της καθαρής θέσης», οπότε τα κέρδη προ φόρων κυμαίνονται στο 6,0% περίπου για τα τρία έτη, ακολουθώντας καθοδική πορεία βάση τζίρου ανά έτος. Τέλος, το καθαρό αποτέλεσμα αποτελεί μόλις το 4,8% του κύκλου εργασιών για το 2017, το 4,7% για το 2018 ενώ για το 2019 πέφτει στο 3,4% αφού επιδρά στο αποτέλεσμα αυτό και η αυξητική τάση της φορολογίας της. Γενικότερα, η εν λόγω εταιρεία θα πρέπει να βρει τρόπο για άμεση μείωση του κόστους της παραγωγικής διαδικασίας διότι το μεικτό αποτέλεσμα μειώνεται σε μεγάλο βαθμό. Επίσης, πρέπει να προβεί σε μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους αφού αυτά έχουν άμεσο αντίκτυπο στα καθαρά κέρδη της εταιρείας τα οποία όπως είδαμε παρουσιάζουν φθίνουσα πορεία.

Πίνακας 17: Κάθετη ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης της Imperial Brands PLC

	2017	Μεταβολή	2018	Μεταβολή	2019	Μεταβολή
Κύκλος Εργασιών	34.091	100,0%	34.123	100,0%	37.134	100,0%
Κόστος Πωληθέντων	26.848	78,8%	26.912	78,9%	29.800	80,2%
Μεικτό Αποτέλεσμα	7.244	21,2%	7.210	21,1%	7.334	19,8%
Έξοδα Διάθεσης & Διαφήμισης	2.743	8,0%	2.729	8,0%	2.697	7,3%
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	1.933	5,7%	1.791	5,2%	2.055	5,5%

Λειτουργικό Αποτέλεσμα	2.568	7,5%	2.691	7,9%	2.582	7,0%
Χρεωστικοί Τόκοι & Συναφή Έξοδα	1.533	4,5%	1.405	4,1%	1.707	4,6%
Έσοδα από επενδύσεις	1.026	3,0%	705	2,1%	1.046	2,8%
Έσοδα από επενδύσεις με την μέθοδο της καθαρής θέσης	37	0,1%	47	0,1%	65	0,2%
Κέρδη προ φόρων	2.098	6,2%	2.038	6,0%	1.986	5,3%
Φόρος Εισοδήματος	467	1,4%	443	1,3%	716	1,9%
Καθαρό Αποτέλεσμα	1.631	4,8%	1.595	4,7%	1.271	3,4%

9.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών εταιρειών British American Tobacco PLC και Imperial Brands PLC και αντίστοιχου κλάδου

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αποτελούν μία σημαντική μέθοδο για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο υπολογισμός των δεικτών βάση των οικονομικών στοιχείων που αποτυπώνονται στις οικονομικές καταστάσεις και η σύγκρισή τους με των ανταγωνιστών, τους καθιστά ένα χρήσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση των στοιχείων της εταιρείας. Οι δείκτες κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες βάση της πληροφόρησης που παρέχουν (Ταμπακούδης και Σουμπενιώτης, 2018). Επομένως, κατατάσσονται σε τέσσερις κατηγορίες και είναι οι εξής:

- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Χρέους
- Δείκτες Κερδοφορίας

Επομένως, η ανάλυση των δεικτών των εταιρειών βασίστηκε στα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων που βρίσκονται δημοσιευμένα στα αντίστοιχα Annual Reports ανά έτος των δύο εταιρειών καθώς και στον υπολογισμό τους, αλλά και η σύγκρισή τους με τους δείκτες του κλάδου της καπνοβιομηχανίας βασίστηκε σε μία χρηματοοικονομική πηγή πληροφόρησης, που βρίσκονται δημοσιευμένοι στον ιστότοπο www.readyratios.com (Readyratios, 2020).

9.2.1 Δείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)

Αποτελεί τον λόγο του συνόλου του κυκλοφορούν ενεργητικού προς τις αντίστοιχες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 18: Υπολογισμός δείκτη γενικής ρευστότητας εταιρειών & κλάδου

<i>Γενική Ρευστότητα</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	15.741	14.142	15.603	7.773	8.108	13.032
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Δείκτης εταιρειών	0,90	0,78	0,71	0,63	0,64	0,89
Έτη	2017		2018		2019	
Δείκτης κλάδου	1,81		2,24		1,92	

Ωστόσο υπάρχει η εναλλαγή του παραπάνω δείκτη της γενικής ρευστότητας όπου υπολογίζεται και με τον παρακάτω τρόπο, όπου στον αριθμητή έχουμε μόνο τα βασικά στοιχεία από το κυκλοφορούν ενεργητικό όπου είναι το ταμείο & ταμειακά ισοδύναμα συν τις απαιτήσεις συν τα αποθέματα ενώ ο παρονομαστής παραμένει ο ίδιος και ο λόγος είναι ο εξής

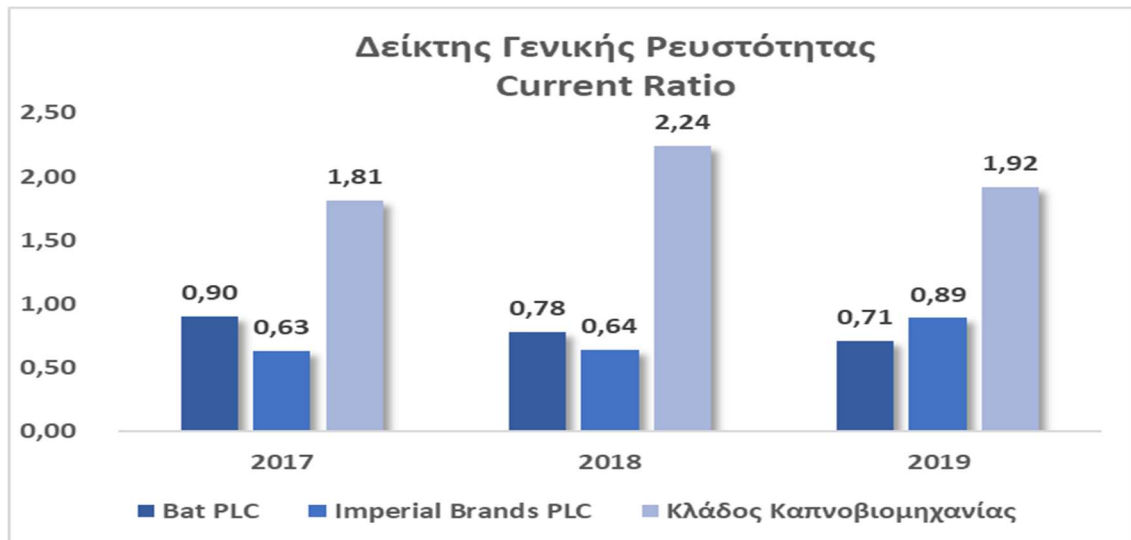
$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμείο & Ταμειακά Ισοδύναμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 19: Υπολογισμός δείκτη γενικής ρευστότητας εταιρειών

<i>Γενική Ρευστότητα</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Ταμείο & Ταμειακά Ισοδύναμα	3.709	2.909	2.969	703	866	2.687
Απαιτήσεις	4.568	4.011	4.811	2.862	2.890	3.518
Αποθέματα	6.609	6.740	7.163	4.062	4.127	4.798
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Δείκτης εταιρειών	0,85	0,75	0,67	0,62	0,63	0,76

Αρχικά, ως προς την British American Tobacco PLC με βάση τα στοιχεία των παραπάνω πινάκων αντιλαμβανόμαστε ότι υφίσταται μία πτώση στον συγκεκριμένο δείκτη. Και οι δύο δείκτες της γενικής ρευστότητας για την εταιρεία British American Tobacco PLC βρίσκονται κοντά στην μονάδα για το 2017, κάτι το οποίο είναι πολύ

θετικό, ενώ μετέπειτα στα επόμενα δύο έτη ακολουθούν πτωτική τάση. Τα νούμερα της εν λόγω εταιρείας δεν είναι πολύ ικανοποιητικά αφού φαίνεται να μην μπορεί να καλύψει πλήρως τις τρέχουσες υποχρεώσεις σε σχέση με τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού, αφού ο δείκτης είναι κάτω της μονάδας. Ως προς την Imperial Brands PLC, παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι σταθερός τα δύο πρώτα χρόνια, για το 2017 και για το 2018 αλλά αρκετά κάτω της μονάδας, κάτι το οποίο δεν είναι ικανοποιητικό. Για το έτος 2019 ο δείκτης αυξάνεται σημαντικά. Η αυξητική αυτή τάση είναι πολύ θετική. Επομένως, βάση των δεδομένων της τελευταίας τριετίας και οι δύο εταιρείες δεν μπορούν να αποπληρώσουν πλήρως τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους σε σχέση με τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού. Εδώ όμως θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η British American Tobacco PLC αποτελεί την δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία καπνοβιομηχανίας παγκοσμίως. Επομένως, μία χαμηλή τιμή στον συγκεκριμένο δείκτη μπορεί να σημαίνει ότι μία εταιρεία επιθυμεί να διατηρεί στο ελάχιστο δυνατό τα ρευστά διαθέσιμα της. Παρόλα αυτά, ο πολύ χαμηλός δείκτης του 2019 δεν παρέχει ασφάλεια. Επίσης, ο δείκτης του κλάδου σε σύγκριση με τον δείκτη των εν λόγω εταιρειών εμφανίζει τιμές υψηλότερες, δεδομένα που έχουμε αντλήσει από μία συγκεκριμένη χρηματοοικονομική πηγή, δημοσιευμένα στοιχεία από την ιστοσελίδα www.readyratios.com. Παρόλο την υψηλή αυτή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη, θα πρέπει να πούμε ότι δεν μπορούμε να γνωρίζουμε για ποιον λόγο ο κλάδος της καπνοβιομηχανίας εμφανίζει υψηλές τιμές. Ο αριθμητής είναι σχεδόν διπλάσιος από τον παρονομαστή, που σημαίνει ότι τα στοιχεία του ενεργητικού είναι διπλάσια από τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Από αυτό μπορούμε να υποθέσουμε ότι οι εταιρείες που περιβάλλουν τον κλάδο εμφανίζουν στον ισολογισμό τους υψηλή τιμή στον λογαριασμό αποθέματα, δηλαδή έχουν μεγάλα αποθέματα, στον λογαριασμό ταμείο & ταμειακά διαθέσιμα, δηλαδή διατηρούν πολλά ρευστά διαθέσιμα ή ακόμα και χαμηλή τιμή στον λογαριασμό προμηθευτές λόγω της πιθανής μη μεγάλης πίστωσης από μεριάς τους. Παρόλα αυτά η τιμή του δείκτη του κλάδου είναι υψηλή, που μπορεί να σημαίνει ότι υπάρχει ένα περιθώριο ασφαλείας για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων του μέσου όρου των εταιρειών του κλάδου.



Σχήμα 12: Δείκτης γενικής ρευστότητας εταιρειών και κλάδου

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)

Αποτελεί τον λόγο του κυκλοφορούν ενεργητικού μείον τα αποθέματα προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

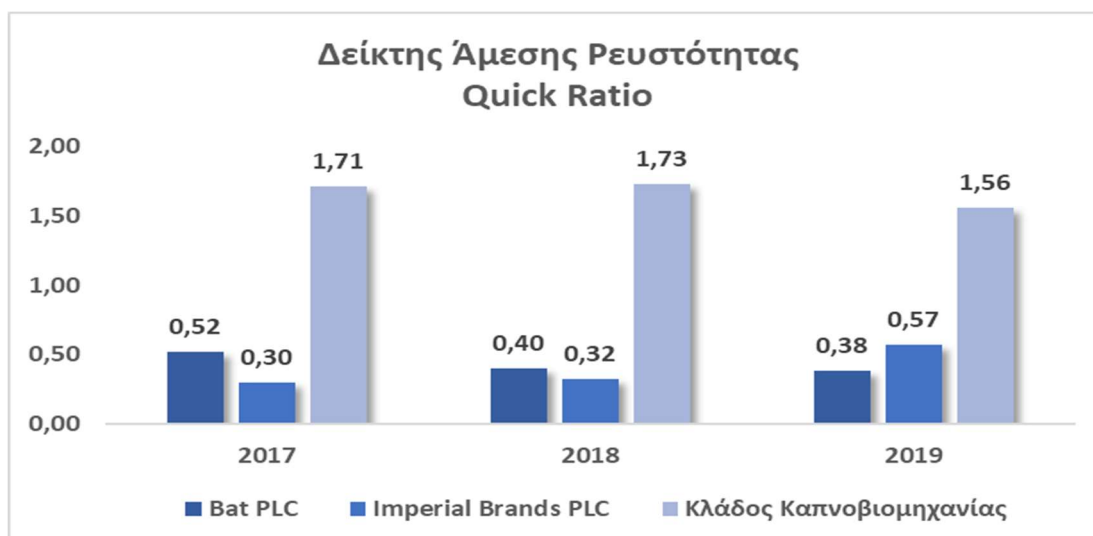
$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 20: Υπολογισμός δείκτη άμεσης ρευστότητας εταιρειών & κλάδου

<i>Άμεση Ρευστότητα</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	15.741	14.142	15.603	7.773	8.108	13.032
Αποθέματα	6.609	6.740	7.163	4.062	4.127	4.798
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Δείκτης εταιρειών	0,52	0,40	0,38	0,30	0,32	0,57
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	1,71	1,73	1,56			

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης δεν λαμβάνει υπόψιν στοιχεία του ενεργητικού όπως αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ή προπληρωμένα έξοδα γιατί δεν έχουν καμία σχέση με την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή δεν είναι στοιχεία ρευστοποιήσιμα. Έχουν σχέση τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού τα οποία είναι τα αμέσως πιο ρευστοποιήσιμα για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων. Τα αποθέματα δεν

υπολογίζονται σε αυτήν την περίπτωση διότι έχουν τον μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης, για αυτό και αφαιρούνται. Συγκεκριμένα στην British American Tobacco PLC και βάση του Πίνακα 20 παρατηρούμε μία συνεχή πτώση στις τιμές του δείκτη, κάτι το οποίο δεν αισιόδοξο. Η εν λόγω εταιρεία δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις αφού ο αριθμητής είναι μικρότερος του παρονομαστή και ο δείκτης είναι κάτω της μονάδας. Η Imperial Brands PLC ενώ εμφανίζει χαμηλές τιμές, παρουσιάζει μία μικρή αύξηση από το 2017 στο 2018. Στο 2019, ενώ η αύξηση αυτή είναι σημαντική, συνεχίζει να εμφανίζει πρόβλημα ρευστότητας. Συνεπώς, οι τιμές αυτές και για τις δύο τις εταιρείες δεν παρέχουν ασφάλεια σε περίπτωση πιθανού κινδύνου. Και οι δύο εταιρείες δεν εμφανίζουν μεγάλο βαθμό ρευστοποίησης όπου αυτό σημαίνει ότι δεν τις καθιστά συνεπείς ως προς την αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους. Σε σύγκριση με τον κλάδο, παρατηρείται μεγάλη απόκλιση. Όπως και παραπάνω, ο δείκτης του κλάδου της καπνοβιομηχανίας είναι υψηλός, παρόλα αυτά δεν μπορούμε να γνωρίζουμε τον τρόπο υπολογισμού του. Όμως, είναι θετικό το γεγονός ότι παρουσιάζει ικανοποιητική τιμή για κάλυψη των υποχρεώσεων των εταιρειών του κλάδου.



Σχήμα 13: Δείκτης άμεσης ρευστότητας εταιρειών και κλάδου

Δείκτης Διαθεσίμων (Cash Ratio)

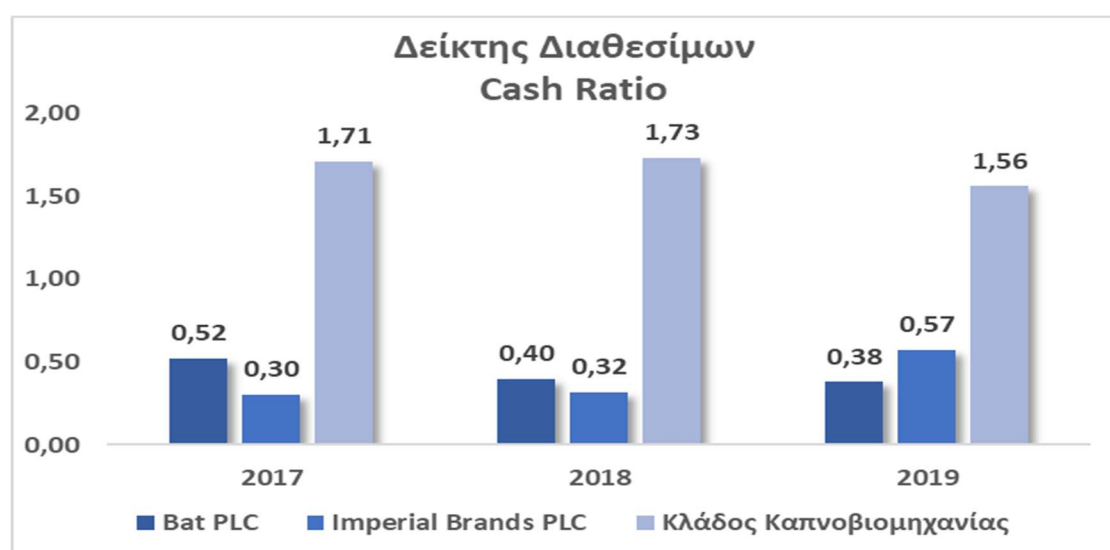
Αποτελεί τον λόγο του ταμείου και ταμειακών διαθέσιμων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Διαθέσιμα} = \frac{\text{Ταμείο \& Ταμειακά Ισοδύναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Πίνακας 21: Υπολογισμός δείκτη διαθεσίμων εταιρειών & κλάδου

<i>Διαθέσιμα</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Ταμείο & Ταμειακά Ισοδύναμα	3.709	2.909	2.969	703	866	2.687
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Δείκτης εταιρειών	0,22	0,16	0,13	0,06	0,07	0,18
Έτη	2017		2018		2019	
Δείκτης Κλάδου	1,23		1,47		1,15	

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η εταιρεία μπορεί να καλύψει άμεσα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της μέσω των ρευστών διαθέσιμων στοιχείων που εμφανίζει στον Ισολογισμό. Στην British American Tobacco PLC παρατηρείται μία συνεχή μείωση του συγκεκριμένου δείκτη με τιμές πολύ χαμηλές γεγονός που υποδεικνύει ότι δεν ανταποκρίνεται στις άμεσες υποχρεώσεις της. Ομοίως και η Imperial Brands PLC, όπου μπορεί το 2019 να παρουσιάζει μία μικρή αύξηση, αλλά δεν είναι επαρκής διότι και σε αυτήν την περίπτωση ο δείκτης διαθεσίμων παραμένει πολύ χαμηλός. Επίσης, ο κλάδος κινείται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα αφού και τα τρία έτη ο δείκτης διαθεσίμων είναι άνω της μονάδας. Επομένως, ο βαθμός ρευστότητας και των δύο εταιρειών είναι σημαντικά χειρότερος του κλάδου, δεν μπορούν να αποπληρώσουν άμεσα τις τρέχουσες υποχρεώσεις και καταφεύγουν σε δανεισμό.

**Σχήμα 14:** Δείκτης διαθεσίμων εταιρειών και κλάδου

Συνοψίζοντας, οι δείκτες ρευστότητας των δύο εταιρειών δεν κυμαίνονται σε ικανοποιητικό επίπεδο σε σχέση με τον κλάδο. Αν και η British American Tobacco εμφανίζει ανεπαίσθητα καλύτερες τιμές στους δείκτες, και οι δύο εταιρείες εμφανίζουν πρόβλημα ρευστότητας. Φαίνεται να μην μπορούν να αποπληρώσουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις, γεγονός που τις καθιστά ασυνεπείς, δεν υφίσταται καμία ασφάλεια και χρειάζεται να εξεταστεί τυχόν έκδοση χρέους ή ρευστοποίηση των πάγιων περιουσιακών τους στοιχείων.

9.2.2 Δείκτες Δραστηριότητας (Activity ή Asset Turnover Ratios)

Οι δείκτες δραστηριότητας ταξινομούνται σε δύο κατηγορίες, στους δείκτες διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης και στους δείκτες διαχείρισης μη κυκλοφορούν ενεργητικού, όπου ακολουθεί και η περαιτέρω τους ανάλυση.

9.2.2.1 Δείκτες Διαχείρισης Κεφαλαίου Κίνησης

Δείκτης Κύκλου Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (Working Capital Turnover)

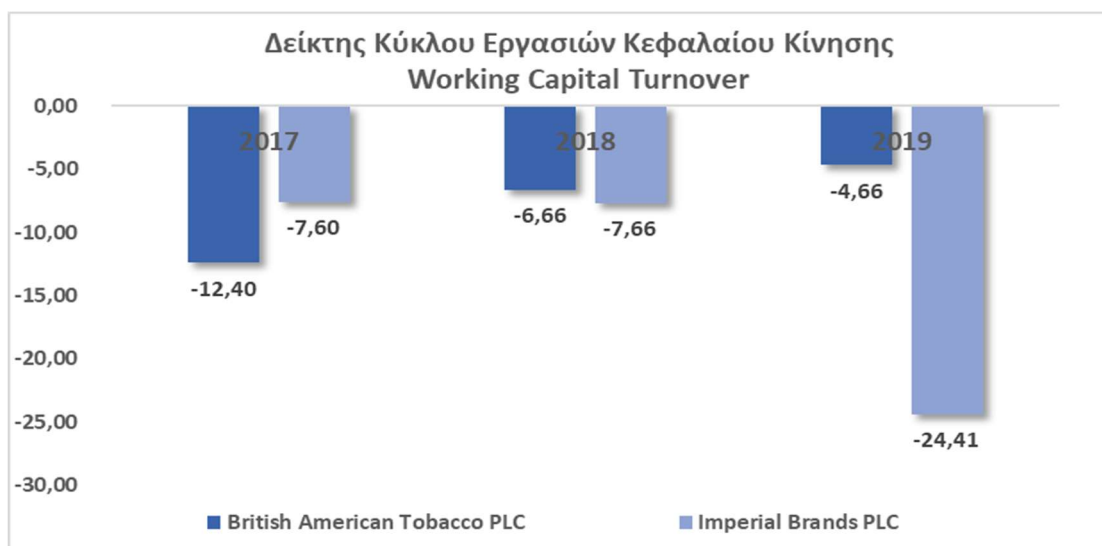
Ο δείκτης του κύκλου εργασιών κεφαλαίου κίνησης αποτελεί τον λόγο των πωλήσεων προς το κεφάλαιο κίνησης. Το κεφάλαιο κίνησης το υπολογίζουμε αν αφαιρέσουμε από το κυκλοφορούν ενεργητικό τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Πίνακας 22: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών κεφαλαίου κίνησης εταιρειών

<i>Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	15.741	14.142	15.603	7.773	8.108	13.032
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	-1.779	-4.109	-6.520	-4.488	-4.454	-1.521
Δείκτης εταιρειών	-12,40	-6,66	-4,66	-7,60	-7,66	-24,41
Έτη	2017		2018		2019	
Δείκτης Κλάδου	-		-		-	

Ο δείκτης κύκλου εργασιών κεφαλαίου κίνησης δείχνει τη σχέση μεταξύ των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης και των εσόδων που δημιουργεί μια εταιρεία. Βάση των υπολογισμών του Πίνακα 22, παρατηρείται ότι και στις δύο εταιρείες το κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό, που σημαίνει ότι οι τρέχουσες υποχρεώσεις υπερβαίνουν τα κυκλοφορούν στοιχεία. Φυσικά οι πωλήσεις δεν μπορούν να είναι αρνητικές, είναι το αντίστοιχο κεφάλαιο κίνησης, με αποτέλεσμα ο δείκτης να είναι αρνητικός και στις δύο εταιρείες, κάτι το οποίο δεν είναι καθόλου θετικό και φυσικά μη συγκρίσιμο. Πρέπει να αναφερθεί ότι στοιχεία για τον συγκεκριμένο δείκτη του κλάδου της καπνοβιομηχανίας μέσω της συγκεκριμένης ιστοσελίδας δεν βρέθηκαν δημοσιευμένα.



Σχήμα 15: Δείκτης κύκλου εργασιών κεφαλαίων κίνησης εταιρειών

Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης προς Πωλήσεις (Working Capital to Sales)

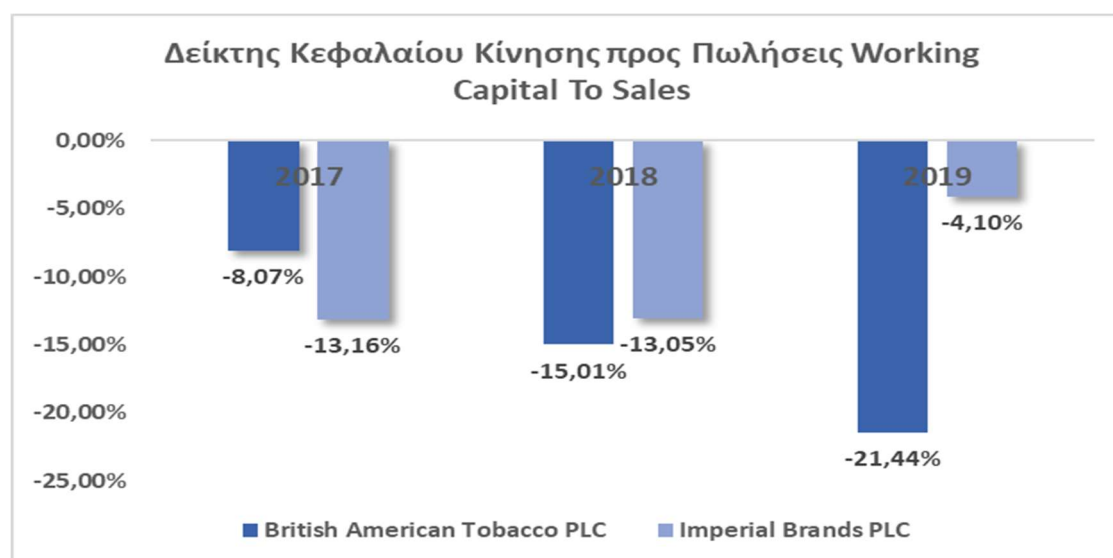
Ο δείκτης αυτός αποτελεί τον λόγο του κεφαλαίου κίνησης προς τις αντίστοιχες πωλήσεις επί εκατό διότι υπολογίζεται σε ποσοστιαία βάση.

$$\text{Κεφάλαιο κίνησης προς πωλήσεις} = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Πίνακας 23: Υπολογισμός δείκτη κεφαλαίου κίνησης προς πωλήσεις εταιρειών

<i>Κεφαλαίο Κίνησης προς πωλήσεις</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	17.520	18.251	22.123	12.261	12.562	14.553
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	15.741	14.142	15.603	7.773	8.108	13.032
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	-1.779	-4.109	-6.520	-4.488	-4.454	1.521
Δείκτης εταιρειών	-8,07%	-15,01%	-21,44%	-13,16%	-13,05%	-4,10%
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	-	-	-			

Ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς τις πωλήσεις δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που θα πρέπει η εταιρεία να δεσμεύει κάθε φορά για να καλύπτει τις ανάγκες της για το κεφάλαιο κίνησης. Στην περίπτωση όμως και των δύο εταιρειών το κεφάλαιο κίνησης είναι με αρνητικό πρόσημο όπως επίσης και τα αποτελέσματα του δείκτη. Να αναφερθεί ότι στοιχεία για τον συγκεκριμένο δείκτη του κλάδου της καπνοβιομηχανίας μέσω της ιστοσελίδας δεν βρέθηκαν δημοσιευμένα.



Σχήμα 16: Δείκτης κεφαλαίου κίνησης προς πωλήσεις εταιρειών

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover)

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αποτελεί τον λόγο των συνολικών πωλήσεων προς τις αντίστοιχες απαιτήσεις,

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

$$\& \text{ Ημέρες Κυκλ/κής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = \frac{360 \text{ (ημέρες)}}{\text{Κυκλοφ.Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Πίνακας 24: Υπολογισμός δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων & ημέρες απαιτήσεων εταιρειών & μέσο όρο κλάδου

<i>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (σε ημέρες)</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Απαιτήσεις	4.568	4.011	4.811	2.862	2.890	3.518
Δείκτης Κυκλοφ/κής Ταχύτητα	4,83	6,83	6,32	11,91	11,81	10,56
Δείκτης ημέρες απαιτήσεων	75 ημ.	53 ημ.	57 ημ.	30 ημ.	30 ημ.	34 ημ.
Έτη	2017	2018	2019			
Μέσος Όρος Κλάδου	17 ημέρες	25 ημέρες	18 ημέρες			

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει το πόσες φορές μία εταιρεία εισπράττει από τους πελάτες της μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο ένα ποσό ίσο με τον μέσο όρο των εισπρακτέων λογαριασμών της. Δηλαδή κατά πόσο μία εταιρεία είναι ικανή στο να μειώνει τους εισπρακτέους λογαριασμούς της και να αυξάνει αντίστοιχα τα ταμειακά της διαθέσιμα. Επίσης, παρέχει καλύτερη πληροφόρηση όταν μετατρέπεται σε ημέρες. Η Imperial Brands PLC φαίνεται να εισπράττει τις απαιτήσεις δύο φορές πιο γρήγορα σε σχέση με την British American Tobacco PLC, ενώ σε σύγκριση με τον κλάδο και οι δύο εταιρείες εισπράττουν πιο αργά.

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventory Turnover)

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων αποτελεί τον λόγο του κόστους πωληθέντων προς τον μέσο όρο των αποθεμάτων, συγκεκριμένα:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}} \quad \&$$

$$\text{Ημέρες Κυκλ/κής ταχύτητας Αποθ/των} = \frac{360 \text{ (ημέρες)}}{\text{Δείκτης Κυκλοφ.Ταχύτητας Αποθεμάτων}}$$

Πίνακας 25: Υπολογισμός δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και ημερών αποθεμάτων εταιρειών & μέσο όρο κλάδου

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (σε ημέρες)	BAT PLC			Imperial Brands PLC		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Κόστος Πωληθέντων	5.673	5.086	5.215	26.848	26.912	29.800
Αποθέματα	6.609	6.740	7.163	4.062	4.127	4.798
Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	0,86	0,75	0,73	6,61	6,52	6,21
Ημέρες αποθεμάτων	419ημ.	480ημ.	493ημ.	54ημ.	55ημ.	58ημ.
Έτη	2017	2018	2019			
Μέσο Όρο Κλάδου	135 ημέρες	1.559 ημέρες	439 ημέρες			

Ο δείκτης ημέρες αποθεμάτων φανερώνει τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για τη μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις, δηλαδή το πόσο άμεσα η εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματα της διαθέτοντας τα προς πώληση. Σύμφωνα με τον Πίνακα 25, προκύπτει ότι η British American Tobacco ανακυκλώνει τα αποθέματά της πάνω από ένα έτος, κάτι το οποίο δεν είναι αποτελεσματικό, ενώ αντίθετα η Imperial Brands σχεδόν κάθε δύο μήνες, πιο γρήγορα και από την British American Tobacco αλλά και από τον κλάδο. Αυτό σημαίνει ότι η British American Tobacco δεσμεύει μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της σε μη παραγωγικές λειτουργίες.

9.2.2.2 Δείκτες Διαχείρισης μη Κυκλοφορούν Ενεργητικού

Δείκτης Κύκλου Εργασιών Παγίων (Fixed Asset Turnover)

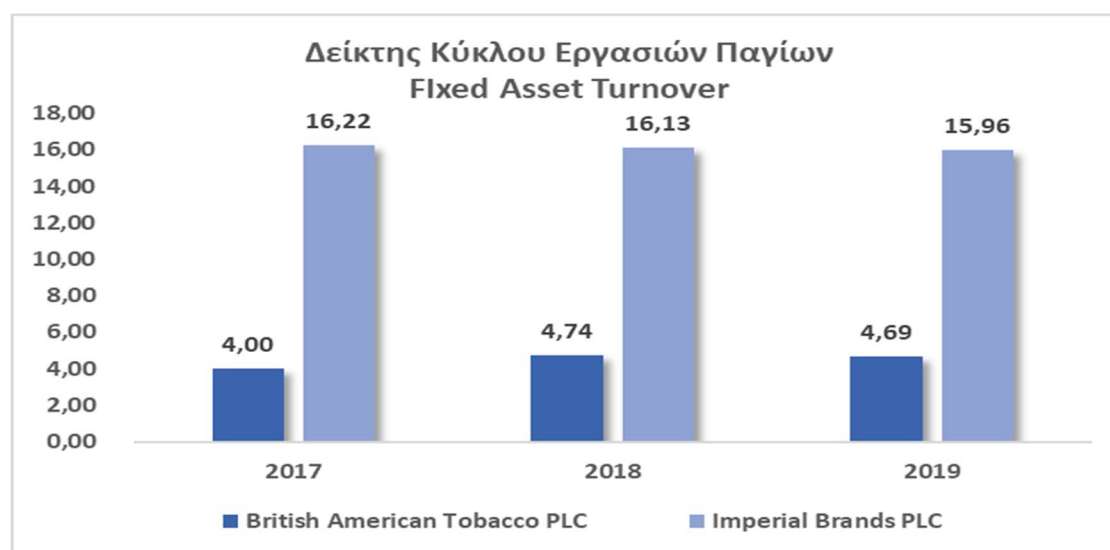
Ο δείκτης του κύκλου εργασιών παγίων αποτελεί τον λόγο των καθαρών εσόδων προς το πάγιο ενεργητικό,

$$\text{Κύκλος Εργασιών Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό (PPE)}}$$

Πίνακας 26: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών παγίων εταιρειών

<i>Κύκλος Εργασιών Παγίων</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Πάγιο Ενεργητικό (PPE)	5.503	5.775	6.486	2.102	2.114	2.326
Δείκτης εταιρειών	4,00	4,74	4,69	16,22	16,14	15,96
Έτη	2017		2018		2019	
Δείκτης Κλάδου	-		-		-	

Ο δείκτης του κύκλου εργασιών παγίων δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι η διαχείριση των πάγιων στοιχείων της κάθε εταιρείας ώστε να δημιουργεί πωλήσεις. Η British American Tobacco εμφανίζει πολύ χαμηλότερες τιμές από την Imperial Brands, που σημαίνει ότι η Imperial Brands δημιουργεί έσοδα 12,22€ για το 2017, 11,39 για το 2018 και 11,27€ για το 2019 παραπάνω για κάθε 1,00€ επένδυσης σε ενσώματα πάγια. Συνεπώς, η Imperial Brands για κάθε νομισματική νομάδα φαίνεται να δεσμεύει λιγότερα χρήματα σε πάγιο ενεργητικό και πιθανόν να προβαίνει σε πωλήσεις σωρευμένων ενσώματων παγίων. Τέλος, μέσω της χρηματοοικονομικής μας πηγής δεν υπάρχει καμία πληροφόρηση για στοιχεία του κλάδου της καπνοβιομηχανίας.



Σχήμα 17: Δείκτης κύκλου εργασιών παγίων εταιρειών

Δείκτης Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού (Asset Turnover)

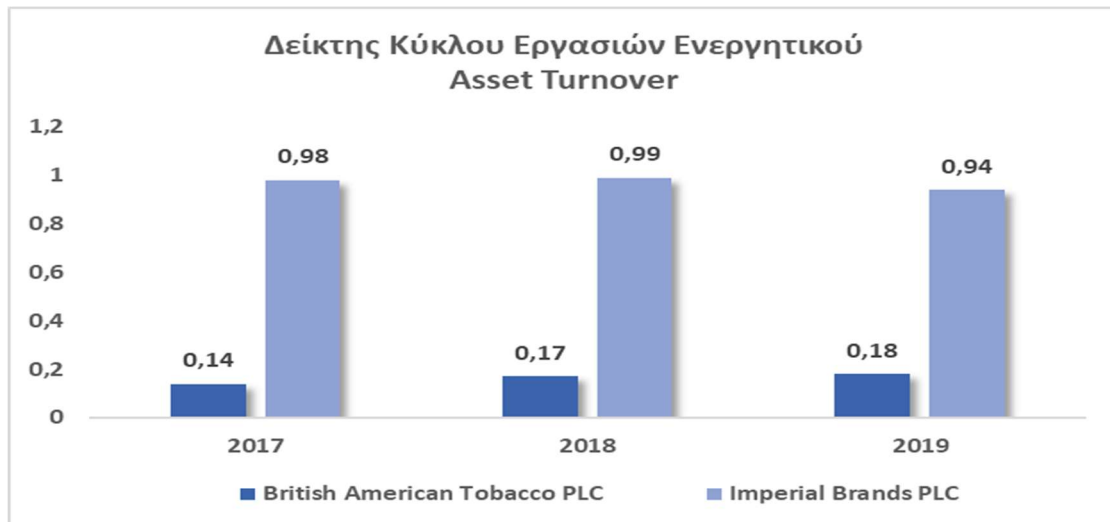
Ο δείκτης του κύκλου εργασιών ενεργητικού αποτελεί τον λόγο του συνόλου των πωλήσεων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 27: Υπολογισμός δείκτη κύκλου εργασιών ενεργητικού εταιρειών & κλάδου

<i>Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Συνολικό Ενεργητικό	158.964	163.593	165.732	34.929	34.485	39.645
Δείκτης εταιρειών	0,14	0,17	0,18	0,98	0,99	0,94
Έτη						
Δείκτης κλάδου	-	-	-	-	-	-

Ο δείκτης του κύκλου εργασιών ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι η διαχείριση του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού της κάθε εταιρείας ώστε να δημιουργεί πωλήσεις. Η British American Tobacco εμφανίζει πολύ χαμηλότερες τιμές σε σχέση την Imperial Brands, που σημαίνει ότι η Imperial Brands δημιουργεί έσοδα 0,84€ για το 2017, 0,82€ για το 2018 και 0,76€ για το 2019 παραπάνω σε σύγκριση με την BAT για κάθε 1,00€ που επενδύεται στο ενεργητικό της. Επομένως, η Imperial Brands φαίνεται να διαχειρίζεται αποτελεσματικά το σύνολο του ενεργητικού της, αφού επενδύει λιγότερα στο ενεργητικό της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, και σε αυτόν το δείκτη δεν υπάρχουν δημοσιευμένα στοιχεία για τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας μέσω της ιστοσελίδας www.readyratios.com.



Σχήμα 18: Δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού εταιρειών

Συνεπώς παρατηρείται ότι η Imperial Brands, παρόλο που το κεφάλαιο κίνησης της είναι αρνητικό, δύναται να δημιουργεί περισσότερα έσοδα για κάθε νομισματική μονάδα που επενδύει στον κεφαλαιουχικό της εξοπλισμό καθώς και σύνολο του ενεργητικού της σε σύγκριση με την British American Tobacco. Επίσης, η Imperial Brands εισπράττει απαιτήσεις και ανακυκλώνει αποθέματα ταχύτερα σε σχέση με την British American Tobacco.

9.2.3 Δείκτες Χρέους & Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας (Debt & Long-Term Solvency Ratios)

Οι δείκτες Χρέους και Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας ταξινομούνται με την σειρά τους σε δύο κατηγορίες, με πρώτη τους δείκτες αξιολόγησης χρέους και με δεύτερη τους δείκτες κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων.

9.2.3.1 Δείκτες Αξιολόγησης Χρέους

Δείκτης Χρέους (Debt Ratio)

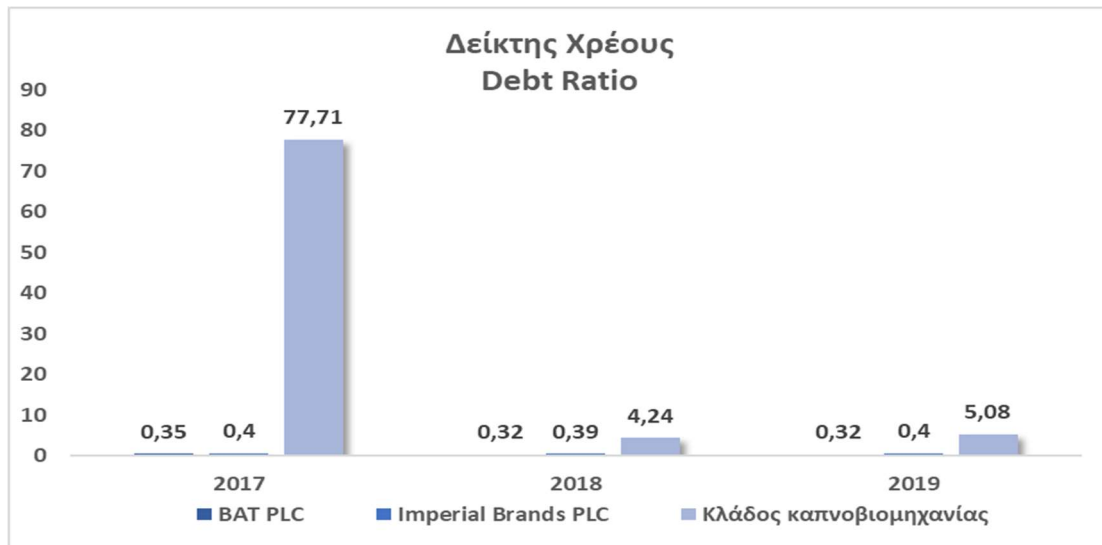
Αποτελεί τον λόγο του συνόλου του χρέους προς το σύνολο του ενεργητικού,

$$\text{Δείκτης Χρέους} = \frac{\text{Σύνολο Χρέους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Πίνακας 28: Υπολογισμός δείκτη χρέους εταιρειών & κλάδου

<i>Χρέους</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Βραχυπρόθεσμο Δάνειο	6.112	4.723	8.888	2.652	2.680	2.277
Μακροπρόθεσμο Δάνειο	49.623	48.387	44.433	11.492	10.730	13.748
Σύνολο Ενεργητικού	158.964	163.593	165.732	34.929	34.485	39.645
Δείκτης εταιρειών	0,35	0,32	0,32	0,40	0,39	0,40
<i>Έτη</i>	2017		2018		2019	
Δείκτης Κλάδου	77,71		4,24		5,08	

Ο δείκτης χρέους δείχνει το βαθμό πιστωτικής επέκτασης της εταιρείας, δηλαδή την αναλογία των στοιχείων του ενεργητικού που αποκτήθηκαν με την έκδοση χρέους. Η British American Tobacco εμφανίζει δείκτες οι οποίοι παρουσιάζουν μικρή μεταβλητότητα από έτος σε έτος όπως και η Imperial Brands. Συγκεκριμένα, βάση των χαμηλών τιμών που εμφανίζει σε αυτόν τον δείκτη, η British American Tobacco φαίνεται να χρηματοδοτεί το σύνολο του ενεργητικού της με ποσοστό 65% περίπου από την έκδοση μετοχών και το υπόλοιπο μέσω δανειοδότησης. Επομένως, φαίνεται ότι η εταιρεία ακολουθεί μία σχετικά συντηρητική στρατηγική απόκτησης περιουσιακών στοιχείων, αφού το 65% αυτών αποκτούνται από την άντληση του κεφαλαίου της εταιρείας. Ομοίως, και η Imperial Brands χρηματοδοτεί με ποσοστό περίπου 60% μέσω της έκδοσης μετοχών και το υπόλοιπο 40% μέσω έκδοσης χρέους. Επίσης, το σύνολο του ενεργητικού και των δύο εταιρειών δύναται να αποπληρώσει το σύνολο των δανειακών τους υποχρεώσεων, ωστόσο το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος δείκτης είναι κάτω της μονάδας, πρέπει να επιστήσει την προσοχή των μετόχων και των δανειστών. Ως προς τις τιμές που εμφανίζει ο κλάδος, βλέπουμε ότι είναι αρκετά υψηλές θεωρώντας το πιο πιθανό να υφίσταται εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια αλλά και το ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δύναται να μην αρνούνται να χρηματοδοτήσουν επιχειρήσεις.



Σχήμα 19: Δείκτης χρέους εταιρειών και κλάδου

Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια (Debt to Equity ratio)

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια είναι ο λόγος του συνολικού χρέους προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων

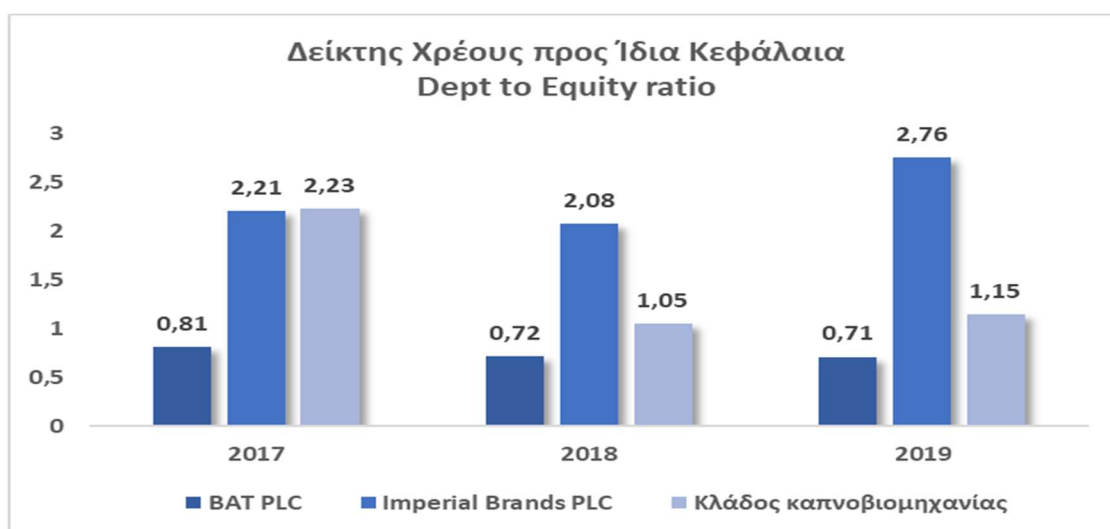
$$\text{Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Χρέους}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 29: Υπολογισμός δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια εταιρειών & κλάδου

<i>Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Βραχυπρόθεσμο Δάνειο	6.112	4.723	8.888	2.652	2.680	2.277
Μακροπρόθεσμο Δάνειο	49.623	48.387	44.433	11.492	10.730	13.748
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	68.782	73.433	75.412	6.406	6.450	5.803
Δείκτης εταιρειών	0,81	0,72	0,71	2,21	2,08	2,76
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	2,23	1,05	1,15			

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια δείχνει τον κίνδυνο που απορρέει από τη χρηματοδοτική διάρθρωση της επιχείρησης και αποτελεί ένδειξη για το πόσες νομισματικές μονάδες δανείζεται η επιχείρηση για κάθε μία που επενδύουν οι μέτοχοι. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, η BAT για κάθε 1,00€ που επενδύουν οι μέτοχοι

δανείζεται 0,81€, 0,72€ και 0,71€ αντίστοιχα για κάθε έτος ενώ η Imperial Brands δανείζεται 2,21 €, 2,08€ και 2,76 € αντίστοιχα για κάθε έτος. Επίσης, η BAT εμφανίζει χαμηλότερες τιμές στον δείκτη που αυτό σημαίνει ότι ο αριθμητής, που στην συγκεκριμένη περίπτωση είναι το σύνολο του χρέους, είναι μικρότερος του παρονομαστή, δηλαδή του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Συνεπώς, η διάρθρωση της εν λόγω εταιρείας φαίνεται να αποτελείται κυρίως από ίδια κεφάλαια έχοντας ως αποτέλεσμα χαμηλότερο επιχειρηματικό κίνδυνο σε αντίθεση με την Imperial Brands αλλά και με τον κλάδο όπου εμφανίζουν τιμές υψηλότερες.



Σχήμα 20: Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια εταιρειών και κλάδου

Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Multiplier)

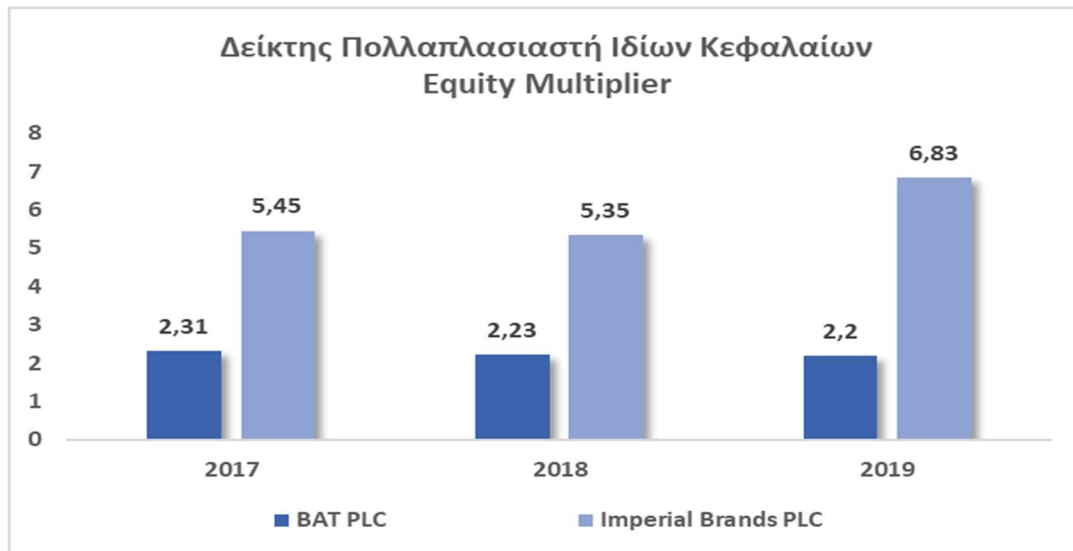
Ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων αποτελεί τον λόγο του συνολικού ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

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

Πίνακας 30: Υπολογισμός πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων εταιρειών & κλάδου

<i>Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Συνολικό Ενεργητικό	158.964	163.593	165.732	34.929	34.485	39.645
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	68.782	73.433	75.412	6.406	6.450	5.803
Δείκτης εταιρειών	2,31	2,23	2,20	5,45	5,35	6,83
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	-	-	-			

Ο πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει πόσες νομισματικές μονάδες του συνόλου του ενεργητικού έχουν αποκτηθεί από αξιοποίηση μίας νομισματικής μονάδας του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Με βάση τα αποτελέσματα του Πίνακα 30, η BAT εμφανίζει χαμηλότερες τιμές σε σχέση με την Imperial Brands. Συγκεκριμένα, η BAT για κάθε μία νομισματική μονάδα των ιδίων κεφαλαίων δημιουργεί 2,31 μονάδες ενεργητικού, 2,23 και 2,20 αντίστοιχα για κάθε χρονιά. Επίσης, βάση του δείκτη διαπιστώνουμε ότι περίπου το 45,00% του συνόλου του ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια της εν λόγω εταιρείας και το υπόλοιπο 55,00% μέσω έκδοσης χρέους αν αντιστρέψουμε τα δεδομένα του κλάσματος. Η Imperial Brands εμφανίζει υψηλότερες τιμές, οπότε για κάθε μια νομισματική μονάδα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας δημιουργεί 5,45 μονάδες στοιχείων ενεργητικού, 5,35 και 6,83 αντίστοιχα για κάθε χρονιά. Επίσης, διαπιστώνουμε ότι περίπου το 16,00% του συνόλου του ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια της εν λόγω εταιρείας και το υπόλοιπο μέσω χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, για τον συγκεκριμένο δείκτη δεν υπάρχουν δημοσιευμένα στοιχεία μέσω της ιστοσελίδας για τον κλάδο της καπνοβιομηχανίας.



Σχήμα 21: Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων εταιρειών

9.2.3.2 Δείκτες Κάλυψης Δανειακών Υποχρεώσεων

Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Interest Coverage Ratio)

Ο δείκτης κάλυψης τόκων αποτελεί τον λόγο των κερδών προ φόρων & τόκων (δηλαδή τα λειτουργικά κέρδη) προς τόκους τράπεζας, οι οποία αποτυπώνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων.

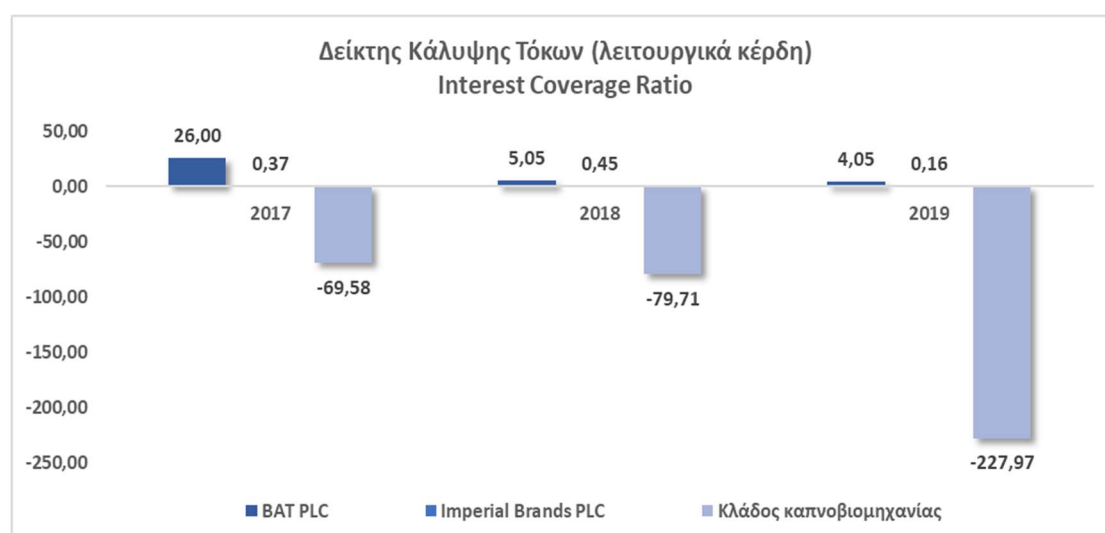
$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων \& Τόκων}}{\text{Τόκοι Έξοδα}}$$

Πίνακας 31: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης τόκων εταιρειών & κλάδου

Κάλυψης Τόκων	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων	32.046	7.792	7.416	565	633	279
Τόκοι-Έξοδα	1.233	1.544	1.883	1.533	1.405	1.707
Δείκτης εταιρειών	26,00	5,05	4,05	0,37	0,45	0,16
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	-69,58	-79,71	-227,97			

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δείχνει κατά πόσο μία εταιρεία έχει την ικανότητα κάλυψης των τόκων τραπεζής της. Συγκεκριμένα, μας δείχνει κατά πόσο μία εταιρεία έχει την δυνατότητα βάση των λειτουργικών της εσόδων να καλύπτει τα έξοδα που προκύπτουν

από την έκδοση χρέους. Η BAT εμφανίζει υψηλότερες τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη σε σύγκριση με την Imperial Brands αλλά στα δύο τελευταία έτη υφίσταται μεγάλη πτωτική τάση. Παρόλα αυτά η απόκλιση των δύο εταιρειών είναι μεγάλη. Η BAT φαίνεται να διαχειρίζεται σε μεγάλο ικανοποιητικό βαθμό την αντίστοιχη κάλυψη των τόκων των δανειακών της υποχρεώσεων και στα τρία έτη, αφού τα λειτουργικά της έσοδα υπερτερούν των αντίστοιχων τόκων ανά έτος με αποτέλεσμα να εμφανίζει κερδοφορία. Η Imperial Brands εμφανίζει χαμηλές τιμές με αποτέλεσμα να μην μπορεί να αποπληρώσει το κόστος χρηματοδότησης της αφού η κερδοφορία της δεν είναι επαρκής. Τέλος, ως προς τον κλάδο παρατηρούμε ότι οι δείκτες και των τριών ετών εμφανίζουν αρνητικό πρόσημο (όπως θα δούμε παρακάτω και στον δείκτη του κλάδου του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους) που έγκεινται στο γεγονός ότι πιθανόν οι εταιρείες που περιβάλλουν τον κλάδο δεν παρουσιάζουν κερδοφορία αλλά ζημία.



Σχήμα 22: Δείκτης κάλυψης τόκων εταιρειών και κλάδου

Δείκτης Κάλυψης Τόκων με μετρητά (EBITDA Coverage Ratio)

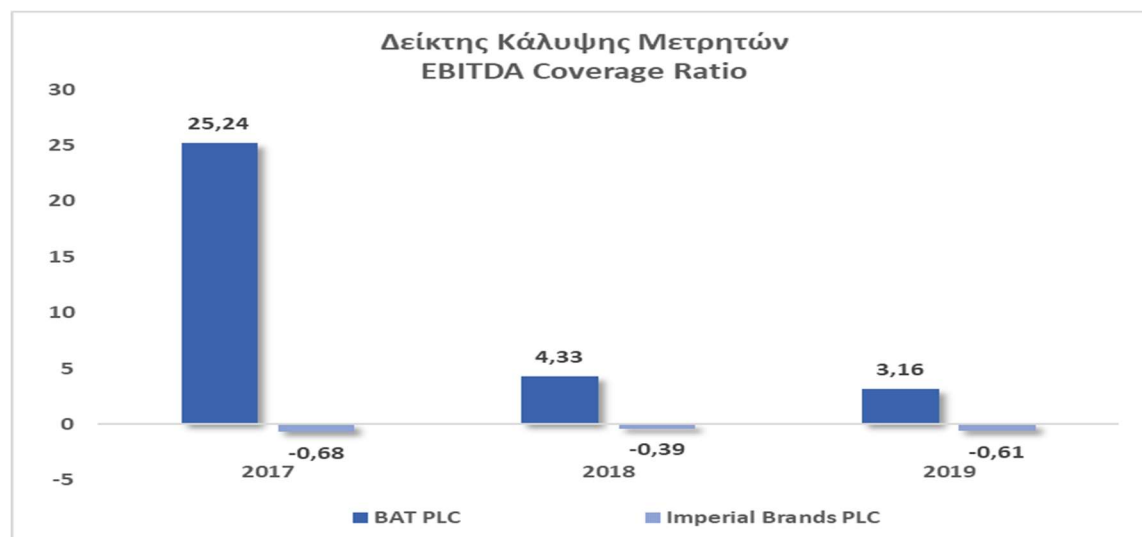
Ο δείκτης κάλυψης τόκων με μετρητά αποτελεί τον λόγο των κερδών προ φόρων, τόκων & αποσβέσεων προς τα έξοδα τόκων.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Μετρητών} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων \& Τόκων \& Αποσβέσεων}}{\text{Τόκοι-Έξοδα}}$$

Πίνακας 32: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης μετρητών εταιρειών & κλάδου

Κάλυψης Μετρητών	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων & Αποσβέσεων	31.125	6.685	5.941	-1.035	-544	-1.035
Τόκοι-Έξοδα	1.233	1.544	1.883	1.533	1.405	1.707
Δείκτης εταιρειών	25,24	4,33	3,16	-0,68	-0,39	-0,61
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	-	-	-			

Ο δείκτης κάλυψης μετρητών δείχνει τη δυνατότητα κάλυψης των δανειακών υποχρεώσεων της επιχείρησης, λαμβάνοντας όμως υπόψη τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων. Επομένως, ο δείκτης για την BAT κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα, γεγονός που αποδεικνύει μεγάλη χρηματοοικονομική ασφάλεια αλλά και ότι κάνει χρήση αντίστοιχα το 25% των κερδών της για το 2017, το 4% για το 2018 και το 3% για το 2019 για την αποπληρωμή των δανειακών της υποχρεώσεων. Στην Imperial Brands παρατηρούνται δείκτες με αρνητικά πρόσημα, γεγονός όχι θετικό αφού παρουσιάζει αδυναμία κάλυψης των τόκων της. Τέλος, στοιχεία για τον κλάδο δεν βρέθηκαν δημοσιευμένα.



Σχήμα 23: Δείκτης κάλυψης μετρητών εταιρειών

Δείκτης Κάλυψης Τόκων Μετρητών (Cash Interest Coverage Ratio)

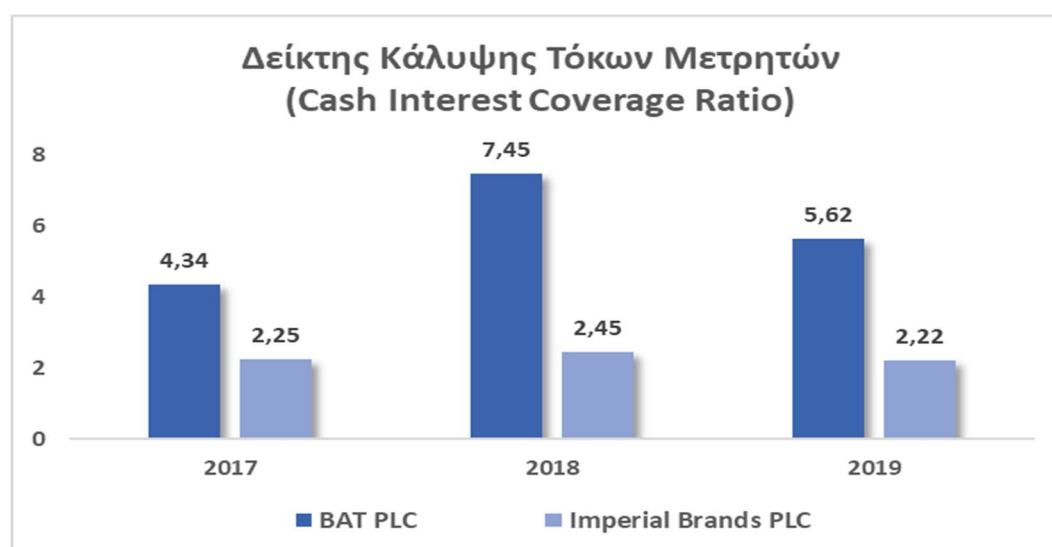
Μία παραλλαγή του παραπάνω δείκτη κάλυψης τόκων με μετρητά αποτελεί ο λόγος των λειτουργικών ταμειακών ροών προς τα έξοδα από τις δανειακές υποχρεώσεις.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Μετρητών} = \frac{\text{Λειτουργικές ταμειακές ροές}}{\text{Τόκοι-Έξοδα}}$$

Πίνακας 33: Υπολογισμός δείκτη κάλυψης τόκων μετρητών εταιρειών & κλάδου

Κάλυψης Τόκων Μετρητών	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
Έτη	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Λειτουργικές ταμειακές ροές	5.347	11.509	10.574	3.455	3.451	3.803
Τόκοι-Έξοδα	1.233	1.544	1.883	1.533	1.405	1.707
Δείκτης εταιρειών	4,34	7,45	5,62	2,25	2,45	2,22
Έτη	2017		2018		2019	
Δείκτης Κλάδου	-		-		-	

Ο δείκτης κάλυψης τόκων με μετρητά αντικατοπτρίζει την ικανότητα αποπληρωμής των τόκων με τα μετρητά που εισρέουν στο ταμείο από τις λειτουργικές ροές. Οι ταμειακές ροές της BAT είναι ικανές να καλύψουν τις δανειακές υποχρεώσεις της σε μεγαλύτερο βαθμό, αφού οι δείκτες είναι υψηλότεροι σε σχέση με την Imperial Brands, γεγονός που μας δείχνει καλύτερη ανταπόκριση ως προς την εξυπηρέτηση του δανείου της. Φυσικά και οι δείκτες της Imperial Brands είναι ικανοποιητικοί, απλώς οι δείκτες της BAT καταδεικνύουν μεγαλύτερη χρηματοοικονομική ασφάλεια.



Σχήμα 24: Δείκτης κάλυψης τόκων με μετρητά εταιρειών

Συμπερασματικά από την ανάλυση των δεικτών χρέους και φερεγγυότητας, η British American Tobacco PLC παρουσιάζει χαμηλότερα επίπεδα επιχειρηματικού κινδύνου σε σχέση με την Imperial Brands PLC, αφού δύναται να καλύψει πλήρως τις δανειακές τις υποχρεώσεις ακόμα και με τα κέρδη που δημιουργεί. Επομένως, η British American Tobacco PLC φαίνεται να εξυπηρετεί με ικανοποιητικότερο τρόπο την έκδοση χρέους σε αντίθεση με την ανταγωνίστρια εταιρεία. Επίσης, το σύνολο του ενεργητικού της British American Tobacco χρηματοδοτείται σχεδόν κατά το ήμισυ από τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας σε σύγκριση με την Imperial Brands που καταφεύγει σε δανεισμό.

9.2.4 Δείκτες Κερδοφορίας (Profitability Ratios)

Οι δείκτες κερδοφορίας ταξινομούνται σε δύο κατηγορίες, η πρώτη αφορά τους δείκτες περιθωρίου κέρδους και η δεύτερη αφορά τους δείκτες απόδοσης.

9.2.4.1 Δείκτες Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin Ratios)

Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)

Ο δείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους υπολογίζεται βάση των μεικτών κερδών περιόδου προς το σύνολο των πωλήσεων επί εκατό για να υπολογισθεί ποσοστιαία.

$$\text{Μεικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Πίνακας 34: Υπολογισμός δείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους εταιρειών & κλάδου

<i>Μεικτό Περιθώριο Κέρδους</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Κόστος Πωληθέντων	5.673	5.086	5.215	26.848	26.912	29.800
Μεικτά Κέρδη	16.378	22.294	25.200	7.244	7.210	7.334
Δείκτης εταιρειών	74,27%	81,42%	82,85%	21,25%	21,13%	19,75%
Έτη						
Δείκτης Κλάδου	35,50%		41,90%		5,20%	

Ο δείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους για την εταιρεία BAT PLC κυμαίνεται σε υψηλές τιμές όπως παρατηρούμε τον Πίνακα 34. Οι τιμές παρουσιάζουν αυξητική τάση από έτος σε έτος, κάτι το οποίο είναι πολύ θετικό, αφού όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο μεγαλύτερα μεικτά κέρδη έχει η εταιρεία. Επίσης, διαχειρίζεται το κόστος της παραγωγικής διαδικασίας, αφού παρατηρούμε ότι δεν παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις την συγκεκριμένη τριετία. Σε σύγκριση με την Imperial Brands, η BAT έχει υψηλότερα ποσοστά δίχως απαραίτητα αυτό να συνεπάγεται ότι και η ανταγωνίστρια δεν είναι κερδοφόρα. Σε σύγκριση με τον κλάδο, η BAT κυμαίνεται σε πολύ υψηλότερα ποσοστά του δείκτη μεικτού περιθωρίου ειδικά για το έτος του 2019 αφού η απόκλιση είναι σημαντική, κάτι το οποίο την καθιστά μία εταιρεία πολύ αποδοτική, κερδοφόρα και με υπολογισμό του κόστους παραγωγής.



Σχήμα 25: Δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους εταιρειών και κλάδου

Δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους (Operating Profit Margin)

Ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους αποτελεί τον λόγο των λειτουργικών κερδών προς τις πωλήσεις περιόδου επί εκατό για να υπολογισθεί ποσοστιαία.

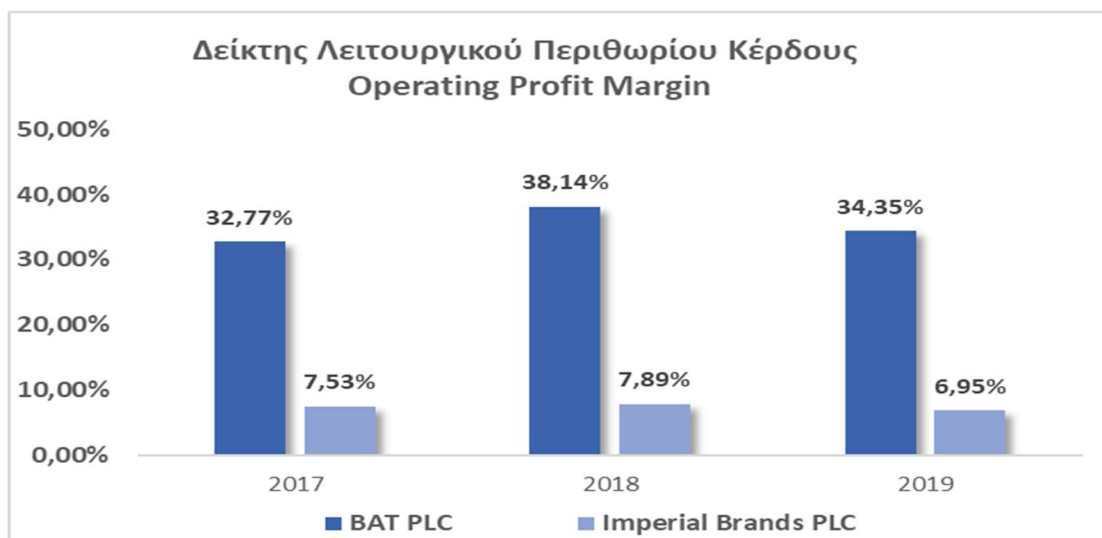
$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Πίνακας 35: Υπολογισμός δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους εταιρειών & κλάδου

<i>Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Έξοδα SG&A	9.314	11.974	14.939	4.676	4.520	4.752
Λειτουργικά Κέρδη	7.226	10.411	10.449	2.568	2.691	2.582
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Δείκτης εταιρειών	32,77%	38,14%	34,35%	7,53%	7,89%	6,95%
Έτη	2017	2018	2019			
Δείκτης Κλάδου	-47.401,20%	15,60%	-45.118,20%			

Ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους για την BAT PLC εμφανίζει μερική αύξηση από το 2017 στο 2018 ενώ στο 2019 μειώνεται. Η αύξηση της τιμής του δείκτη στο 2018 οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων. Η μείωση της τιμής του δείκτη οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των λειτουργικών εξόδων βάση της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης. Η αύξηση αυτή των γενικών εξόδων, των εξόδων διάθεσης και διοίκησης έχει επίπτωση στην μείωση αυτή των κερδών λειτουργίας της BAT PLC αλλά λόγω της παράλληλης αύξησης των πωλήσεων ο δείκτης πέφτει 3,79% σε σύγκριση με την προηγούμενη χρονιά. Σε σχέση την Imperial Brands, η BAT εμφανίζει υψηλότερες τιμές, γεγονός που την καθιστά αποδοτικότερη, αφού δύναται να αποπληρώσει καλύτερα τα μη λειτουργικά της έξοδα. Σε αυτό το σημείο, πρέπει να πούμε ότι η Imperial Brands διαχειρίζεται με ικανοποιητικό τρόπο τα λειτουργικά της έξοδα αφού ανατρέχοντας στον πίνακα βλέπουμε ότι αυτά είναι σταθερά ανά έτος, καθώς και οι πωλήσεις της είναι υψηλότερες της BAT. Επομένως, το πρόβλημα έγκειται στην κακή διαχείριση του κόστους της παραγωγικής διαδικασίας όπως είδαμε παραπάνω, στον δείκτη του μεικτού περιθωρίου κέρδους. Τέλος, οι τιμές που παρουσιάζει ο κλάδος και που δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα www.readyratios.com, εμφανίζει για το 2017 και το 2019 ακραίες τιμές αλλά και με αρνητικό πρόσημο. Πρέπει να πούμε ότι για να έχει αρνητικό πρόσημο ο δείκτης, πιθανόν ο μέσος όρος των εταιρειών που ανήκει σε αυτόν τον κλάδο έχει μεγαλύτερα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις. Επίσης, ο δείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους του κλάδου όπως είδαμε παραπάνω ήταν θετικός για όλα τα έτη και δεν παρουσίασε ακραίες τιμές.

Γεγονός που καταλήγουμε ότι ο κλάδος δεν διαχειρίζεται σωστά τα έξοδα λειτουργίας, πιθανόν να αναλώνεται σε υπέρογκα ποσά για έξοδα διαφήμισης αφού ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος αλλά και σε έξοδα έρευνας και ανάπτυξης, έξοδα ενοικίων εγκαταστάσεων κλπ.



Σχήμα 26: Δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους εταιρειών

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτελεί τον λόγο των καθαρών κερδών προς τις πωλήσεις επί το εκατό για να υπολογισθεί σαν ποσοστό.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Πίνακας 36: Υπολογισμός δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους εταιρειών & κλάδου

<i>Καθαρό Περιθώριο Κέρδους</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Καθαρά Κέρδη	42.441	6.942	6.875	1.631	1.595	1.271
Πωλήσεις	22.051	27.380	30.415	34.091	34.123	37.134
Δείκτης εταιρειών	192,47%	25,35%	22,60%	4,78%	4,67%	3,42%
Έτη						
Δείκτης Κλάδου	-39.481,40%		-7,30%		-33.550,80%	

Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους της BAT PLC παρουσιάζει ιδιαίτερη πτωτική τάση βάση του Πίνακα 36. Η μεγάλη αυτή μείωση εντοπίζεται στο 2018. Όμως, μέσα στο 2017 η εν λόγω εταιρεία είχε αξιοσημείωτα έσοδα από συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες. Αξίζει να αναφερθεί ότι τα κέρδη ανέρχονται στο ποσό των 27.286 εκατομμυρίων ευρώ που σημαίνει ότι αν δεν εμφανίζονταν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων το 2017, τα καθαρά κέρδη θα ήταν σημαντικά μειωμένα αλλά και το αντίστοιχο ποσοστό του δείκτη θα εμφάνιζε πολύ χαμηλότερη τιμή. Επίσης, η μείωση του δείκτη στο 2019 οφείλεται στην αύξηση των αύξηση των χρεωστικών τόκων καθώς και στην αύξηση του φόρου εισοδήματος που έχει αντίκτυπο στο καθαρό αποτέλεσμα της περιόδου. Σε σύγκριση με την Imperial Brands, η BAT παρουσιάζει υψηλότερες τιμές, ειδικά την πρώτη χρονιά αλλά και στις υπόλοιπες, όπου αποδεικνύει ότι η εν λόγω εταιρεία έχει την ικανότητα να κάνει πωλήσεις προϋπολογίζοντας το σύνολο όλων των επιχειρηματικών εξόδων που θα έχει άμεση επίδραση στα καθαρά κέρδη της χρονιάς. Τέλος, ο κλάδος παρουσιάζει ακραίες τιμές και σε αυτόν τον δείκτη και με αρνητικό πρόσημο και τα τρία έτη. Εδώ πρέπει να πούμε ότι ο μέσος όρος των εταιρειών του κλάδου δεν εμφανίζει κέρδη αλλά ζημιές αφού ο αριθμητής θα πρέπει να παρουσιάζει αρνητικό πρόσημο παρόλο το ύψος των πωλήσεων του.



Σχήμα 27: Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εταιρειών

9.2.4.2 Δείκτες Απόδοσης

Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets - ROA)

Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού αποτελείται από τον αριθμητή των καθαρών κερδών της περιόδου προς το σύνολο του ενεργητικού και το αποτέλεσμα που θα βρεθεί επί το εκατό για να υπολογισθεί ποσοστιαία.

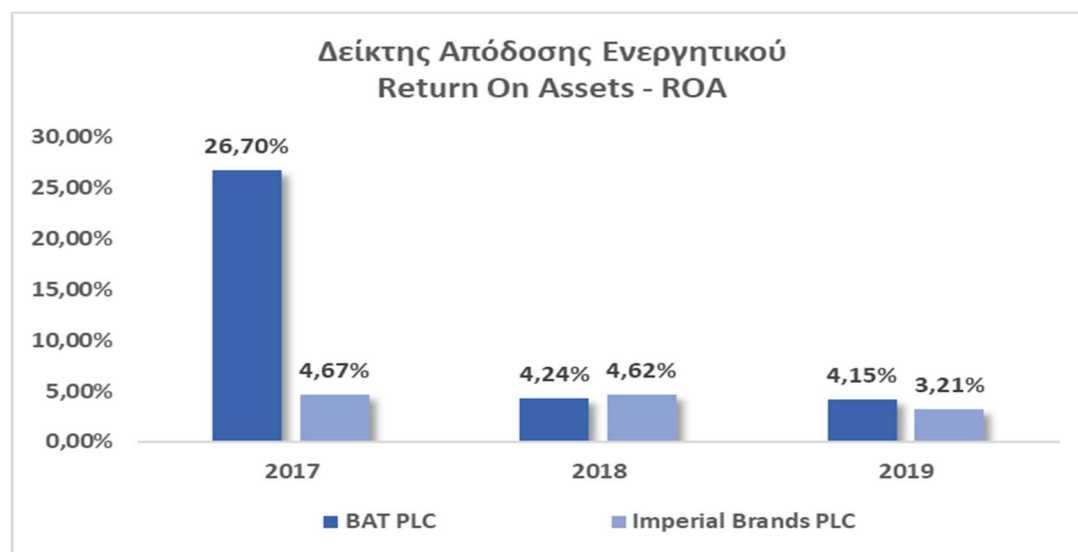
$$\text{Απόδοση Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Πίνακας 37: Υπολογισμός δείκτη απόδοσης ενεργητικού εταιρειών & κλάδου

<i>Απόδοση Ενεργητικού</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Καθαρά Κέρδη	42.441	6.942	6.875	1.631	1.595	1.271
Σύνολο Ενεργητικού	158.964	163.593	165.732	34.929	34.485	39.645
Δείκτης εταιρειών	26,70%	4,24%	4,15%	4,67%	4,62%	3,21%
Έτη						
Δείκτης Κλάδου	-6.969,50%		-297,80%		-901,40%	

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, ο δείκτης ROA για την εταιρεία BAT παρουσιάζει μεγάλη μεταβλητότητα. Ενώ το έτος του 2017 εμφανίζει την υψηλότερη τιμή στον πίνακα, το έτος του 2018 μειώνεται αισθητά και στο έτος του 2019 μειώνεται ελάχιστα. Όπως είδαμε σε ανάλυση του δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους, έτσι και εδώ, στο έτος του 2017 η εν λόγω εταιρεία παρουσίασε κέρδη από συγγενείς επιχειρήσεις. Επομένως αν δεν εμφάνιζε αυτό το ποσό στα Αποτελέσματα Χρήσης, το αποτέλεσμα της περιόδου θα ήταν διαφορετικό, δηλαδή τα καθαρά κέρδη θα ήταν μειωμένα και συνεπώς η τιμή και αυτού του δείκτη θα ήταν χαμηλή. Παρόλα αυτά, αυτό συνεπάγεται ότι για κάθε ένα ευρώ που επενδύει η BAT στα περιουσιακά της στοιχεία, έχει αντίστοιχα κέρδος ανά έτος 0,2670 €, 0,0424 € και 0,0415 €. Σε σύγκριση με την Imperial Brands, η BAT εμφανίζει τα δύο έτη υψηλότερες τιμές, ενώ στο 2018 η Imperial Brands υπερτερεί αλλά με μικρή απόκλιση της τάξεως του 0,38%. Τέλος, ο κλάδος εμφανίζει και σε αυτόν τον δείκτη ακραίες τιμές με αρνητικό πρόσημο και στα τρία έτη. Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι ο κλάδος θα εμφανίζει ζημία και όχι κέρδος, για αυτόν τον λόγο οι τιμές του κλάδου είναι αρνητικές. Συνεπώς, η BAT έχει

καλύτερη αποδοτικότητα αξιοποιώντας καλύτερα τα περιουσιακά της στοιχεία καθώς και έχει μεγαλύτερα καθαρά κέρδη.



Σχήμα 28: Δείκτης απόδοσης ενεργητικού εταιρειών

Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity - ROE)

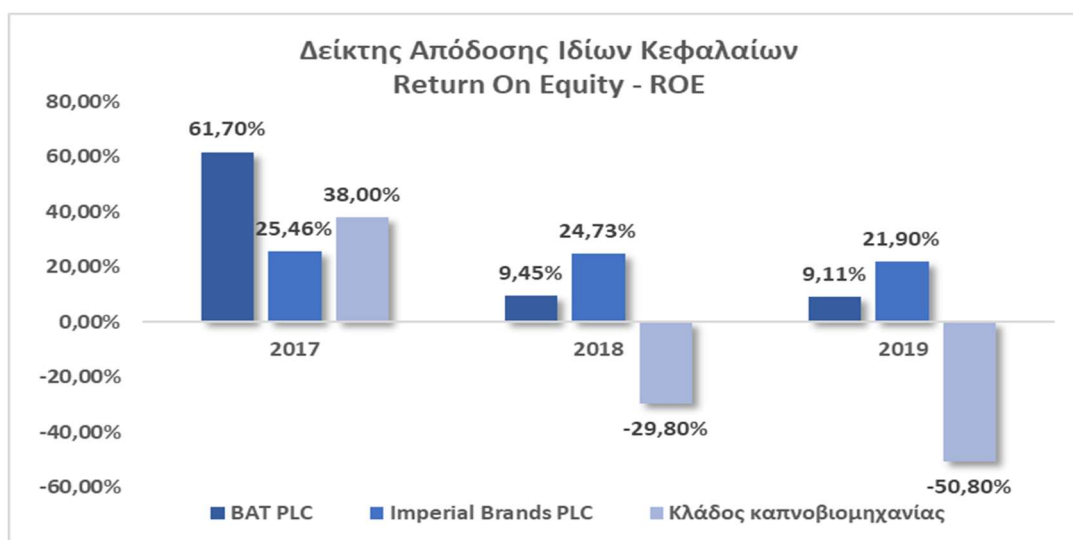
Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων αποτελείται από τον λόγο των καθαρών κερδών προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων πολλαπλασιάζοντας το με το εκατό για να υπολογισθεί ποσοστιαία.

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

Πίνακας 38: Υπολογισμός δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων εταιρειών και κλάδου

<i>Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων</i>	<i>BAT PLC</i>			<i>Imperial Brands PLC</i>		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Έτη						
Καθαρά Κέρδη	42.441	6.942	6.875	1.631	1.595	1.271
Ίδια Κεφάλαια	68.782	73.433	75.412	6.406	6.450	5.803
Δείκτης εταιρειών	61,70%	9,45%	9,11%	25,46%	24,73%	21,90%
Έτη						
Δείκτης Κλάδου	38,00%		-29,80%			-50,80%

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω Πίνακα, ως προς την εταιρεία BAT παρατηρούμε ότι ενώ η τιμή του δείκτη για το έτος του 2017 κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα, τα δύο επόμενα έτη ακολουθεί μεγάλη πτωτική τάση, με αποτέλεσμα οι αντίστοιχες τιμές του δείκτη για την Imperial Brands να είναι υψηλότερες. Αρχικά, θα πρέπει να πούμε ότι η υψηλή τιμή του δείκτη της BAT για το έτος του 2017 οφείλεται στην κερδοφορία των συγγενών επιχειρήσεων της. Συγκεκριμένα, για το 2017 για κάθε ένα ευρώ που επενδύουν οι μέτοχοι, η εταιρεία παράγει κέρδος 0,6170 €. Για το 2018 παράγει κέρδος 0,0945 € ενώ για το 2019 0,0911 €. Επίσης, πρέπει να επισημάνουμε ότι η αυξητική τάση των Ιδίων Κεφαλαίων της που παρατηρούμε στον πίνακα οφείλεται στις αυξομειώσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών βάση των οποίων έγιναν οι αντίστοιχοι υπολογισμοί. Επομένως, ο δείκτης είναι ικανοποιητικός παρόλο που δεν φέρει υψηλή τιμή. Σε σχέση με την Imperial Brands, που οι δείκτες όλων των ετών είναι υψηλοί, πλην του 2017, μπορούμε να πούμε ότι οφείλεται σε δανειακή εξάρτηση, πιθανόν ομολογιακά δάνεια και δάνεια χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και όχι λόγω κερδών περιόδου αφού τα Ίδια Κεφάλαια της είναι μικρότερα σε σχέση με της BAT και αν ανατρέξουμε στους δείκτες χρέους θα δούμε δείκτες άνω της μονάδας που σημαίνει δανειακή εξάρτηση. Τέλος, ως προς τις τιμές του κλάδου, παρατηρούμε ότι για το 2017 η τιμή είναι υψηλή, που πιθανώς να οφείλεται σε δανειακή εξάρτηση. Ενώ, τα επόμενα δύο έτη παρουσιάζουν αρνητικό πρόσημο που συνεπάγεται υφιστάμενη ζημία και όχι κέρδος.



Σχήμα 29: Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίου εταιρειών και κλάδου

9.2.5 Ανάλυση Dupont

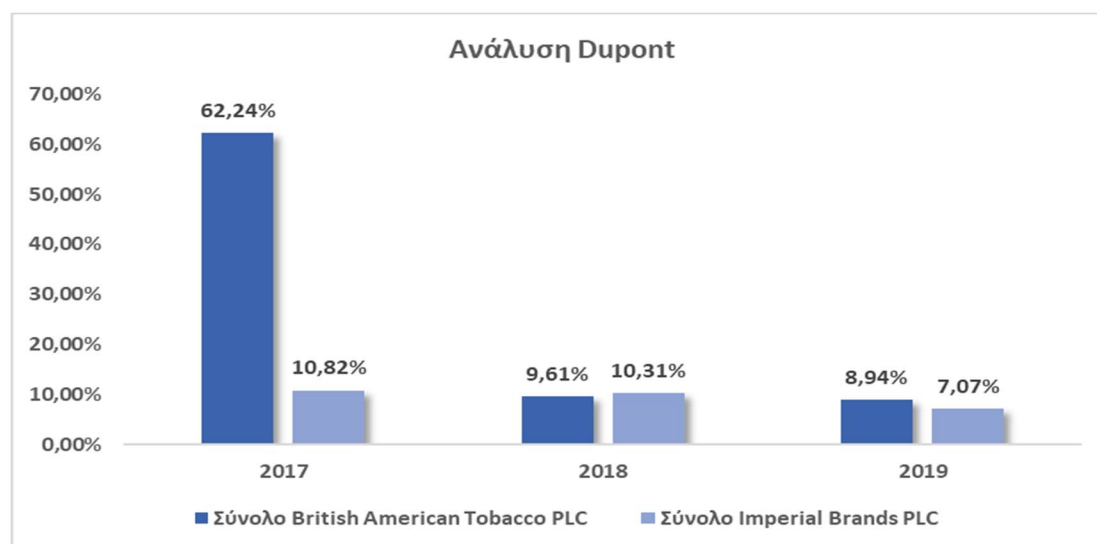
Ένας άλλος τρόπος προσέγγισης του δείκτη απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων ή αλλιώς Return On Equity (ROE) είναι η ανάλυση Dupont όπου αναλύει σε βάθος τους παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, δίνοντας μία αντιπροσωπευτικότερη εικόνα της επιχείρησης. Επίσης, υποδεικνύει τις παρεμβάσεις που πρέπει να γίνουν για την αύξηση των κερδών των μετόχων. Για την προσέγγιση αυτήν ακολουθείται η παρακάτω σχέση:

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} \times \text{Κύκλος Εργασιών} \\ \text{Ενεργητικού} \times \text{Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων}$$

Βάση των αποτελεσμάτων του Πίνακα 38, η εταιρεία Imperial Brands εμφανίζει υψηλότερες τιμές στον δείκτη πλην του 2017 όπου η British American Tobacco εμφανίζει αρκετά υψηλή τιμή γεγονός που οφείλεται σε πολύ υψηλή κερδοφορία της συγκεκριμένης χρονιάς. Παρόλο τις υψηλές αυτές τιμές της Imperial Brands, αυτό δεν αποτελεί κάτι θετικό, αφού ο δείκτης του Πολλαπλασιαστή Ιδίων Κεφαλαίων είναι διπλάσιος σε σύγκριση με της British American Tobacco, γεγονός που καταδεικνύει μεγαλύτερη δανειακή εξάρτηση. Αυτό σημαίνει μεγαλύτερος κίνδυνος για επένδυση. Επίσης, όπως είδαμε και στον δείκτη του Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους, η εταιρεία British American Tobacco διαχειρίζεται καλύτερα το κόστος πωληθέντων σε σχέση με την Imperial Brands, επομένως αυτό πρέπει να κάνει για να βελτιώσει τον συγκεκριμένο δείκτη αφού στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων εμφανίζει υψηλά ακαθάριστα έσοδα. Παρόλα αυτά, η εν λόγω εταιρεία διαχειρίζεται καλύτερα τα στοιχεία του Ενεργητικού της, αφού παρουσιάζει υψηλότερες τιμές στον αντίστοιχο δείκτη σε αντίθεση με την British American Tobacco όπου επενδύει περισσότερο σε σχέση με τις αυξημένες της πωλήσεις. Τέλος, μέσω της χρηματοοικονομικής μας πηγής, της ιστοσελίδας www.readyratios.com δεν υπήρχαν δεδομένα για να υπολογιστεί αυτός ο δείκτης.

Πίνακας 39: Υπολογισμός ανάλυσης Dupont εταιρειών

<i>Ανάλυση Dupont</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
Καθαρό περιθώριο κέρδους	192,47%	25,35%	22,60%
Κύκλος εργασιών Ενεργητικού	0,14	0,17	0,18
Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων	2,31	2,23	2,20
Σύνολο British American Tobacco PLC	62,24%	9,61%	8,94%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	4,78%	4,67%	3,42%
Κύκλος εργασιών Ενεργητικού	0,98	0,99	0,94
Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων	5,45	5,35	6,83
Σύνολο Imperial Brands PLC	25,53%	24,73%	21,95%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-39.481,40%	-7,30%	-33.550,80%
Κύκλος εργασιών Ενεργητικού	-	-	-
Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων	-	-	-
Σύνολο κλάδου καπνοβιομηχανίας	-	-	-



Σχήμα 30: Ανάλυση Dupont εταιρειών

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Σύμφωνα με την χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών που παρουσιάστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ως προς την British American Tobacco PLC, αρχικά πρέπει να αναφερθεί ότι διαθέτει υψηλά επίπεδα ενεργητικού, συγκεκριμένα ως προς το μη κυκλοφορούν αφού αποτελεί το 90% του συνόλου, προσπαθώντας να επενδύσει σε περιουσιακά στοιχεία και συγκεκριμένα σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό για την βέλτιστη παραγωγική διαδικασία της, με σκοπό την αύξηση των εσόδων της. Επομένως, η εταιρεία για τις επενδύσεις αυτές, δεσμεύει μεγάλα ποσά κεφαλαίων ώστε να μεγιστοποιείται η απόδοση τους με σκοπό την δημιουργία πωλήσεων. Συγκεκριμένα, χρηματοδοτεί περίπου το 45% του συνόλου του ενεργητικού από τα ίδια κεφάλαια της και το υπόλοιπο μέσω δανεισμού. Παρόλα αυτά, εμφανίζει πρόβλημα ρευστότητας διότι παρουσιάζει αδυναμία αποπληρωμής των τρεχουσών υποχρεώσεων της σε σχέση με τα στοιχεία του ενεργητικού με μοναδική λύση την έκδοση χρέους ή την ρευστοποίηση υφιστάμενων πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Επιπροσθέτως, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης εμφανίζει αρνητικό πρόσημο γεγονός που καταδεικνύει την αδυναμία αυτή. Αντιθέτως, δύναται να προβεί σε εξυπηρέτηση του χρέους της, αφού διαθέτει χρηματοοικονομική ασφάλεια για την κάλυψη των δανειακών της υποχρεώσεων. Επίσης, το ύψος του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα, γεγονός που καταδεικνύει χαμηλό επιχειρηματικό κίνδυνο. Επιπλέον, η εταιρεία δημιουργεί σημαντικές πωλήσεις διακρίνοντας αξιοσημείωτη αυξητική τάση ανά έτος, ενώ το κόστος πωληθέντων της διατηρείται σε σταθερά επίπεδα, διαχειρίζεται δηλαδή αποτελεσματικά το κόστος της παραγωγικής της διαδικασίας. Επίσης, φαίνεται να παρουσιάζουν σημαντική αυξητική τάση και τα έξοδα λειτουργίας της εταιρείας. Επομένως, πρέπει να προβεί σε μείωση των λειτουργικών εξόδων της για την αντίστοιχη αύξηση των λειτουργικών της εσόδων και κατ' επέκταση των καθαρών εσόδων της. Συνολικά όμως διαχειρίζεται σωστά τις επιχειρηματικές της δαπάνες έχοντας ως αποτέλεσμα κερδοφορία σε κάθε περίπτωση (μεικτό, λειτουργικό, καθαρό αποτέλεσμα).

Αναφορικά ως προς την Imperial Brands PLC, η εν λόγω εταιρεία διαθέτει χαμηλά επίπεδα συνόλου του ενεργητικού, επενδύοντας πολύ μικρότερα κεφάλαια σε περιουσιακά στοιχεία σε σύγκριση με την αξιοσημείωτη αύξηση των πωλήσεων της ανά έτος. Συνεπώς, η συγκεκριμένη εταιρεία επενδύει λιγότερο σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό, δεσμεύει δηλαδή λιγότερους πόρους σε σχέση με το ύψος του κύκλου εργασιών της γεγονός που σημαίνει καλύτερη και αποτελεσματικότερη διαχείριση των

στοιχείων του ενεργητικού. Επίσης, το 16% του συνόλου του ενεργητικού χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια της και το υπόλοιπο μέσω ξένων κεφαλαίων, γεγονός που καταδεικνύει δανειακή εξάρτηση. Επιπλέον αδυναμία παρουσιάζει και ως προς την κάλυψη των δανειακών της υποχρεώσεων, αφού δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τους τόκους δανείου. Ακόμα και το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της είναι αρκετά χαμηλό, διαθέτοντας μικρή χρηματοοικονομική ασφάλεια. Επιπλέον, εμφανίζει πρόβλημα ρευστότητας, γεγονός που όπως είδαμε την καθιστά μη συνεπή στην κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της με αρνητικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Αποτελεί θετικό γεγονός το ότι η εν λόγω εταιρεία δημιουργεί υψηλότερες πωλήσεις σε σχέση με την British American Tobacco αλλά το ύψος τους κόστους παραγωγής της είναι αρκετά υψηλό, που το καθιστά αρκετά ζημιολόγο. Επομένως, οφείλει να προβεί σε περικοπή των αντίστοιχων εξόδων για αύξηση των μεικτών εσόδων. Ικανοποιητική επίσης φαίνεται να είναι η διαχείριση των λειτουργικών της εξόδων, διατηρώντας τα σε σταθερά επίπεδα. Παρόλα αυτά και για τους προαναφερθέντες λόγους, η εν λόγω εταιρεία καταλήγει με χαμηλότερη κερδοφορία.

Συγκρίνοντας τις δύο εταιρείες, πρέπει να αναφερθεί ότι ενώ η British American Tobacco φαίνεται να επενδύει μεγάλο μέρος των ιδίων της κεφαλαίων σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων της, η Imperial Brands παρουσιάζει μεγαλύτερες πωλήσεις με ανοδική πορεία, επενδύοντας μικρότερο μέρος των ιδίων κεφαλαίων της σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό. Όπως είδαμε, δεν δύναται να επενδύσει περισσότερο, διότι η Imperial Brands δεν διαθέτει σημαντικά ίδια κεφάλαια. Παρόλο το γεγονός αυτό, η Imperial Brands όπως είδαμε διαχειρίζεται πολύ ικανοποιητικά τα στοιχεία του ενεργητικού της. Όμως, το χαμηλό ύψος των ιδίων της κεφαλαίων δεν της παρέχει καμία χρηματοοικονομική ασφάλεια, εμφανίζει αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους της, επομένως πρέπει να λάβει κάποια μέτρα αντιμετώπισης. Ένας τρόπος αντιμετώπισης είναι η χρηματοδότηση μέσω της έκδοσης νέων μετοχών, δηλαδή η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Συνήθως, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας αποσκοπεί στην χρηματοδότηση των επενδύσεων της. Σε αυτήν την περίπτωση σκοπός της Imperial Brands θα είναι η εξόφληση των δανειακών της υποχρεώσεων, όντας δανειζόμενη, έχοντας ως αποτέλεσμα την οικονομική της ευρωστία και την αποφυγή πιθανής μελλοντικής χρεωκοπίας. Επίσης, και οι δύο εταιρείες εμφανίζουν μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας, μεγαλύτερο η Imperial Brands, επομένως και οι δύο δύνανται να προβούν σε πώληση πάγιων περιουσιακών στοιχείων ώστε να εισρεύσουν μετρητά στα ταμεία των εταιρειών ή σε

χρηματοδότηση μέσω της έκδοσης χρέους, που σημαίνει πρόσθετη δανειακή εξάρτηση με επιβάρυνση τόκων για την εταιρεία ή χρηματοδότηση μέσω της έκδοσης μετοχών που σημαίνει είτε έκδοση νέων μετοχών είτε με την αύξηση της ονομαστικής αξίας των υφιστάμενων μετοχών για δημιουργία χρηματοοικονομικής ρευστότητας έχοντας ως αποτέλεσμα της αύξηση της καθαρής θέσης της εταιρείας. Επιπλέον, γνωρίζοντας ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης αποτελεί μία από τις βασικές προϋποθέσεις για την επίτευξη της χρηματοοικονομικής ισορροπίας σε μία επιχείρηση, η τάση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης της τελευταίας τριετίας, που όπως είδαμε είναι αρνητική και στις δύο εταιρείες, επιβεβαιώνει ότι οι εταιρείες εμφανίζουν έντονο πρόβλημα ρευστότητας και ότι από χρηματοδοτικής άποψης είναι εξασθενημένες εφόσον παρουσιάζουν αδυναμία εξυπηρέτησης των προμηθευτών και πιστωτών τους από την ρευστοποίηση των στοιχείων του κυκλοφορούν ενεργητικού. Μία πρόταση στην αρνητική αυτή τάση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης αποτελεί η μείωση της παρεχόμενης πιστωτικής πολιτικής των πελατών δίχως φυσικά να ακολουθηθεί αντίστοιχη μείωση των αποθεμάτων που αντίστοιχα πιθανά συνεπάγεται μείωση των πωλήσεων τους. Επίσης, μία άλλη πρόταση θα μπορούσε να είναι η βελτίωση της πιστωτικής πολιτικής των προμηθευτών προς αυτές τις εταιρείες δίχως φυσικά να τεθεί ζήτημα έλλειψης διάθεσης για κάλυψη πρώτων υλών. Σημαντικό είναι και το γεγονός ότι ενώ η Imperial Brands παρουσιάζει υψηλότερο κύκλο εργασιών σε σύγκριση με την British American Tobacco, η British American Tobacco διαχειρίζεται ικανοποιητικότερα τα επιχειρηματικά της έξοδα εμφανίζοντας μεγαλύτερη κερδοφορία βάση των αποτελεσμάτων χρήσης της. Συγκεκριμένα, η British American Tobacco διατηρεί σταθερό το κόστος της παραγωγικής διαδικασίας σε αντίθεση με την Imperial Brands, όπου τα μεικτά της κέρδη παρουσιάζονται μειωμένα σε μεγάλο βαθμό λόγω του μεγάλου ύψους του κόστους πωληθέντων. Επομένως, η Imperial Brands οφείλει να προβεί σε μείωση του κόστους της παραγωγικής διαδικασίας με σκοπό την αύξηση των κερδών. Τέλος, η Imperial Brands φαίνεται να εμφανίζει καλύτερη εικόνα για τους επενδυτές και τους μετόχους της αγνοώντας την δανειακή της εξάρτηση, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα.

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

Ηλεκτρονικές Πηγές:

Yahoo Finance (2021) 'Profile British American Tobacco PLC'. Διαθέσιμο από: <https://uk.finance.yahoo.com/quote/BATS.L/profile?p=BATS.L> [Πρόσβαση: 25/01/2021]

British American Tobacco PLC (2020) 'Annual Report 2019'. Διαθέσιμο από: [https://www.bat.com/group/sites/UK_9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/\\$file/BAT_Annual_Report_and_Form_20-F_2019.pdf](https://www.bat.com/group/sites/UK_9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/$file/BAT_Annual_Report_and_Form_20-F_2019.pdf) [Πρόσβαση: 24/08/2020]

Yahoo Finance (2021) 'Profile Imperial Brands PLC'. Διαθέσιμο από: <https://uk.finance.yahoo.com/quote/IMBBY/profile?p=IMBBY&.tsrc=fin-srch> [Πρόσβαση 25/01/2021]

Imperial Brands PLC (2020) 'Annual Report 2019'. Διαθέσιμο από: <https://www.imperialbrandsplc.com/content/dam/imperial-brands/corporate/investors/annual-report-and-accounts/2019/FULL%20ANNUAL%20REPORT%202019.pdf> [Πρόσβαση 26/08/2020]

FreeEssays.club (2016) 'Strategic management: British American Tobacco Research Paper'. Διαθέσιμο από: <https://freeessays.club/strategic-management-british-american-tobacco/> [Πρόσβαση 28/01/2021]

NorthStar Asset Management (2018) 'British American Tobacco-Dawn of a new generation'. Διαθέσιμο από: https://www.northstar.co.za/quarterly_report_art/british-american-tobacco-dawn-of-a-new-generation/ [Πρόσβαση 29/01/2021]

University of Bath (2021) 'Next generation Products: British American Tobacco'. Διαθέσιμο από: <https://tobaccotactics.org/wiki/next-generation-products-british-american-tobacco/> [Πρόσβαση 26/01/2021]

European Commission (2011), 'Μια ανανεωμένη στρατηγική ΕΕ 2011-14 για την εταιρική κοινωνική ευθύνη'. Διαθέσιμο από: <https://eur-lex.europa.eu/legal->

[content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681&from=FR](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681&from=FR) [Πρόσβαση: 26/01/2021]

European Commission (2012) ‘Εκτίμηση επιπτώσεων σχετικά με το κόστος και τα οφέλη της βελτίωσης της ισόρροπης εκπροσώπησης των φύλων στα Διοικητικά Συμβούλια εισηγμένων στο Χρηματιστήριο’. Διαθέσιμο από: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/el/TXT/?uri=CELEX:52012SC0349> [Πρόσβαση 18/10/2020]

Fern Fort University (2020) ‘British American Tobacco plc: Swot Analysis/Matrix’. Διαθέσιμο από: <http://fernfortuniversity.com/term-papers/swot/nyse/585-british-american-tobacco-p-l-c-.php> [Πρόσβαση 01/12/2020]

UKEssays (2018) ‘PESTEL and SWOT analysis of British American Tobacco’. Διαθέσιμο από: <https://www.ukessays.com/essays/economics/pestel-and-swot-analysis-of-british-american-tobacco-economics-essay.php> [Πρόσβαση 01/12/2020]

Fern Fort University (2020) ‘British American Tobacco plc: Porter Five Forces Analysis’. Διαθέσιμο από: <http://fernfortuniversity.com/term-papers/porter5/analysis/585-british-american-tobacco-p-l-c-.php> [Πρόσβαση 15/12/2020]

Porteranalysis (2019) ‘Porter’s Five Forces of British American Tobacco’. Διαθέσιμο από: <https://www.porteranalysis.com/porters-five-forces-of-british-american-tobacco/> [Πρόσβαση 15/12/2020]

British American Tobacco PLC (2019) ‘Annual Report 2018’. Διαθέσιμο από: [https://www.bat.com/group/sites/UK__9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/\\$file/Annual_Report_and_Form_20-F_2018.pdf](https://www.bat.com/group/sites/UK__9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/$file/Annual_Report_and_Form_20-F_2018.pdf) [Πρόσβαση 24/08/2020]

Imperial Brands PLC (2019) ‘Annual Report 2018’. Διαθέσιμο από: <https://www.imperialbrandsplc.com/content/dam/imperial-brands/corporate/investors/annual-report-and-accounts/2018/annual-report-and-accounts-2018.pdf> [Πρόσβαση 26/08/2020]

British American Tobacco PLC (2018) ‘Annual Report 2017’. Διαθέσιμο από:
[https://www.bat.com/group/sites/UK_9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/\\$file/Annual_Report_and_Form_20-F_2017.pdf](https://www.bat.com/group/sites/UK_9D9KCY.nsf/vwPagesWebLive/DOAWWGJT/$file/Annual_Report_and_Form_20-F_2017.pdf) [Πρόσβαση 24/08/2020]

Imperial Brands PLC (2018) ‘Annual Report 2017’. Διαθέσιμο από:
https://www.imperialbrandsplc.com/content/dam/imperial-brands/corporate/investors/annual-report-and-accounts/online-annual-report-pdfs/Annual_Report_2017_Final_PDF_Web_Ready_171207.pdf [Πρόσβαση 26/08/2020]

E-Forologia (2020) ‘Δελτίο Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Αναφοράς της ΕΚΤ 31.12.2019’. Διαθέσιμο από: <https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=216383> [Πρόσβαση 17/09/2020]

E-Forologia (2019) ‘Δελτίο Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Αναφοράς της ΕΚΤ 31.12.2018’. Διαθέσιμο από: <https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=214920> [Πρόσβαση 17/09/2020]

E-Forologia (2018) ‘Δελτίο Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Αναφοράς της ΕΚΤ 29.12.2017’. Διαθέσιμο από: <https://www.e-forologia.gr/cms/viewIsotimies.aspx?catId=111&conId=214917> [Πρόσβαση 17/09/2020]

Readyratios (2020) ‘Manufacturing-Tobacco Products: average industry financial ratios’. Διαθέσιμο από:
<https://www.readyratios.com/sec/industry/21/?measure=average> [Πρόσβαση 26/08/2020]

Άρθρα:

Osterwalder Alexander, Pigneur Yves and Tucci Christopher (2005) ‘Clarifying Business Models: Origins, Present, and Future of the Concept’, *Communications of the Association for Information Systems*, Vol.16, Iss.1, Article 1, pp.1-25

Cox Taylor & Blake Stacy (1991) 'Managing cultural diversity: implications for organizational competitiveness', *Academy of management*, Vol.5 No.3, pp. 45-56

Robinson Gail & Dechant Kathleen (1997) 'Building a business case for diversity', *Academy of management*, Vol.11, pp. 21-31

Βιβλία:

Chandler Dupont Alfred (1962) *'Strategy and Structure: Chapter in the History of American Industrial Enterprise'*, The MIT Press

Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (2013) *'Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για εισηγμένες εταιρείες'*, Αθήνα: Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών

Ταμπακούδης Ιωάννης & Σουμπενιώτης Δημήτριος (2018) *'Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Επενδύσεις'*, Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις ΝΑΜΑΤΑ.