



Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Φορολογική και
Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων
Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Διπλωματική Εργασία

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιριών Κλάδου Real Estate -
Ανάπτυξης Ακινήτων
Εταιρεία Στόχος: British Land**

Του

Λοΐζου Γιώργου Α.

Επιβλέπωντας: Ιωάννης Ταμπακούδης

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

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας πραγματοποιήθηκε στο πλαίσιο του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών στην Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων του Πανεπιστημίου Μακεδονίας.

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σε όλους εκείνους που συνέβαλαν άμεσα ή έμμεσα στην ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας και κατά συνέπεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών.

Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου, Κύριο Ιωάννη Ταμπακούδη, για την άψογη συνεργασία μας. Η υποστήριξη, η καθοδήγηση αλλά και η εμπιστοσύνη που μου υπέδειξε αποτέλεσαν σπουδαία βοήθεια.

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος, οι οποίοι μέσα από τις γνώσεις τους συνεισέφεραν τα δέοντα για την εκπλήρωση των μεταπτυχιακών μου υποχρεώσεων.

Τέλος νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω τους γονείς μου και ιδιαίτερα την αδερφή μου Ευτυχία, που με κουράγιο και υπομονή πρόσφεραν την απαραίτητη ψυχολογική συμπαράσταση καθ' όλη την διάρκεια.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η στρατηγική και η χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων στο κλάδο του real estate. Συγκεκριμένα έχει επιλεγθεί προς ανάλυση η εταιρεία British Land plc, μια από τις αρχαιότερες εταιρείες του κλάδου, με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Για την σύγκριση των αποτελεσμάτων της έχει χρησιμοποιηθεί ο βασικός της ανταγωνιστής (Land Securities plc.) αλλά και στοιχεία από το σύνολο του κλάδου.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Για να υπάρχει μια ολοκληρωμένη εικόνα των παραπάνω εταιρειών έχει διερευνηθεί ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιούνται, η οικονομική κατάσταση της χώρας στην οποία εδρεύουν όπως επίσης και η στρατηγική που οι ίδιες ακολουθούν για να επιτύχουν τους στόχους τους. Στα πλαίσια της διπλωματικής εργασίας έχουν αναλυθεί μέσω της οριζόντιας και κάθετης μεθόδου οι κύριες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας British Land, για την χρονική περίοδο 2017-2020. Ο στόχος αυτών είναι η αποτύπωση χρηματοοικονομικών τάσεων της εταιρείας. Επίσης για την συγκριτική ανάλυση της British Land με τον κλάδο και τον κύριο της ανταγωνιστή, έχουν υπολογισθεί στοχευόμενοι αριθμοδείκτες οι οποίοι θα βοηθήσουν στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την πορεία της εταιρείας.

Στην προκειμένη ανάλυση η British Land ως θετικό στοιχείο παρουσιάζει την καλή λειτουργική της απόδοση. Αντίθετα αρνητικά αποτελέσματα καταγράφονται για την ρευστότητα της, ενώ προβλήματα στη απόδοση των επενδύσεων προκύπτουν στα στοιχεία του ενεργητικού της. Σε γενικά πλαίσια οι εταιρείες του κλάδου, παρά την οικονομική αστάθεια των τελευταίων ετών μπορούν να εκμεταλλευτούν αρκετές ευκαιρίες στην αγορά, κυρίως μέσα από την πράσινη πολιτική και την χρήση της τεχνολογίας. Ευκαιρίες μπορεί να αξιοποιήσει επίσης και η British Land μετά την αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου ακινήτων της.

ABSTRACT

The purpose of this dissertation is the strategic and financial analysis of companies in the real estate sector. Specifically, the company British Land plc, one of the oldest companies in the industry based in the United Kingdom has been selected for the analysis. For the comparison of its results, we have used the main competitor (Land Securities plc.) and data from the industry as a whole.

Financial analysis is a useful tool for assessing the financial condition of a business at a given point in time. In order to form a complete picture of the above companies, we have analyzed the industry in which they operate, the financial situation of the country in which they are based as well as the strategy that the aforementioned companies follow to achieve their goals. In the context of the dissertation, the main financial statements of the British Land for the period 2017-2020, have been analyzed through the horizontal and vertical method. The purpose is to capture the financial trends of the company. Also, for the comparative analysis of British Land with the industry and its main competitor, specific ratios have been calculated which will help to draw conclusions about the course of the company.

From the above analysis, positive findings are British Land's strong operational performance. On the contrary, negative findings are its liquidity and low return on asset investments. In general, despite the financial instability of recent years, companies in the industry can take advantage of market opportunities through green policy and the use of technology. Developmental opportunities can also be taken advantage of by British Land after the restructuring of its real estate portfolio.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Εξώφυλλο	1
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ABSTRACT	4
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	10
1.1 Βιβλιογραφική Επισκόπηση	10
1.2 Αντικειμενικός Σκοπός	13
1.3 Μεθοδολογία	14
1.4 Διάρθρωση Εργασίας	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ	17
2.1 Ιστορία του Real Estate	17
2.2 Ανάλυση Ευρωπαϊκής Αγοράς Ακινήτων	18
2.2.1 Μείγμα ακινήτων στην Ευρώπη	19
2.2.2 Τάσεις τιμών ακινήτων κατοικίας	20
2.2.3 Σύγκριση τιμών κατοικιών με εισόδημα	22
2.2.4 Ανάλυση αγοράς ακινήτων Ηνωμένου Βασιλείου	23
2.3 Χαρακτηριστικά Επιχειρηματικού Κλάδου	24
2.3.1 Ανάλυση PESTEL	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΗΝΩΜΕΝΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ	28
3.1 Γενικά Χαρακτηριστικά	28
3.2 ΑΕΠ – Ανεργία	30
3.3 Πληθωρισμός – Δημοσιονομική Πολιτική	31
3.4 Εισαγωγές – Εξαγωγές	31
ΚΑΦΑΛΑΙΟ 4 - ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	32
4.1 Οι Πέντε Δυνάμεις Του Porter	32

4.2	Στρατηγική Ανάλυση British Land	35
4.2.1	Ανάλυση SWOT	36
4.2.2	Επιχειρηματική στρατηγική	39
4.2.3	Ανταγωνιστική στρατηγική	40
4.2.4	Στρατηγική λειτουργικού επιπέδου	41
4.3	Στρατηγική Ανάλυση Βασικού Ανταγωνιστή (Land Securities)	42
4.3.1	Ανάλυση SWOT	42
4.3.2	Ανταγωνιστική στρατηγική	43
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	44
5.1	Οριζόντια Ανάλυση	45
5.1.1	Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	45
5.1.2	Κυκλοφορούν ενεργητικό	46
5.1.3	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	47
5.1.4	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	48
5.1.5	Καθαρή θέση	48
5.1.6	Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	49
5.2	Κάθετη Ανάλυση	51
5.2.1	Ενεργητικό	52
5.2.2	Παθητικό	53
5.2.3	Καθαρή θέση	54
5.2.4	Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	54
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	56
6.1	Δείκτες Ρευστότητας	56
6.1.1	Δείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio)	56
6.1.2	Δείκτης άμεσης ρευστότητας (Quick ratio)	57
6.1.3	Δείκτης διαθεσίμων (Cash ratio)	58
6.2	Δείκτες Δραστηριότητας	59

6.2.1 Δείκτες διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης-----	59
6.2.2 Δείκτες διαχείρισης μη κυκλοφορούν ενεργητικού-----	62
6.3 Δείκτες Χρέους και Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας-----	64
6.3.1 Δείκτες αξιολόγησης χρέους -----	64
6.3.2 Δείκτες κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων-----	67
6.4 Δείκτες Κερδοφορίας-----	68
6.4.1 Δείκτες περιθωρίου -----	69
6.4.2 Δείκτες απόδοσης-----	72
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-----	76
7.1 Περίληψη Συμπερασμάτων-----	76
7.1.1 Κλάδος και οικονομία Ηνωμένου Βασιλείου -----	76
7.1.2 Στρατηγικές επιχειρήσεων-----	77
7.1.3 Οικονομικές καταστάσεις - British Land-----	78
7.1.4 Αριθμοδείκτες – Συγκρισιμότητα-----	79
7.2 Γενικό Συμπέρασμα-----	80
7.3 Προτάσεις -----	81
7.4 Επισημάνσεις και Προτάσεις για Μελλοντική Έρευνα-----	82
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ-----	84
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ -----	90

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΔΙΑΝΟΜΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΤΟ 2019-----	19
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ (2007-2019)-----	20
ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΚΑΙ ΕΝΟΙΚΙΩΝ - ΕΥ27(2007-2019)-----	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΚΑΙ ΕΝΟΙΚΙΩΝ ΑΝΑ ΧΩΡΑ (2007-2020Q1) -----	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΠΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΑΝΑ ΧΩΡΑ -----	23
ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΞΙΑ ΚΛΑΔΟΥ REAL ESTATE UK -----	23
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΣΤΟ ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ -----	30
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ - ΕΞΑΓΩΓΕΣ UK -----	31
ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΠΕΝΤΕ ΔΥΝΑΜΕΙΣ PORTER -----	32
ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ BRITISH LAND -----	36
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΤΗΣ BRITISH LAND -----	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΑΚΙΝΗΤΩΝ LAND SECURITIES -----	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: LAND SECURITIES SWOT ANALYSIS -----	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Ο.Α.)-----	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 15:ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Ο.Α.) -----	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (Ο.Α.) -----	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (Ο.Α.)-----	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 18:ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ (Ο.Α.) -----	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Ο.Α.)-----	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Κ.Α.) -----	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΠΑΘΗΤΙΚΟ (Κ.Α.) -----	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ (Κ.Α.)-----	54
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (Κ.Α) -----	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ-----	57
ΠΙΝΑΚΑΣ 25: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ -----	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 26: ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ -----	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 27: ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ -----	60
ΠΙΝΑΚΑΣ 28: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ -----	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 29: ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ -----	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 30: ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΧΡΕΟΥΣ -----	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 31: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ-----	68
ΠΙΝΑΚΑΣ 32: ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ -----	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 33: ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ-----	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 34: ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ -----	71
ΠΙΝΑΚΑΣ 35: ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΜΕΝΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ-----	71
ΠΙΝΑΚΑΣ 36: ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ-----	72
ΠΙΝΑΚΑΣ 37: ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ -----	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 38: ΑΝΑΛΥΣΗ DU PONT -----	75

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

1.1 Βιβλιογραφική Επισκόπηση

Η βιβλιογραφική επισκόπηση περιέχει πληροφορίες σχετικά με την χρηματοοικονομική ανάλυση στην οποία θα βασιστεί η διπλωματική εργασία. Τα κύρια θέματα που εξετάζονται αφορούν την χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για τους ενδιαφερόμενους εκτός και εντός της επιχείρησης, την σύνδεση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με την λογιστική επιστήμη καθώς και βασικούς μεθόδους που χρησιμοποιούνται τόσο στην χρηματοοικονομική ανάλυση όσο και στην στρατηγική ανάλυση.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση παρέχει μια γκάμα μεθόδων οι οποίες είναι χρήσιμες για την ανάλυση των επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα της αξιοποιούνται από διάφορες ομάδες και για διαφορετικούς σκοπούς. Κατά τους (Ταμπακούδης & Σουμπενιώτης, 2017) οι κύριοι ενδιαφερόμενοι είναι οι μέτοχοι, η διοίκηση, οι πιστωτές, οι πελάτες, οι εργαζόμενοι και οι δημόσιες επιχειρήσεις. Οι (Singh and Cabrilo, 2007) σημειώνουν πως ανάλογα με το ενδιαφέρον των αναλυτών καθορίζονται και οι στόχοι της ανάλυσης. Οι ιδιοκτήτες και μέτοχοι ενδιαφέρονται για την ανάλυση των περιουσιακών στοιχείων και των πηγών τους, για την ανάλυση κέρδους και τον τρόπο διανομής τους. Από την άλλη, οι επιχειρηματικοί εταίροι (οι πιστωτές, οι πελάτες και οι χρηματοδότες) ενδιαφέρονται για την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και την βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη ρευστότητα της. Επιπλέον οι φορολογικές αρχές έχουν χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον όσο αφορά την σωστή βάση φορολογίας που θα συσταθεί για να αυξήσουν τα έσοδα των προϋπολογισμών τους στο μέλλον. Ακόμη οι διευθυντές σε όλα τα επίπεδα λήψης αποφάσεων χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση για να σχεδιάσουν, να οργανώσουν και να ελέγξουν τη διαδικασία παραγωγής ώστε να καλύψουν τα λειτουργικά τους έξοδα και εν τέλει να αποφέρουν κέρδη στους ιδιοκτήτες και τους μετόχους.

Οι οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αποτελούν την βασικότερη πηγή για την πραγματοποίηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Χαρακτηριστικά οι (Anđelić

and Vesic, 2017) επισημαίνουν πως τα λογιστικά αρχεία είναι η ραχοκοκαλιά των χρηματοοικονομικών αναφορών. Η λογιστική είναι το μόνο πλήρες σύστημα αριθμητικής ανάλυσης οικονομικών φορέων σε όλο τον κόσμο και το πλεονέκτημα είναι η πληρότητα και η αριθμητική έκφραση. Μέσα από τους διατυπωμένους αριθμούς που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μπορούν να αποτυπωθούν σχέσεις, συνθήκες και συμπεράσματα για τον επιχειρηματικό οργανισμό που αφορά. Οι (Atrill and McLaney, 2002) αναφέρουν πως σύμφωνα με μελέτες που έχουν προκύψει, οι πελάτες των εταιρειών βαθμολόγησαν τις πληροφορίες από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ως την σημαντικότερη πηγή πληροφοριών.

Οι (Μπάλλας & Χέβας, 2009) τονίζουν πως η χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει να περιλαμβάνει τόσο διαστρωματική όσο και διαχρονική ανάλυση για να εξαχθούν αξιόπιστα συμπεράσματα. Η διαχρονική ανάλυση πρέπει να γίνεται κατά μια σειρά ετών ώστε να παρέχονται στοιχεία για την διαχρονική μεταβολή και τις τάσεις βασικών λογιστικών μεθόδων. Αντίστοιχα η διαστρωματική ανάλυση βοηθά στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την θέση της επιχείρησης σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Ειδικότερα οι (De Franco et al., 2011) υποστηρίζουν πως η συγκρισιμότητα αποτελεί ένα από τα βασικότερα χαρακτηριστικά των δεδομένων που χρησιμοποιούνται. Οι συγγραφείς ανέπτυξαν ένα μέτρο συγκρισιμότητας όπου το αποτελέσματα έδειξαν πως η συγκρισιμότητα είναι υψηλότερη σε επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και σε επιχειρήσεις με παρόμοιο ύψος αγοραίας κεφαλαιοποίησης

Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί πως η χρηματοοικονομική ανάλυση εκτός από ποσοτικά στοιχεία χρειάζεται και ποιοτικά δεδομένα ώστε να θεωρηθεί ολοκληρωμένη και ακριβής. Οι (Wahlen et al, 2008) αναφέρουν πως η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται σε 6 βήματα. Στο πρώτο βήμα αναλύεται ο κλάδος και τα οικονομικά στοιχεία που επηρεάζουν την επιχείρηση. Στο δεύτερο βήμα εξετάζονται οι στρατηγικές της επιχείρησης ενώ στο τρίτο βήμα η ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Στο τέταρτο βήμα γίνεται η ανάλυση του κινδύνου και της κερδοφορίας της υπό εξέταση επιχείρησης. Στο πέμπτο βήμα ο αναλυτής θα προβεί σε προβλέψεις και στο έκτο βήμα θα αποτιμηθεί η αξία της εταιρείας.

Συγκεκριμένα έχει εντοπιστεί μεγάλο εύρος βιβλιογραφίας για την στρατηγική

ανάλυση των επιχειρήσεων. Οι εμπειρικές έρευνες στρατηγικών διεργασιών δείχνουν ότι οι σχέσεις μεταξύ λογιστικής και στρατηγικής διαχέονται και επηρεάζονται. (Roslender and Hart, 2003). Τονίζουν επίσης τη συνάφεια της εξέτασης ορισμένων στοιχείων του πλαισίου των οργανωτικών διαδικασιών και των απρόβλεπτων διαδικασιών που διαμορφώνουν τη στρατηγική οργανωτική δράση και τις λογιστικές πρακτικές (Jönsson and Grönlund, 1988).

Μέσα από το σύνολο της βιβλιογραφίας παρατηρήθηκε πως η στρατηγική διατυπώνεται ως δήλωση πρόθεσης ή σχεδίου που προσδιορίζει του στόχους και τις προβλεπόμενες ενέργειες της επιχείρησης. Ο Porter υποστηρίζει ότι οι εταιρείες πρέπει να δημιουργούν βιώσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα επιλέγοντας συνειδητά μια συγκεκριμένη στρατηγική θέση, αναπτύσσοντας μοναδικές δραστηριότητες οι οποίες ταιριάζουν σε μια αλυσίδα αξίας δραστηριοτήτων προστιθέμενης αξίας (Porter, 2001). Ο Grant επίσης αναφέρει πως η επίτευξη του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος θεωρείται αποτέλεσμα διαχειριστικών επιλογών, στρατηγικής συσσώρευσης και χρήσης πόρων η οποία εξαρτάται από την παραγωγή και την ανάπτυξη αποτελεσματικά σχεδιασμένων συστημάτων πληροφοριών (Grant, 1996).

Η στρατηγική ανάλυση χρειάζεται ένα πλήθος διαδικασιών για την εκπλήρωση του σκοπού της. Σημαντικό μέρος αυτής είναι η ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος. Με βάση τους (Hunger and Wheelen, 2004) έρευνες έχουν δείξει ότι υπάρχει θετικός συσχετισμός ανάμεσα στην ανάλυση του περιβάλλοντος και τα κέρδη της επιχείρησης.

Ο Porter στην προσπάθεια του να αναπτύξει την επιστημονική γνώση σε θέματα στρατηγικής εισήγαγε τις 5 βασικές ανταγωνιστικές δυνάμεις μέσα από τις οποίες οι επιχειρήσεις μπορούν να κατανοήσουν την ένταση του ανταγωνισμού στο κλάδο. Αυτές είναι: α) οι διαπραγματευτικές δυνάμεις των αγοραστών, β) οι διαπραγματευτικές δυνάμεις των προμηθευτών, γ) η απειλή των υποκατάστατων, δ) η απειλή των νέων επιχειρήσεων ε) το άμεσα ανταγωνιστικό περιβάλλον (Porter, 1979).

Σύμφωνα με το σύνολο της διεθνούς βιβλιογραφίας είναι κοινά αποδεκτό πως καθώς εξαχθούν οι απαραίτητες πληροφορίες, η διαδικασία χάραξης στρατηγικής δομείται με τρεις ιεραρχικούς τύπους στρατηγικών. Το πρώτο επίπεδο αφορά την επιχειρηματική

στρατηγική από την οποία διαχέονται στο σύνολο του οργανισμού οι βασικοί στόχοι της επιχείρησης και ο συντονισμός των διαφορετικών επιχειρηματικών υποομάδων. Στο δεύτερο στάδιο βρίσκεται η επιχειρησιακή στρατηγική η οποία ορίζει τον τρόπο με το οποίο η επιχείρηση επιλέγει να κερδίσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα. Το τρίτο και τελευταίο στάδιο αφορά τις διαδικασίες της εταιρείας με τις οποίες θα λειτουργεί στα επιμέρους τμήματα της, ώστε να καταφέρει τελικά να εκπληρώσει τους αρχικούς της στόχους.

Από την επισκόπηση της βιβλιογραφίας προκύπτουν κάποια βασικά συμπεράσματα. Πρώτο ότι η γνώση της λογιστικής επιστήμης είναι απαραίτητη καθώς η χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιεί λογιστικά στοιχεία ως εισροές για την τεχνική ανάλυση. Δεύτερο η ανάλυση πρέπει να βασίζεται σε χρήση στοιχείων τόσο διαστρωματικών όσο και διαχρονικών για την αξιόπιστη εξαγωγή συμπερασμάτων. Τρίτο οι σχέσεις λογιστικής και στρατηγικής συνδέονται και αλληλοεπηρεάζονται. Επίσης η στρατηγική ανάλυση είναι ύψιστης σημασίας για να καταφέρει η εταιρεία να ορίσει την ανταγωνιστική της θέση στον κλάδο.

Τα συμπεράσματα και οι διαπιστώσεις από την βιβλιογραφική επισκόπηση θα συμπεριληφθούν για την δημιουργία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην εταιρεία British Land. Από την χρηματοοικονομική ανάλυση στόχος είναι να αναδειχθούν τάσεις και περαιτέρω ευρήματα για την πορεία της εταιρείας και του κλάδου γενικότερα που δεν έχουν ακόμα ερευνηθεί στο παρελθόν.

1.2 Αντικειμενικός Σκοπός

Ο κλάδος του real estate κατέχει μια ιδιαίτερη συμμετοχή στην οικονομία κάθε χώρας. Οι μεταβολές στις τιμές των ακινήτων, των ενοικίων και των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων επηρεάζουν την συνολική ζήτηση και τον πληθωρισμό και κατά συνέπεια παίζουν σημαντικό ρόλο στο μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και της οικονομικής σταθερότητας.

Σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας British Land μέσα από την μελέτη των οικονομικών της καταστάσεων και

της στρατηγικής της θέσης. Η British Land είναι μια από τις αρχαιότερες εταιρείες του κλάδου με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Η επιλογή της εταιρείας έγινε με σκοπό να αναλυθεί ένας οργανισμός προερχόμενος από μια ευρωπαϊκή χώρα του κλάδου η οποία έχει έντονη επιχειρηματική λειτουργία στον τομέα αυτό. Επίσης σύμφωνα με την διεθνή βιβλιογραφία δεν έχει μελετηθεί παρόμοια εταιρεία ως προς αυτό το σκοπό.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας θα μελετηθεί το μικροοικονομικό και μακροοικονομικό περιβάλλον που την περιβάλλει και έτσι θα αντιστοιχηθούν ευρήματα του κλάδου με παρατηρήσεις από τις οικονομικές καταστάσεις της. Η απόδοση της θα συγκριθεί με το βασικό της ανταγωνιστή και το σύνολο του κλάδου ώστε αυτές οι πληροφορίες να είναι πιο αξιόπιστες. Με τον τρόπο αυτό θα εξαχθούν συμπεράσματα για την πορεία της ίδιας αλλά και του κλάδου και έτσι θα προκύψουν προτάσεις μέσα από τις οποίες μπορεί να εξελιχθεί.

1.3 Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί είναι η ανίχνευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μέσα από την ανάλυση της οικονομίας, η ανίχνευση του μικροοικονομικού περιβάλλοντος με την βοήθεια της περιγραφής του κλάδου και η εφαρμογή της χρηματοοικονομικής και στρατηγικής ανάλυσης ώστε να επιτευχθεί ο αντικειμενικός σκοπός.

Αναλυτικότερα η μελέτη της εταιρείας British Land και των ανταγωνιστών της περιλαμβάνει την μελέτη της εγχώριας οικονομίας στην οποία ανήκουν προκειμένου να διαπιστωθούν οι παράγοντες του εξωτερικού περιβάλλοντος. Εξίσου σημαντικό κομμάτι της μεθοδολογίας είναι η ανάλυση του κλάδου. Συγκεκριμένα χρησιμοποιείται η ανάλυση PESTEL όπου θα διαπιστωθούν στοιχεία του πολιτικού, του οικονομικού, του κοινωνικού, του τεχνολογικού, του περιβαλλοντολογικού και του νομικού τομέα τα οποία είναι σημαντικά για την χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών.

Στην στρατηγική ανάλυση των εταιρειών θα χρησιμοποιηθούν εργαλεία όπως η ανάλυση SWOT για την κατανόηση των αδυναμιών και των δυνάμεων των εταιρειών

αλλά και των ευκαιριών ή απειλών που αντιμετωπίζουν. Επίσης μέρος της μεθοδολογίας για την στρατηγική ανάλυση αποτελούν οι πέντε δυνάμεις του Porter. Αναλύοντας τις δυνάμεις αυτές μπορούμε να καθορίσουμε την ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο και να οριστεί η ανταγωνιστική θέση της εκάστοτε εταιρείας.

Το κύριο κομμάτι της ανάλυσης θα βασιστεί στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας British Land. Για να προκύψει αυτή θα χρησιμοποιηθεί η οριζόντια και η κάθετη ανάλυση. Στην οριζόντια ανάλυση θα ερευνηθούν οι λογαριασμοί της εταιρείας διαχρονικά ώστε να εξευρεθούν τάσεις ή ακραίες τιμές. Στην κάθετη ανάλυση θα μελετηθούν οι λογαριασμοί ως μέρος ενός συνολικού λογαριασμού βάσης.

Για την σύγκριση της British Land με τον βασικό της ανταγωνιστή και τον κλάδο θα αποτυπωθούν αριθμοδείκτες με την βοήθεια των οικονομικών τους καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες είναι ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης όπου με τα αποτελέσματά τους οι διάφορες ενδιαφερόμενες ομάδες μπορούν να αξιολογήσουν την εταιρεία.

1.4 Διάρθρωση Εργασίας

Η διπλωματική εργασία αποτελείται από επτά κεφάλαια, ενώ με την ολοκλήρωση της παρατίθεται παράρτημα. Αναλυτικότερα το παρόν κεφαλαίο αποτελεί την εισαγωγή της εργασίας στο οποίο διατυπώνεται το θέμα, ο αντικειμενικός σκοπός, η μεθοδολογία και η διάρθρωση της εργασίας.

Το δεύτερο κεφάλαιο βασίζεται στην ανάλυση του κλάδου real estate. Αρχικά απεικονίζονται οι διάφορες κατηγορίες ακινήτων και σημαντικές παρατηρήσεις όσο αφορά την πορεία των τιμών τους. Επίσης δίνεται έμφαση στην μελέτη της αγοράς ακινήτων του Ηνωμένου Βασιλείου η οποία επηρεάζει άμεσα την προς ανάλυση εταιρεία. Επιπλέον στο κεφάλαιο αυτό χρησιμοποιείται η ανάλυση PESTEL για να οριστούν οι παράγοντες του εξωτερικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων του κλάδου.

Στο τρίτο κεφάλαιο ανιχνεύεται το μακροοικονομικό περιβάλλον των επιχειρήσεων μέσα από την ανάλυση της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου. Γίνεται μια αναδρομή στην πορεία της οικονομίας καθώς και βασικά οικονομικά στοιχεία τα οποία μπορούν να αποδώσουν επεξηγηματικές πληροφορίες για τις στρατηγικές αποφάσεις και την πορεία των εταιρειών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η στρατηγική ανάλυση της British Land και του βασικού ανταγωνιστή της Land Securities. Στην αρχή της ανάλυσης θα διατυπωθούν οι 5 δυνάμεις του Porter βοηθώντας μας να κατανοήσουμε την ένταση του ανταγωνισμού στο κλάδο. Στην συνέχεια διατυπώνονται οι δυνάμεις και οι αδυναμίες της British Land καθώς και οι ευκαιρίες ή απειλές που μπορεί να λάβει υπόψη για να ορίσει την στρατηγική της. Επίσης παρουσιάζονται τα τρία επίπεδα στρατηγικής της εταιρείας κατανοώντας τους στόχους που έχει θέσει και τον τρόπο που επιλέγει να εδραιώσει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα. Για να επιτευχθεί ο αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης η στρατηγική της British Land θα συγκριθεί με την ανταγωνιστική στρατηγική του βασικού ανταγωνιστή Land Securities.

Στο πέμπτο κεφάλαιο αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις της προς μελέτης εταιρείας British Land. Συγκεκριμένα χρησιμοποιείται η οριζόντια και η κάθετη ανάλυση για τα έτη 2017-2020. Με τον τρόπο αυτό επεξηγούνται τάσεις και σημαντικά διαχρονικά στοιχεία που θα βοηθήσουν στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την πορεία της εταιρείας.

Το έκτο κεφάλαιο βασίζεται στην χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες της British Land συγκρίνονται με τον βασικό ανταγωνιστή και το κλάδο ώστε να προκύψουν έγκυρα αποτελέσματα για διάφορες πτυχές της εταιρείας. Η ανάλυση βασίζεται στην ρευστότητα, στην λειτουργική απόδοση, στο χρέος και τη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα καθώς και τα επίπεδα κερδοφορίας.

Τέλος στο έβδομο κεφάλαιο περιλαμβάνονται συμπεράσματα από κάθε μορφή ανάλυσης που έχουν προκύψει. Αφού εντοπιστούν τα σημαντικότερα ευρήματα από κάθε πτυχή ξεχωριστά θα προκύψει ένα γενικό συμπέρασμα όσο αφορά την πορεία της British Land και γενικότερα του κλάδου. Με βάση τα συμπεράσματα θα

διατυπωθούν προτάσεις οι οποίες θα μπορούσαν να ενισχύσουν την απόδοση της εταιρείας. Επιπλέον στο τέλος του κεφαλαίου θα παρουσιαστούν προτάσεις για πιθανή μελλοντική ερευνά από ενδιαφερόμενους αναλυτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ

2.1 Ιστορία του Real Estate

Ο όρος ακίνητη ιδιοκτησία περιλαμβάνει την φυσική και την ιδιωτική ιδιοκτησία. Εμπεριέχει την γη μαζί με τυχόν μόνιμες βελτιώσεις που συνδέονται με αυτήν όπως κτίρια , γέφυρες, σπίτια, φράκτες. Διαφέρει όμως από την προσωπική ιδιοκτησία που εμπεριέχει πράγματα που δεν συνδέονται μόνιμα με την γη. Το “real” λένε πως προέρχεται από την λατινική λέξη “rex” που σημαίνει “βασιλική” αφού οι βασιλιάδες είχαν όλη την ιδιοκτησία της γης στα βασίλεια τους.

Η ανάπτυξη και η εμπορία ακινήτων ξεκίνα από δεκάδες χρόνια πριν έχοντας μεγάλη ευαισθησία στις διακυμάνσεις της οικονομίας. Ειδικότερα η ταχεία ανάπτυξη των πόλεων το 19^ο αιώνα παρείχε πολλές ευκαιρίες για την βιομηχανία ακινήτων. Η οικονομική ευημερία της δεκαετίας του 1920 έφερε τεράστια επέκταση όμως κάπου στην μέση του 1930 η ζήτηση για ακίνητα μειώθηκε. Ο δεύτερος παγκόσμιος πόλεμος και η ανάπτυξη της τεχνολογίας μέσα από την κατασκευή ουρανοξυστών, διαμερισμάτων και ξενοδοχείων έφεραν νέα δεδομένα στον κλάδο αυτό.

Τα επόμενα χρόνια διαφορές μεταβολές στην οικονομία επηρέασαν κατά διαστήματα αρνητικά τον κλάδο. Οι περιοριστικές νομισματικές πολιτικές της δεκαετίας του 1960 η ενεργειακή κρίση και ο πληθωρισμός το 1970, ο πληθωρισμός του 1980 και η υπερπαραγωγή του 1990 ήταν μερικοί αρνητικοί σταθμοί για την βιομηχανία αυτή. Μετά το 1990 η ανάπτυξη των ακινήτων είχε ανθίσει μέχρι που η αλόγιστη αύξηση είχε ως αποτέλεσμα την τεράστια οικονομική κρίση τις τελευταίας δεκαετία.

Για την καλύτερη κατανόηση της δραστηριότητας του κλάδου τα ακίνητα διαχωρίζονται σε 4 τύπους κατηγοριών:

- **Η κατοικημένη ακίνητη περιουσία:** περιλαμβάνει νέες κατασκευές και μεταπωλήσεις κατοικιών.

- **Τα εμπορικά ακίνητα:** περιλαμβάνουν εμπορικά κέντρα, ιατρικά και εκπαιδευτικά κτίρια, ξενοδοχεία και γραφεία.
- **Τα βιομηχανικά ακίνητα:** περιλαμβάνουν κατασκευές κτιρίων και ακινήτων, καθώς και αποθήκες. Τα κτίρια μπορούν να χρησιμοποιηθούν για έρευνα, παραγωγή, αποθήκευση και διανομή αγαθών.
- **Η γη** περιλαμβάνει κενή γη, εκμεταλλεύσεις και αγροκτήματα. (Chen, 2020)

Η ακίνητη περιουσία είναι ένας κρίσιμος μοχλός οικονομικής ανάπτυξης στις χώρες. Ο κλάδος του “real estate” έτσι αναφέρεται σε πολλές πτυχές που αφορούν την ακίνητη περιουσία με πολλούς επιχειρηματίες και επιχειρήσεις να συμμετέχουν στην βιομηχανία αυτή. Μερικές από αυτές τις κατηγορίες είναι:

- **Ανάπτυξη:** Η ανάπτυξη ακινήτων είναι μια διαδικασία που περιλαμβάνει την αγορά ακατέργαστης γης, την επανεκκίνηση, την κατασκευή και την ανακαίνιση κτιρίων και την πώληση ή μίσθωση του τελικού προϊόντος σε τελικούς χρήστες.
- **Πωλήσεις και μάρκετινγκ:** Οι εταιρείες αυτές συνεργάζονται με προμηθευτές για να πωλήσουν τα κτίρια και τις μονάδες που δημιουργούν λαμβάνοντας ένα είδος προμήθειας.
- **Μεσιτεία:** Οι επαγγελματίες αυτοί μεσολαβούν για την συναλλαγή που θα γίνει ανάμεσα στον πωλητή και τον αγοραστή.
- **Διαχείριση ακινήτων:** Οι εταιρείες διαχείρισης ακινήτων βοηθούν τους ιδιοκτήτες ακινήτων να ενοικιάσουν τα κτίρια τους παρέχοντας τους πρόσθετες υπηρεσίες.
- **Δανεισμός:** Οι δανειστές κατέχουν σημαντικό ρόλο την βιομηχανία αφού οι περισσότεροι χρησιμοποιούν χρέος για να δραστηριοποιηθούν.
- **Επαγγελματικές υπηρεσίες** (νόμος, λογιστική κ.λπ.)

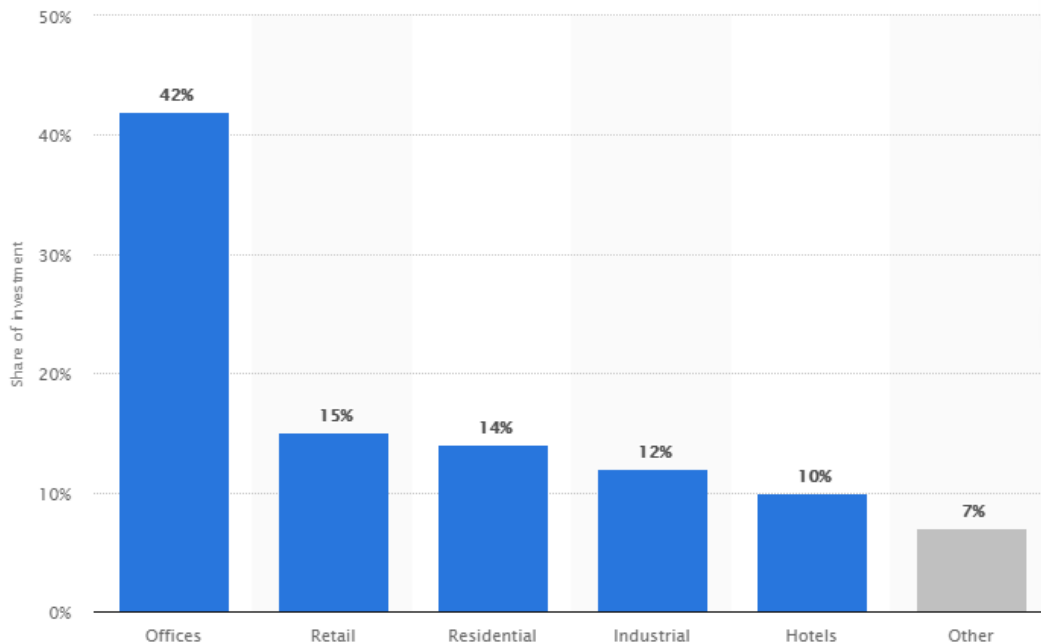
(Chen, 2020)

2.2 Ανάλυση Ευρωπαϊκής Αγοράς Ακινήτων

2.2.1 Μείγμα ακινήτων στην Ευρώπη

Τα τελευταία χρόνια η ευρωπαϊκή αγορά ακινήτων άνθισε και θεωρείται ως η πιο ελκυστική περιοχή παγκοσμίως για επενδύσεις σε ακίνητα. Υπάρχουν διάφοροι τύποι ακινήτων που μπορούν οι εταιρείες real estate και οι επενδυτές να επιλέξουν για επένδυση. Η διαθεσιμότητα γης ή περιουσιακού στοιχείου, το κόστος κατασκευής, οι οικονομικές συνθήκες και οι μεταβολές στα νομίσματα και τα επιτόκια είναι μερικοί από τους παράγοντες που μπορούν να καθορίσουν την επενδυτική τους επιλογή.

Οι εταιρείες επενδύσεων συνήθως αποφασίζουν να ειδικευτούν σε μία από τις ακόλουθες αγορές: κατοικίας ή εμπορικά ακίνητα. Όπως διαφαίνεται και από το γράφημα ο τομέας των γραφείων έχει παρουσιάσει το μεγαλύτερο μερίδιο των επενδύσεων. Η υψηλή ζήτηση στο τομέα αυτό και το υψηλό κόστος απόκτησης γης σε κύριες τοποθεσίες είναι ο λόγος που τους δίνουν την πρωτιά. Οι κατοικίες μαζί με τα άλλα εμπορικά ακίνητα βρίσκονται στην δεύτερη και Τρίτη θέση της κατάταξης ενώ πιο κάτω βρίσκονται τα βιομηχανικά ακίνητα και τα ξενοδοχεία.



Πίνακας 1: Διανομή επενδύσεων σε ακίνητα στην Ευρώπη το 2019, ανά τομέα

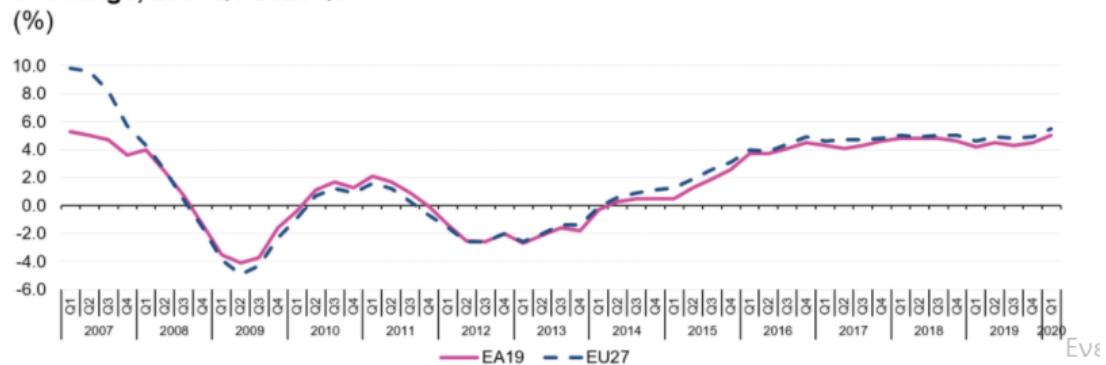
Πηγή: Statista

2.2.2 Τάσεις τιμών ακινήτων κατοικίας

Οι τιμές των ακινήτων κατοικίας είναι μια κρίσιμη πληροφορία που μπορούν να μελετήσουν οι επενδύτες για να λάβουν ευρύτερες οικονομικές τάσεις καθώς και μακροπρόθεσμες πληροφορίες για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για την ανάλυση της αγοράς ακινήτων θα χρησιμοποιήσουμε το δείκτη τιμών των κατοικιών (HPI) όπως αυτός δίνεται από τις τελευταίες μελέτες της Eurostat. Συγκεκριμένα ο δείκτης αυτός μετρά τις αλλαγές στις τιμές συναλλαγών των κατοικιών που αγοράζονται από τα νοικοκυριά.

Όπως φαίνεται στο γράφημα ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης του δείκτη HPI για την ζώνη των ευρωπαϊκών χωρών EA19 και EA27 για το πρώτο εξάμηνο του 2007 έως το πρώτο εξάμηνο του 2020 παρουσιάζει αρκετές διακυμάνσεις. Η ανάπτυξη και για τις δυο ζώνες (EA19, EA27) έφτασε στο μέγιστο +5,3% και +9,3% αντίστοιχα. Αντίθετα στα χρόνια της οικονομικής κρίσης οι τιμές των ακινήτων ακολουθούν απότομη πτώση φτάνοντας στο -4,1% (EA19) και -4,9% (EA27) στο δεύτερο τρίμηνο του 2009. Την επόμενη πενταετία από το 2009 μέχρι το 2014 οι τιμές παραμένουν σχετικά σταθερές. Στις αρχές του 2015 αρχίζει μια απότομη αυξητική τάση έχοντας πλέον το πρώτο τρίμηνο του 2020 επίπεδα ανάπτυξης παρόμοια με αυτά του 2007.

House Prices - euro area (EA19) and EU27 aggregates - Annual rates of change, 2007Q1-2020Q1



Πίνακας 2: Τιμές κατοικιών στην Ευρώπη (2007-2019)

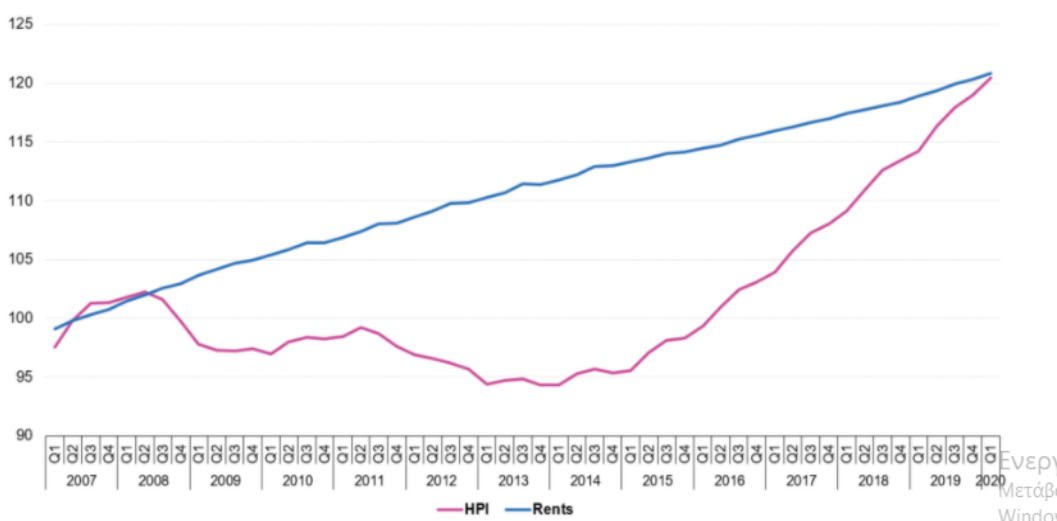
Πηγή: Eurostat

Κατά τη σύγκριση του πρώτου τριμήνου του 2020 με το 2007, οι τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν σε 21 κράτη μέλη της ΕΕ και μειώθηκαν σε 6, με τις υψηλότερες αυξήσεις στο Λουξεμβούργο (+ 91,4%), την Αυστρία (+ 91,3%) και τη Σουηδία (+ 82,8%) και μεγαλύτερες μειώσεις στην Ελλάδα ^[1] (-35,6%), Ρουμανία (-23,6%) και

Ιρλανδία (-17,5%). Σημαντική επίσης πληροφορία είναι πως η Γαλλία και το Ηνωμένο Βασίλειο είχαν την μεγαλύτερη μέση τιμή κατοικίας στην Ευρώπη από το 2018.

Όσο αφορά τα ενοίκια κατοικιών, αυτά είχαν μια συνεχή αυξητική τάση καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου του 2007-2020 κάτι που διαφαίνεται και από το γράφημα 3-4. Οι τιμές αυξήθηκαν σε 26 κράτη μέλη της ΕΕ και μειώθηκαν σε ένα, με τις υψηλότερες αυξήσεις στη Λιθουανία (+ 101,8%), την Τσεχία (+ 82,2%) και την Ουγγαρία (+ 75,1%) και με μείωση μόνο στην Ελλάδα (-17,5%).

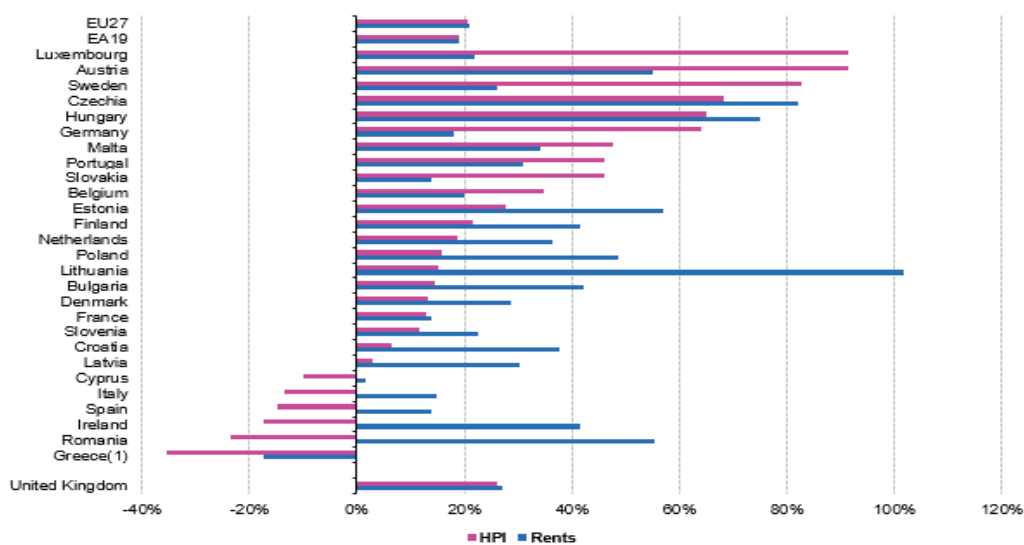
House prices and rents – EU27 - Index levels (2007 = 100), 2007Q1-2020Q1



Πίνακας 3: Τιμές κατοικιών και ενοικίων - EU27(2007-2019)

Πηγή: Eurostat

House prices and rents - Changes between 2007 and 2020Q1 (%)



Πίνακας 4: Τιμές κατοικιών και ενοικίων ανά χώρα (2007-2020Q1)

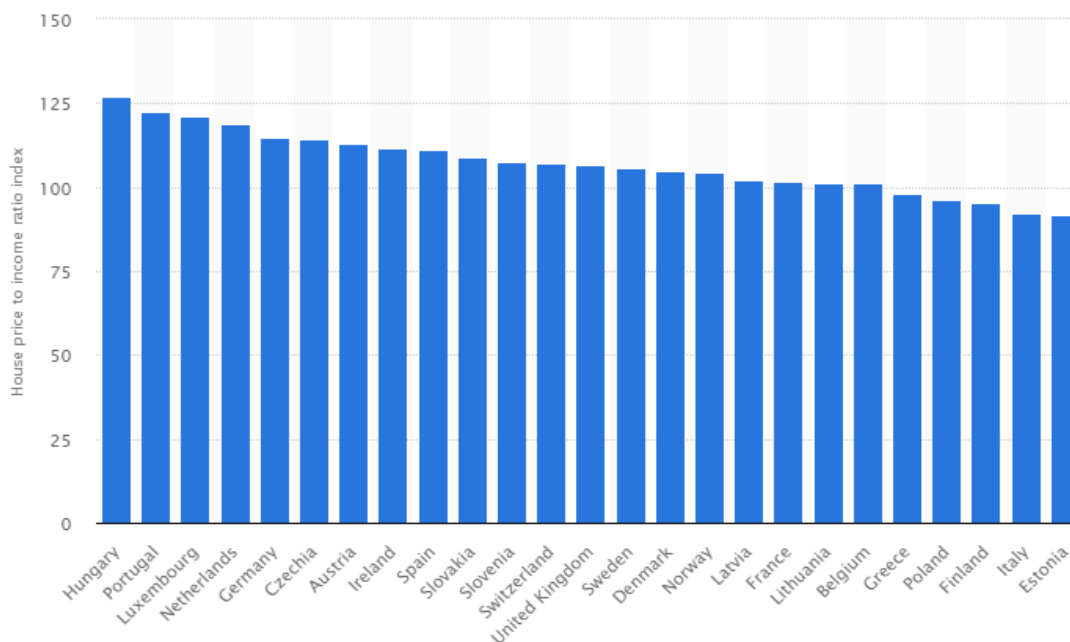
Υπάρχουν διάφοροι λόγοι για την αυξητική τάση των τιμών στην Ευρωπαϊκή βιομηχανία ακινήτων. Αρχικά η αυξανόμενη αγοραστική δύναμη και η μείωση της ανεργίας σε πολλές χώρες της Ευρώπης παρέχει την ευκαιρία στους καταναλωτές να εισέρχονται στην αγορά ακινήτων με μεγαλύτερη αυτοπεποίθηση. Επίσης η νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας επιτρέπει ευνοϊκούς όρους δανεισμού. Λόγω των τεχνικά χαμηλών επιτοκίων τα στεγαστικά δάνεια είναι πολύ ελκυστικά για τους καταναλωτές καθώς ο δανεισμός είναι φθηνότερος. Επιπλέον η προσφορά προσπαθεί να συμβαδίσει με την ζήτηση έτσι πολλά κράτη μέλη της εκδίδουν όλο και περισσότερες οικοδομικές άδειες ενώ η εμφάνιση της Airbnb δίνει τεράστια ώθηση για την ζήτηση σε προσωρινή στέγαση.

2.2.3 Σύγκριση τιμών κατοικιών με εισόδημα

Για την καλύτερη εξαγωγή συμπερασμάτων όσο αφορά την αυξητική τάση στις τιμές των ακινήτων κατοικίας στην Ευρώπη, θα χρησιμοποιήσουμε τον λόγο τιμής κατοικίας προς εισόδημα. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως οι ονομαστικές τιμές της κατοικίας διαιρούμενες με το κατά κεφαλήν διαθέσιμο εισόδημα. Ένας λόγος μεγαλύτερος από 100 καταδεικνύει πως οι τιμές των κατοικιών δεν είναι προσιτές προς το κατά κεφαλή εισόδημα των καταναλωτών.

Σύμφωνα με το γράφημα παρατηρούμε ότι οι περισσότερες χώρες της Ευρώπης παρουσιάζουν ένα δείκτη μεγαλύτερο από 100 μονάδες. Οι μόνες χώρες που είναι ελαφρά πιο κάτω είναι η Ελλάδα, η Πολωνία, η Ιταλία και η Εσθονία. Η υπέρβαση του δείκτη στις περισσότερες χώρες υποδηλώνει την μείωση της οικονομικής προσιτότητας, γεγονός που μπορεί να επηρεάσει την ζήτηση και να επαναφέρει τις τιμές των κατοικιών σε ένα πιο προσιτό οικονομικό επίπεδο.

Σε ορισμένες περιπτώσεις όπως έχει ήδη αναφερθεί η αύξηση των τιμών μπορεί να συνδέεται με μακροοικονομικούς παράγοντες χωρίς αυτή να είναι ιδιαίτερα ανησυχητική. Η κάθε χώρα όμως πρέπει να παρακολουθείται ξεχωριστά καθώς σε κάποιες από αυτές αυξάνονται οι κίνδυνοι υπερτίμησης και δυναμικών μεταβολών των τιμών. Στις περιπτώσεις αυτές, η ανεξέλεγκτη αύξηση μπορεί να οδηγήσει σε κερδοσκοπικές φούσκες όπου η αποσυμπίεση τους θα είναι δύσκολη.



Πίνακας 5: Δείκτης τιμών κατοικιών προς εισόδημα ανά χώρα

Πηγή: Statista

2.2.4 Ανάλυση αγοράς ακινήτων Ηνωμένου Βασιλείου

Το Ηνωμένο Βασίλειο αντιπροσωπεύει το 14,6 % της ευρωπαϊκής αξίας στην βιομηχανία ακινήτων. Είναι η χώρα με το δεύτερο μεγαλύτερο μερίδιο μετά την Γερμανία στην Ευρώπη απασχολώντας περίπου 113 200 επιχειρήσεις (Statista, 2020). Η αγορά ακινήτων στο Ηνωμένο Βασίλειο αυξήθηκε κατά 7,1 % το 2019 και έφτασε την αξία των 135,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Ωστόσο ο σύνθετος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της αγοράς κατά την περίοδο 2015-2019 βρίσκονταν στο -1,1% και αυτό κυρίως λόγω της βραδύτερης ανάπτυξης της μετανάστευσης (Marketline Industry, 2020). Ακόμη η βιομηχανία ακινήτων στο Ηνωμένο Βασίλειο στράφηκε σε μεγάλο βαθμό προς την ενοικίαση η οποία σε σχέση με την αγορά ακινήτων παρουσίασε αύξηση.

Η αξία του κλάδου real estate για το Ηνωμένο Βασίλειο		
Έτος	Αξία(\$ δυσ.)	Αύξηση/Μείωση
2015	141,6	
2016	142,3	0,50%
2017	126	-11,50%
2018	126,5	0,40%
2019	135,4	7,10%
2015-19		-1,10%

Πίνακας 6: Αξία κλάδου Real Estate UK

Πηγή: MarketLine

Η απόδοση του κλάδου αναμένεται να μειωθεί λόγω των αντίκτυπων της πανδημίας και της οικονομικής αβεβαιότητας. Μερικές από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου προβλέπεται να αποχωρήσουν από την βιομηχανία ακινήτων. Αυτό θα δημιουργήσει ευκαιρίες προς τις οικονομικά ισχυρότερες επιχειρήσεις. Επίσης η αβεβαιότητα της οικονομικής ύφεσης, αναμένεται να ευνοήσει τον τομέα της ενοικίασης ακόμη περισσότερο τα επόμενα χρόνια.

2.3 Χαρακτηριστικά Επιχειρηματικού Κλάδου

Η βιομηχανία ακινήτων κατέχει ένα σημαντικό μέρος της οικονομίας. Οι επιχειρήσεις του κλάδου αγοράζουν, ενοικιάζουν, ή εκμισθώνουν ακίνητα. Διαχειρίζονται κατοικίες, εμπορικά και βιομηχανικά ακίνητα ενώ παρέχουν διάφορες υπηρεσίες που σχετίζονται με αυτά. Η ζήτηση για ακίνητα καθοδηγείται από την αύξηση του πληθυσμού, τα προσωπικά εισοδήματα, τα ποσοστά απασχόλησης, τα επιτόκια και την πρόσβαση στο κεφάλαια. Με την σειρά της η ζήτηση και η αξία των ακινήτων θα επηρεάσουν την κερδοφορία των εταιρειών του κλάδου.

Στην Ευρώπη το 2017 αριθμούνται 1,3 εκατομμύρια επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο ενώ απασχολούν 2,4 εκατομμύρια άτομα (Eurostat, 2017). Η πλειοψηφία των επιχειρήσεων αυτών ταξινομούνται ως πολύ μικρές επιχειρήσεις, δηλαδή απασχολούν λιγότερα από 10 άτομα. Αυτές οι μικροεπιχειρήσεις του κλάδου έχουν την μεγαλύτερη συμβολή στην προστιθέμενη αξία. Παρ' όλα αυτά στην Ευρώπη δραστηριοποιούνται και πιο μεγάλες εταιρείες με μεγάλα χαρτοφυλάκια ακινήτων αλλά και υψηλές πωλήσεις. Μερικές από τις μεγαλύτερες στην Ευρωπαϊκή Ένωση με βάση της πωλήσεις είναι οι: (Menear, 2016)

- Unibail-Rodamco
- Abitare in Spa
- Gecina SA
- Klepierre SA
- Fonciere des Regios
- Aroundtown Properties
- British Land

2.3.1 Ανάλυση PESTEL

Η ανάλυση PESTEL αφορά έξι τομείς του εξωτερικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων. Δηλαδή επικεντρώνεται στο πολιτικό, οικονομικό, κοινωνικό, τεχνολογικό, περιβαλλοντικό και νομικό περιβάλλον που υπάγονται οι επιχειρήσεις του κλάδου. Η ανάλυση PESTEL εφαρμόζεται με σκοπό την κατανόηση των παραγόντων που επηρεάζουν ένα οργανισμό αλλά είναι εκτός του άμεσου ελέγχου του. Μελετώντας αυτούς τους παράγοντες οι επιχειρήσεις μπορούν να διαπιστώσουν απειλές ή τυχόν ευκαιρίες στην αγορά και έτσι να σχεδιάσουν την στρατηγική τους.

Οικονομικό Περιβάλλον

Μετά την φούσκα των ακινήτων το 2008 και τον ερχομό της χρηματοοικονομικής κρίσης, οι τράπεζες και οι κυβερνήσεις εφάρμοσαν αυστηρές πολιτικές όσο αφορά τα δάνεια και τον τρόπο με τον οποίο οι καταναλωτές προχωρούσαν στην αγορά και την πώληση ακινήτων. Παράλληλα τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες για την αντιστάθμιση του κόστους δανεισμού προχώρησαν σε μείωση των επιτοκίων. Αυτό συνεπάγεται από την μια ότι αποταμιεύσεις που αναζητούσαν ασφαλείς επενδυτικές ευκαιρίες βρέθηκαν να δέχονται εξαιρετικά χαμηλά ποσοστά απόδοσης, ενώ από την άλλη πλευρά τα χαμηλά επιτόκια έχουν επιδράσει στην αύξηση των τιμών των ακινήτων. Οι τιμές των ακινήτων λοιπόν παρουσίασαν μια συνεχόμενη αυξητική τάση μετά το 2013. Παρ' όλα αυτά η ανάπτυξη του κλάδου σήμερα κρίνεται αβέβαιη και εμπεριέχει κινδύνους. Αυτό οφείλεται στον κλιμακωμένο εμπορικό πόλεμο ανάμεσα στις ΗΠΑ-Κίνα, στην αβεβαιότητα του Brexit αλλά και στις αρνητικές συνέπειες που θα επιφέρει η έξαρση της πανδημίας στην Οικονομία.

Πολιτικό Περιβάλλον

Το πολιτικό σκηνικό στην Ευρώπη χαρακτηρίζεται από μεγάλη αβεβαιότητα. Ζητήματα όπως το μεταναστευτικό, η τρομοκρατία, τα γεωπολιτικά συμφέροντα αλλά και η σημερινή πανδημία επηρεάζουν τις αποφάσεις του πολιτικού συστήματος. Τα πολιτικά ζητήματα λειτουργούν ως τροχοπέδη στην οικονομία και στην απόδοση ακινήτων. Η πολιτική αστάθεια οδηγεί τις κυβερνήσεις σε απρόβλεπτες και σπασμωδικές ενέργειες που πλήττουν την εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα η δημόσια πολιτική για την στέγαση εμπεριέχει ελλείψεις στην Ευρώπη. Τα κράτη για παράδειγμα για να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα προσπαθούν να επιβάλουν ελέγχους στα ενοίκια των ακινήτων. Αυτή η κρατική παρέμβαση όμως

αυξάνει τον πολιτικό κίνδυνο και αποθαρρύνει τις νέες επενδύσεις και άρα την ανάπτυξη του κλάδου.

Κοινωνικό Περιβάλλον

Η κοινωνία και η συμπεριφορά της αλλάζουν με την πάροδο του χρόνου. Η συνεχόμενη αύξηση του πληθυσμού είναι ένας από τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν την ανάπτυξη των ακινήτων, τις κατασκευαστικές δραστηριότητες αλλά και την εύρεση προσιτής στέγης. Ιδιαίτερα η προσιτή στέγη αποτελεί ένα κύριο κοινωνικό πρόβλημα. Οι δημογραφικοί παράγοντες επίσης επηρεάζουν την βιωσιμότητα με άμεσες και έμμεσες επιδράσεις στην οικονομία και το περιβάλλον. Η ψυχολογία των συμμετεχόντων στην αγορά σήμερα φαίνεται να απομακρύνεται από την ορμή για κερδοσκοπία. Οι επενδυτές ακινήτων φαίνεται να αποκτούν μεγαλύτερη επίγνωση του κίνδυνου και έτσι επιλέγουν τις επενδύσεις τους πιο προσεκτικά. Η αστικοποίηση και οι μεταβαλλόμενες συνήθειες των καταναλωτών έχουν ανοίξει το δρόμο σε εναλλακτικές μορφές ακινήτων σε τομείς όπως η υγειονομική περίθαλψη, τα ξενοδοχεία, οι φοιτητική στέγαση και οι βοηθητικές εγκαταστάσεις διαβίωσης.

Τεχνολογικό Περιβάλλον

Η τεχνολογία έχει αλλάξει σε μεγάλο βαθμό την βιομηχανία ακινήτων ενώ διαμορφώνει διαφορετικές προοπτικές τόσο για τους αγοραστές όσο και τους πωλητές. Αρχικά οι περισσότεροι πελάτες αλλά και κτηματομεσίτες δραστηριοποιούνται πλέον διαδικτυακά. Επίσης χρησιμοποιείται μοντελοποίηση πληροφοριών κτιρίου από αρχιτέκτονες και προγραμματιστές και διάφορα ψηφιακά εργαλεία από επενδυτές ή διαχειριστές ακινήτων. Η εικονική πραγματικότητα είναι μια τάση στο τεχνολογικό περιβάλλον που αλλάζει τα δεδομένα στον κλάδο. Προσφέρει δηλαδή την δυνατότητα στους πελάτες να αναζητήσουν τα ακίνητα τους μέσα από τρισδιάστατες ιδιότητες. Επιπλέον η οικιακή τεχνολογία είναι μια ακόμη τεχνολογική καινοτομία που έχει αλλάξει την μορφή των ακινήτων. Η οικιακή τεχνολογία δημιουργεί αυτοματισμούς για διάφορες χρήσεις στο σπίτι ή στην εργασία η οποία δίνει την δυνατότητα στους πωλητές να αυξήσουν την τιμή πώλησης του. Ο κλάδος των ακινήτων βρίσκεται στην αρχή του ψηφιακού μετασχηματισμού έτσι η επένδυση στην τεχνολογία θεωρείται μια κερδοφόρα πηγή για τις επιχειρήσεις του κλάδου. (Deloitte, 2019)

Περιβάλλον

Η κλιματική αλλαγή είναι από τα μείζον θέματα που προκαλεί πιέσεις στην βιομηχανία ακινήτων. Η παραγωγή άνθρακα και η κατανάλωση πόρων χωρίς περιβαλλοντική συνείδηση από τους τομείς των ακινήτων και των κατασκευαστικών εταιρειών συνέβαλε στην αρνητική εικόνα του κλάδου. Πλέον οι κανονισμοί γίνονται πιο αυστηροί και οι πιέσεις από τους επιστήμονες αλλά και την κοινωνία επιφέρουν διαφορετικά πρότυπα αναφοράς σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες. Αυτά τα πρότυπα αφορούν στρατηγικές μείωσης του επιπέδου άνθρακα που είτε υιοθετούν νέες μεθόδους κατασκευής είτε ενσωματώνουν την κυκλική οικονομία καθώς και τον σεβασμό στην βιοποικιλότητα. Παρόλο που η ρυθμίσεις είναι υποχρεωτικές η ταχύτερη υιοθέτηση των κανονισμών από της εταιρίες τους αποδίδει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Αυτό θα απαιτήσει από τις επιχειρήσεις νέους τρόπους συνεργασίας με ένα αυξανόμενο αριθμό εξωτερικών συνεργατών καθώς και την αξιοποίηση της τεχνολογίας.

Νομικό Περιβάλλον

Η νομοθεσία είναι ένας από τους παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την ζήτηση και τις τιμές των ακινήτων. Η φορολογική πολιτική οι εκπτώσεις και οι επιχορηγήσεις είναι μερικοί από τους τρόπους που το κάθε κράτος μπορεί να συμβάλει στην διαμόρφωση των δεδομένων στον κλάδο. Στην Ευρώπη, 2,5 εκατομμύρια σπίτια ανήκουν σε άτομα που ζουν σε κράτος μέλος διαφορετικό από εκείνο στο οποίο βρίσκεται το ακίνητο και αρκετά εκατομμύρια Ευρωπαίοι δεν ζουν πλέον στη χώρα καταγωγής τους. Ωστόσο, η αγορά δευτερεύουσας κατοικίας, η επένδυση, η μετακόμιση στο εξωτερικό και η αγορά ακινήτου στην Ευρώπη παραμένει μια περίπλοκη λειτουργία, ιδίως λόγω των διαφορών μεταξύ των εθνικών νομοθεσιών. Έτσι οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο έχουν την υποχρέωση να ενημερώνουν τους ενδιαφερόμενους για τις απαραίτητες νομικές πληροφορίες που χρειάζονται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΗΝΩΜΕΝΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ

3.1 Γενικά Χαρακτηριστικά

Η εταιρεία British Land και η Land Securities έχουν ως έδρα το Λονδίνο και δραστηριοποιούνται κυρίως στο Ηνωμένο Βασίλειο. Αποτελούν δυο από της μεγαλύτερες εταιρίες ανάπτυξης και επενδύσεων ακινήτων τόσο για το Ηνωμένο Βασίλειο όσο και για την Ευρώπη. Η British Land στην αναφορά της για το 2019 παρουσιάζει σύνολο πωλήσεων 904€ εκατομμυρίων ενώ η Land Security 757€ εκατομμυρίων. Έτσι η ανάλυση της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου είναι πολύ σημαντική πληροφορία για τις δύο επιχειρήσεις.

Το Ηνωμένο Βασίλειο είναι μια χώρα που η τοποθεσία του είναι στη Βόρεια Ευρώπη και ο πληθυσμός της ανέρχεται στα 66.647.112 άτομα. Η οικονομία της χώρας είναι από τις πλέον παγκοσμιοποιημένες στον κόσμο και βρίσκεται στην έβδομη θέση, καθώς η πρωτεύουσα της είναι ένα σημαντικό χρηματοοικονομικό κέντρο με αρκετά υψηλό ΑΕΠ. Το Ηνωμένο Βασίλειο διαθέτει μια ανεξάρτητη, αναπτυγμένη και διεθνοποιημένη οικονομία. Πρόκειται κυρίως για μια ανοικτή οικονομία υπηρεσιών, με τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες να αποτελούν τον πυρήνα ενός πλέγματος υποστηρικτικών προς τις επιχειρήσεις υπηρεσιών, όπως νομικές, λογιστικές, και συμβουλευτικές υπηρεσίες. Η βιομηχανία έχει απολέσει τις τελευταίες δεκαετίες το σημαντικό ρόλο της στη βρετανική οικονομία, υποχωρώντας σταδιακά στο 1/5 του ΑΕΠ, με παραδοσιακούς και εμβληματικούς κλάδους της να αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα και μόνο συγκεκριμένους τομείς να παρουσιάζουν δυναμισμό, όπως η αυτοκινητοβιομηχανία και η αεροδιαστημική.

Μέχρι το 1970 ο καθένας μπορούσε να αναφέρει την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου ως βιομηχανική. Ωστόσο μετατράπηκε σε μια ανοικτή οικονομία υπηρεσιών. Με την πάροδο τον χρόνων και ανεξάρτητα της οικονομίας το Ηνωμένο Βασίλειο την δεκαετία του 80 υπήρξε αύξηση στο 3%, στην συνέχεια την επόμενη δεκαετία ο μέσος όρος αύξησης ήταν 2,5% με σταθερές εξαγωγές. Ακόμη από το

2000 και μετά το ΑΕΠ είχε μια σταδιακή αύξηση με τον πληθωρισμό να σταθεροποιείται.

Η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου ποικίλει από πόρους. Οι επενδύσεις αποτελούν ένα ισχυρό όπλο της χώρας. Επιπλέον έχει αναπτυχθεί σε διάφορους τομείς όπως η αεροπορική και η φαρμακευτική βιομηχανία που διαδραματίζουν κύριο λόγο στην εγχώρια της οικονομία. Η βιομηχανία ακινήτων είναι επίσης ένα σημαντικό χαρακτηριστικό για το Ηνωμένο Βασίλειο. Ο κλάδος ανάπτυξης ακινήτων στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι από τους μεγαλύτερους στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα η εμπορική αγορά ακινήτων έχει μέγεθος αγοράς περίπου 250 δισεκατομμυρίων ευρώ ενώ η εγχώρια ακίνητη περιουσία αντιπροσώπευε το μεγαλύτερο μη χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Παράλληλα, το Ηνωμένο Βασίλειο είναι από τις λίγες χώρες που επιτρέπει στις εταιρίες να επιλέγουν αν θα εφαρμόσουν τα ΔΛΠ ή τις λογιστικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου (GAAP). Η Αγγλία θέτει ευνοϊκούς φορολογικούς φόρους για τα φυσικά πρόσωπα ή για τις εταιρίες, αυτός είναι και ο λόγος που είναι στην αρχή της λίστας επιλογών.

Από το 2000 και μετά το Ηνωμένο Βασίλειο έχει το μεγαλύτερο απόθεμα εισερχόμενων και εξερχόμενων άμεσων και ξένων επενδύσεων. Οι ξένες επενδύσεις διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο και στην αγορά ακινήτων, ιδίως στο Λονδίνο όπου ξένες εταιρείες και ιδιώτες επένδυσαν περίπου 20 δισεκατομμύρια λίρες σε ακίνητα το 2012.

Ωστόσο εστιάζοντας στο έτος 2018, η απόφαση να πραγματοποιηθεί το λεγόμενο Brexit, δηλαδή η αποχώρηση της χώρας από την Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλάζει την κυρίαρχη θέση που έχει το Λονδίνο αλλά και η χώρα σαν σύνολο. Το 2018 το Brexit επιδρά αρνητικά στην οικονομία της χώρας, η ανάπτυξη είχε πτώση σε 1,4%, οι επενδύσεις μειώθηκαν επίσης, αν και ως θετική επίδραση ήταν η μείωση της ανεργίας που μετά από πολλά χρόνια είναι στο 4,1%. Παράλληλα, η τράπεζα της Αγγλίας προκειμένου να αντισταθεί στην υποτίμηση της στερλίνας δοκιμάζει να αυξήσει το επιτόκιο στο 0,75%. Η τελική απόφαση για την αποχώρηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση έλαβε χώρα στις 31 Ιανουαρίου το 2020 (Lelaine, 2019). Στο παρακάτω

πίνακα παρουσιάζονται οι αλλαγές που υπήρξαν στο Ηνωμένο Βασίλειο από το 2015 έως το 2019.

	2015	2016	2017	2018	2019
Ονομαστικό ΑΕΠ	1896	1970	2050	2119	2215
Μεταβολή ΑΕΠ%	2,3	1,9	1,9	1,3	1,4
Ανεργία	5,4	4,9	4,4	4,1	3,8
Πληθωρισμός	0	0,7	2,7	2,5	1,8
Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	-4,6	-3,3	-2,5	-2,2	-2,1
Πρωτογενές ισοζύγιο	-3,4	-1,5	0,1	0,6	-0,3
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	89,6	86,8	86,2	85,7	85,4
Συναλλαγματική ισοτιμία	1,38	1,22	1,14	1,13	1,14
Βασικό επιτόκιο	0,5	0,25	0,5	0,75	0,75
Συναλλαγματικά διαθέσιμα	35763	35992	44489	54257	71715

Πίνακας 7: Οικονομικά μεγέθη στο Ηνωμένο Βασίλειο

3.2 ΑΕΠ – Ανεργία

Η αύξηση του ΑΕΠ το 2019, κατά 1,4%, παρέμεινε περίπου στην ίδια τιμή με πέρυσι(1,3%), οφείλεται κυρίως στην συμβολή της ιδιωτικής κατανάλωσης (1,3%), των δημοσίων επενδύσεων (2,1%) και της δημόσιας δαπάνης (3,6%) σε συνδυασμό με μια καλή αγορά εργασίας, με αποτέλεσμα η ανεργία να φτάσει στο ποσοστό 3,8% και μία αύξηση της απασχόλησης κατά 400.000 απασχολούμενους. Η επιβράδυνση της ανάπτυξης τα δύο αυτά έτη, σε σχέση με τα αμέσως προηγούμενα είναι αποτέλεσμα της αβεβαιότητας που κυριαρχούσε στην οικονομία λόγω του Brexit και της ασθενέστερης παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης. Το 2019 η παραγωγικότητα έφτασε σχεδόν σε μηδενικό επίπεδο, όπου η εικόνα που παρουσιάζει είναι σε χειρότερη κατάσταση από το έτος 2018.

3.3 Πληθωρισμός – Δημοσιονομική Πολιτική

Ο πληθωρισμός έπεσε στο 1,8% για το έτος 2019 από 2,5% το προηγούμενο έτος με προοπτικές περαιτέρω μείωσης, εκτός εάν αυτό ανατραπεί από τις επικείμενες επιπτώσεις της πανδημίας. Το δημόσιο έλλειμμα μειώθηκε κάτω από το 2% του ΑΕΠ λόγω του επηρεασμού από τα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης και περιοριστικής πολιτικής που εφαρμόστηκαν μετά την οικονομική κρίση του 2008. Το δ' τρίμηνο του 2019 η βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε κατά -1,1% σε σύγκριση με το γ' τρίμηνο του ίδιου έτους, ποσοστό που αντανακλά τις εκτεταμένες μειώσεις στην παραγωγή αυτοκινήτων (1,3 εκ. αυτοκίνητα παραγωγή το 2019 έναντι 1,5 εκ. το 2018) αλλά και σε άλλους βιομηχανικούς κλάδους. Εκτιμάται ότι η βρετανική βιομηχανική παραγωγή επηρεάστηκε από τον αρνητικό συνδυασμό εμπορικών πολέμων, επιβράδυνσης στις παγκόσμιες αγορές και μείωσης στη ζήτηση των καταναλωτών.

3.4 Εισαγωγές – Εξαγωγές

Σημαντικό για την οικονομία είναι οι εξαγωγές και οι εισαγωγές που πραγματοποιούνται. Το Ηνωμένο Βασίλειο τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει μια συνεχής άνοδο στις εξαγωγές και εισαγωγές όπου βοηθά στην άνοδο της εγχώριας αγοράς.

	2016	2017	2018	2019
Εξαγωγές	369.901.900€	390.718.000€	412.055.500€	419.022.800€
Εισαγωγές	575.087.000€	596.583.200€	570.546.800€	615.996.100€

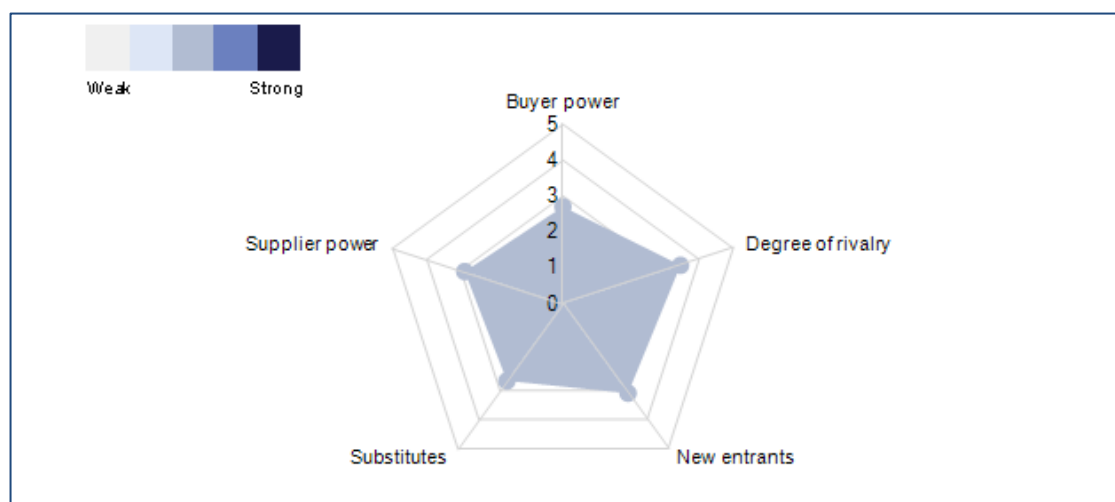
Πίνακας 8: Εισαγωγές - Εξαγωγές UK

ΚΑΦΑΛΑΙΟ 4 - ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Σκοπός του συγκεκριμένου κεφαλαίου είναι η στρατηγική ανάλυση των επιχειρήσεων του κλάδου που έχουν επιλεγεί. Ως γνώμονα για την ανάλυση μας θα είναι η British Land, και θα συγκριθεί με τον κύριο ανταγωνιστή της, την εταιρεία Land securities. Η στρατηγική ανάλυση αποσκοπεί στο να δημιουργηθεί μια άποψη για τους βασικούς παράγοντες που έχουν επιπτώσεις στις παρούσες και μελλοντικές επιδόσεις της εταιρίας. Επίσης η κατανόηση της στρατηγικής θέσης κάθε εταιρείας θα μας βοηθήσει μεταγενέστερα στην χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών.

4.1 Οι Πέντε Δυνάμεις Του Porter

Ο Κλάδος του real estate είναι πολύ απαιτητικός και περιέχει πολλούς κινδύνους για τις εταιρίες που εμπλέκονται ή προσπαθούν να εισχωρήσουν στο κλάδο. Για την καλύτερη του κατανόηση κρίνεται απαραίτητη η ανάλυση των πέντε δυνάμεων του Porter. Μελετώντας τις δυνάμεις του Porter μπορεί η κάθε επιχείρηση να παρατηρήσει πόσο ελκυστικός είναι ένας κλάδος, ποια είναι η ένταση του ανταγωνισμού, καθώς και ποια στρατηγική θα επιλέξει για να αντιμετωπίσει ή να εκμεταλλευτεί τις δυνάμεις αυτές.



Πίνακας 9: Πέντε Δυνάμεις Porter
Πηγή: MarkeLine

Υφιστάμενος ανταγωνισμός

Γενικά ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο κλάδο χαρακτηρίζεται ως υψηλός. Ο ανταγωνισμός στον κλάδο υποκινείται από το χάσμα μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Όσο η ζήτηση ξεπερνά την προσφορά ο ανταγωνισμός γίνεται όλο και πιο έντονος. Οι αλλαγές στη νομισματική πολιτική έχουν δημιουργήσει μια αστάθεια στην ζήτηση ακινήτων η οποία με την σειρά της προκαλεί αύξηση του ανταγωνισμού.

Η τοποθεσία ενός ακινήτου είναι ένα από τα πιο κρίσιμα στοιχεία που καθορίζει την αξία του. Έτσι οι κεντρικές περιοχές με περισσότερη ζήτηση, όπου δηλαδή τα περιθώρια κερδοφορίας είναι μεγαλύτερα αυξάνουν τον ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων. Η ζήτηση των ακινήτων κινείται επίσης από το διαθέσιμο εισόδημα των αγοραστών. Σε κάποιες από τις χώρες της Ευρώπης υπάρχει μια στασιμότητα ενώ το τελευταίο διάστημα η πανδημία έχει επηρεάσει αρνητικά τον κλάδο. Συγκεκριμένα στο Ηνωμένο Βασίλειο υπάρχει μια τάση μετριασμού στην αύξηση του εισοδήματος λόγω και της αβεβαιότητας που έχει προκαλέσει το Brexit.

Οι μικρότερες εταιρίες βασίζονται κυρίως στον ενυπόθηκο δανεισμό έχοντας υψηλότερο κόστος δανεισμού. Αντίθετα οι μεγαλύτερες εταιρίες με αυξημένη οικονομική δύναμη δεν εξαρτώνται τόσο πολύ από τον ενυπόθηκο δανεισμό και έτσι αποχτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η Unibail – Rodamco για το 2019 ηγείται στον κλάδο όσο αφορά το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων ενώ έχει πραγματοποιήσει 3,38 δισεκατομμύρια πωλήσεις τον ίδιο χρόνο. Η προς μελέτη εταιρεία British Land διακρίνεται και αυτή ως μια από τις μεγαλύτερες και πιο παλιές εταιρείας στην Ευρώπη με πωλήσεις 904 εκατομμυρίων ευρώ.

Δυνάμεις των αγοραστών

Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών στον κλάδο κρίνεται ως μέτρια και υποκινείται μέσα από διάφορους παράγοντες. Μια από αυτές είναι η τοποθεσία του ακινήτου. Στην πραγματικότητα αυξάνεται η αστικοποίηση και ο πληθυσμός εν γένει. Συνεπώς υπάρχει μεγαλύτερη ζήτηση στις πόλεις και γενικά στις κεντρικότερες περιοχές όπου αυτό αποδυναμώνει την διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών. Σε προαστιακές περιοχές όμως ή σε πολυτελές ακίνητα οι αγοραστές έχουν την δυνατότητα να ασκήσουν μεγαλύτερες πιέσεις. Επίσης με την συμβολή της

τεχνολογίας στον κλάδο οι αγοραστές πλέον μπορούν να συγκρίνουν τις τιμές των ακινήτων διαδικτυακά. Αυτό το προνόμιο τους επιτρέπει να πιέζουν τις τιμές προς το συμφέρον τους.

Δυνάμεις των προμηθευτών

Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών στον κλάδο θεωρείται μέτρια προς υψηλή. Υπάρχουν κάποιοι παράγοντες που δίνουν πλεονέκτημα στους προμηθευτές και άλλοι που τους αποδυναμώνουν. Στον κλάδο του real estate οι βασικοί προμηθευτές των εταιρειών είναι οι κατασκευαστικές εταιρείες, εταιρείες οικοδομικών υλικών ή επισκευών, πωλητές γης και πάροχοι κεφαλαίου. Ο μεγάλος αριθμός τέτοιων εταιρειών αποδυναμώνει εν μέρη την ισχύ του προμηθευτή. Οι φορείς της βιομηχανίας όμως συνάπτουν συνήθως μακροχρόνια συμβόλαια με προμηθευτές για συγκεκριμένα έργα. Έτσι τα έξοδα αλλαγής προμηθευτή είναι πολύ μεγάλα κάτι που τους προσδίδει υψηλή διαπραγματευτική δύναμη. Οι κατασκευαστικές εταιρείες από την άλλη είναι οι πιο ισχυροί προμηθευτές στον κλάδο καθώς ο αριθμός τους είναι περιορισμένος λόγω του μεγάλου αριθμού κεφαλαίου που χρειάζονται. Σύνηθες φαινόμενο είναι κάποιες από αυτές να χρησιμοποιούν την καθετοποίηση προς το μπρός και έτσι να εισχωρούν στην εκμίσθωση ή την ενοικίαση ακινήτων. Σε γενικές γραμμές οι προμηθευτές είναι μια από τις δυνάμεις που οι εταιρείες ανάπτυξης ακινήτων θα πρέπει να προσέξουν.

Απειλή νεοεισερχόμενων

Η είσοδος στον κλάδο απαιτεί σημαντικό κεφάλαιο για τις εταιρείες του κλάδου. Πολλές από αυτές χρησιμοποιούν χρηματοοικονομικά μέσα όπως επιχειρηματικά δάνεια ή ενυπόθηκα δάνεια. Ωστόσο, η οικονομική κρίση έφερε αυστηρότερους κανονισμούς πίστωσης καθιστώντας πιο δύσκολη την άντληση κεφαλαίων. Επίσης η βιομηχανία ακινήτων είναι ιδιαίτερα ευάλωτη στις αλλαγές του μικροοικονομικού περιβάλλοντος. Έτσι σε οικονομικές αναταραχές οι νεοεισερχόμενες εταιρείες επηρεάζονται σημαντικά. Επιπλέον μπορεί να δημιουργηθεί φούσκα ακινήτων σε οικονομική ευημερία καθώς οι τιμές ακινήτων αυξάνονται ραγδαία. Όμως η τελική προσαρμογή της αγοράς μπορεί να είναι καταστροφική για τον κλάδο. Τα ακίνητα κυρίως στο Λονδίνο θεωρούνται αρκετά υπεριμμημένα λόγω της μεγάλης ζήτησης από αλλοδαπούς, γεγονός που αυξάνει τις τιμές.

Οι μεγαλύτερες εταιρείες που προϋπάρχουν στον κλάδο έχουν την δυνατότητα δημιουργίας οικονομικών κλίμακας ενώ έχουν μεγαλύτερη αναγνωσιμότητα επωνυμίας, κάτι που δημιουργεί εμπόδια στις νέες εταιρείες να εισέλθουν στον κλάδο. Ένας ακόμη παράγοντας που επηρεάζει τις νεοεισερχόμενες εταιρείες είναι οι κυβερνητικές πολιτικές. Για παράδειγμα, η αλλαγή φορολογίας ή οι επιδοτήσεις ενοικίου μπορούν να επηρεάσουν είτε αρνητικά είτε θετικά τη ζήτηση για ακίνητα. Στην Ευρώπη οι κρατικές δαπάνες για επίδομα στέγασης είναι υψηλές και ειδικότερα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Συνολικά λοιπόν η απειλή των νεοεισερχόμενων μπορεί να κριθεί μέτρια αφού οι παράγοντες που τις επηρεάζουν μεταβάλλονται συχνά.

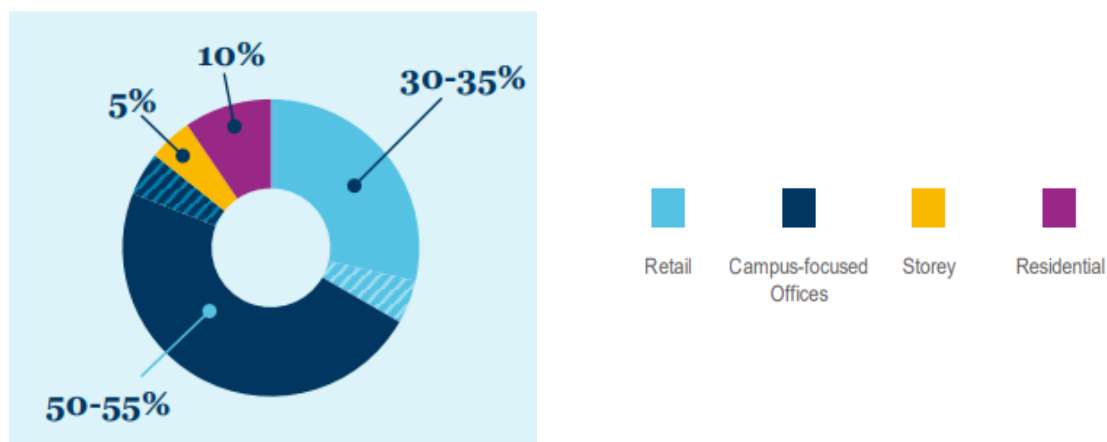
Απειλή Υποκατάστατων

Γενικότερα η παρουσία υποκατάστατων με χαμηλότερη τιμή περιορίζει τη δυνατότητα επίτευξης υψηλών κερδών. Φαινομενικά στον κλάδο των ακινήτων δεν μπορεί να υπάρξει κάποιο υποκατάστατο. Εάν όμως χωρίσουμε τον κλάδο σε δυο κατηγορίες πελατών, δηλαδή σε εκείνους που αγοράζουν για να ζήσουν ή σε εκείνους που επενδύουν για να μεταπωλήσουν, μπορούν να προκύψουν δυο ειδή υποκατάστατων. Όσο αφορά τους επενδυτές το κύριο υποκατάστατο είναι άλλες μορφές επενδύσεων, όπως για παράδειγμα οι μετοχές. Όσο αφορά όμως τους αγοραστές, το κύριο υποκατάστατο αφορά την ενοικίαση ακινήτων. Τα τελευταία χρόνια βλέπουμε πως οι άνθρωποι λόγω των οικονομικών αναταραχών έχουν στραφεί προς την ενοικίαση σε μεγάλο βαθμό. Έτσι οι εταιρείες ανάπτυξης ακινήτων συχνά συμπεριλαμβάνουν την ενοικίαση ως πιθανή επιλογή στους πελάτες τους παρ' όλο που η διαχείριση της θεωρείται πιο κοστοβόρα. Συνεπώς η απειλή των υποκατάστατων μπορεί να χαρακτηριστεί έως μέτρια προς χαμηλή.

4.2 Στρατηγική Ανάλυση British Land

Η British Land είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες ανάπτυξης ακινήτων και επενδύσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο. Ιδρύθηκε το 1856 και η έδρα της βρίσκεται στο Λονδίνο. Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και αποτελεί συστατικό στοιχείο του FTSE 100 αλλά και ιδρυτικό μέλος της Ευρωπαϊκής Δημόσιας Εταιρείας Real estate. Κατέχει ένα χαρτοφυλάκιο με ακίνητα μικτής χρήσης αξίας 15,4

δισεκατομμυρίων λιρών. Το χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει ακίνητα λιανικής , εμπορικά κέντρα , κατοικίες και γραφεία. (British Land Annual Report, 2020)



Πίνακας 10: Χαρτοφυλάκιο ακινήτων British Land
Πηγή: Annual report of British Land (2020)

4.2.1 Ανάλυση SWOT

Για την καλύτερη εξέταση της εταιρείας British Land θα χρησιμοποιηθεί η SWOT ανάλυση μέσα από την οποία θα αναπτυχθούν οι δυνάμεις και οι αδυναμίες της εταιρείας. Με βάση αυτές θα προσεγγίσουμε τις ευκαιρίες και τις απειλές που υπάρχουν στον κλάδο, αλλά και πώς η προς ανάλυση εταιρεία μας μπορεί να τις εκμεταλλευτεί.

Δυνάμεις

- Διαθέτει ένα ισχυρό χαρτοφυλάκιο ακινήτων μεικτής χρήσης το οποίο της επιτρέπει να εξυπηρετεί μεγάλη πελατειακή βάση. Από τις 31 Μαρτίου το 2019 η εταιρεία είχε υπό την διαχείριση της περιουσιακά στοιχεία αξίας 15,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων και κατείχε εμβαδόν 22,5 εκατομμυρίων τετραγωνικών μέτρων με πληρότητα 96,8%. Το χαρτοφυλάκιο της επικεντρώνεται σε μεγάλο βαθμό σε εγκαταστάσεις γραφείων. Περιέχει επίσης ένα μικρότερο αλλά πιο επικεντρωμένο μέρος σε καταστήματα λιανικής ενώ κατέχει ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο όσο αφορά τα ακίνητα κατοικιών.
- Η British Land με το εξειδικευμένο τμήμα διαχείρισης πελατών κατάφερε να ικανοποιεί τους πελάτες της σε μεγάλο βαθμό, κτίζοντας ένα ισχυρό brand name. Κάποιοι από του βασικούς πελάτες της είναι Tesco Sainsbury's;

Debenhams; Next; Kingfisher; Facebook; Dentsu Aegis; Alliance Boots; Visa; M&S; Dixons Carphone; Arcadia and Herbert Smith Freehills.

- Επιτυγχάνει υψηλή λειτουργική απόδοση η οποία συμβάλει στη ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και της ικανότητα της εταιρείας να ακολουθεί αναπτυξιακά σχέδια. Αυτό μπορεί να αποδοθεί στην σωστή στρατηγική τιμολόγησης. Η British Land κατά την περίοδο 2017-2019 κατέγραψε ετήσια αύξηση 41,5% στα έσοδά της.
- Διαθέτουν μια αξιόπιστη συνεργασία με προμηθευτές πρώτων υλών που επιτρέπει στην εταιρεία να ξεπεράσει τυχόν εμπόδια στην αλυσίδα εφοδιασμού.

Αδυναμίες

- Η British Land φαίνεται να αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας. Τα περιορισμένα μετρητά θέτουν την εταιρία σε μειονεκτική θέση όταν χρηματοδοτεί τυχόν πιθανές ευκαιρίες στην αγορά. Ο δείκτης ρευστότητας της βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο του κλάδου δημιουργώντας προβλήματα στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της.
- Παρουσιάζει προβλήματα διαχείρισης του εργατικού δυναμικού. Πολλά από τα μεγάλα talέντα της εταιρείας αποχώρησαν τα τελευταία χρόνια με αποτέλεσμα να δαπανά μεγαλύτερα ποσά για την εκπαίδευση των νέων εργαζομένων.
- Ο φόρτος εργασίας ανά εργαζόμενο είναι μεγάλος καθώς υπάρχουν λιγότεροι εργαζόμενοι από τους απαιτούμενους. Αυτό θέτει ένα αγχωτικό εργατικό περιβάλλον όπου επηρεάζει την παραγωγικότητα τους. Επίσης η λήψη αποφάσεων είναι αρκετά συγκεντρωτική καθιστώντας τις λειτουργίες πιο χρονοβόρες ενώ εμποδίζει την εταιρία στην περεταίρω ανάπτυξη της.

Ευκαιρίες

- Η British Land είναι πιθανό να επωφεληθεί από τις θετικές προοπτικές για οικιακές και εμπορικές κατασκευαστικές βιομηχανίες στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η αύξηση του τουρισμού είναι ένας από τους παράγοντες που θα επιφέρουν αυτές τις προοπτικές. Η ανάπτυξη είναι πιθανό να προκύψει από την εστίαση της κυβέρνησης στην ανάκτηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και την ανάπτυξη κατασκευαστικών έργων μέσω συμπράξεων ιδιωτικού και δημόσιου τομέα.
- Αναλαμβάνει διάφορες στρατηγικές πρωτοβουλίες για την προώθηση της ανάπτυξης. Οι πρωτοβουλίες αυτές αναμένεται να ενισχύσουν την λειτουργία της εταιρείας και να αυξήσουν τις αποδόσεις της. Ένα από τα παραδείγματα ανάπτυξης είναι το γενικό σχέδιο της εταιρίας για το νέο κέντρο της πόλης Canada Water στο Λονδίνο. Τον Οκτώβριο του 2019, το Canada Water εξασφάλισε την έγκριση από την Επιτροπή Προγραμματισμού του Συμβουλίου Southwark.
- Η πράσινη πολιτική φέρνει στην British Land την ευκαιρία να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην αγορά. Επενδύοντας γρήγορα στις νέες τεχνολογίες μπορεί να κατακτήσει υψηλό μερίδιο αγοράς στα νέα προϊόντα.

Απειλές

- Η British Land πρέπει να συμμορφώνεται με αυστηρούς κανονισμούς σε πολιτειακό και τοπικό επίπεδο. Οι υπηρεσίες που δεν συμμορφώνονται με τη νομοθεσία που περιγράφεται από τους ρυθμιστικούς φορείς ενδέχεται να αντιμετωπίσουν καθυστέρηση στην προσέγγιση των πελατών τους. Η μη συμμόρφωση επίσης μπορεί να οδηγήσει σε κυρώσεις οι οποίες μπορούν να βλάψουν την εικόνα της εταιρείας.
- Η αύξηση του κόστους εργατικού δυναμικού είναι μια απειλή η οποία μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στην British Land. Από τον Απρίλιο του 2019. Ο εθνικός μισθός διαβίωσης του Ηνωμένου Βασιλείου αυξήθηκε κατά 4,9% ανά ώρα για εργαζόμενους ηλικίας άνω των 25 ετών. (MarketLine, 2020)

- Ο κίνδυνος που εμπεριέχει η μη είσπραξη των ενοικίων από τους ενοικιαστές μπορεί να αποδυναμώσει σημαντικά την οικονομική κατάσταση της εταιρείας. Υπάρχει μεγάλο κόστος και χρονοκαθυστέρηση μέχρι ο ιδιοκτήτης του ακινήτου να καταφέρει να διεκδικήσει τα δικαιώματά του από την μη είσπραξη των ενοικίων.
- Το Brexit καθώς και η σημερινή πανδημία δημιουργεί μεγάλη αβεβαιότητα στην αγορά. Ειδικότερα το Brexit επηρεάζει την χρηματοοικονομική και επενδυτική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρώπη.

4.2.2 Επιχειρηματική στρατηγική

Η Επιχειρησιακή στρατηγική αφορά την αποστολή και το όραμα της επιχείρησης, την ανάπτυξη διασυνδέσεων και συνεργασιών καθώς και το συντονισμό των επιμέρους επιχειρηματικών μονάδων. Είναι η στρατηγική που χρησιμοποιείται σε εταιρικό επίπεδο και χωρίζεται σε τρία επιμέρους είδη ανάλογα με την θέση της στην αγορά και τους μακροχρόνιους στόχους της. Αυτά χωρίζονται στις στρατηγικές σταθερότητας, στις στρατηγικές ανάπτυξης και στις στρατηγικές διάσωσης-αναστροφής.

Η British Land λόγω του σχετικά έντονου ανταγωνισμού που υφίσταται ο κλάδος χρησιμοποιεί στρατηγικές ανάπτυξης ώστε να καταφέρει να συντονίσει σωστά τον οργανισμό προς την επίτευξη των μακροχρόνιων στόχων της. Χαρακτηριστικό της στρατηγικής της είναι το μεικτό χαρτοφυλάκιο ακινήτων που χρησιμοποιεί. Μέσα από αυτό προσπαθεί να χαράξει τις σωστές στρατηγικές ανάπτυξης που θα την βοηθήσουν να διαχειριστεί σωστά κάθε επιχειρηματική της δραστηριότητα. Μερικές από αυτές είναι:

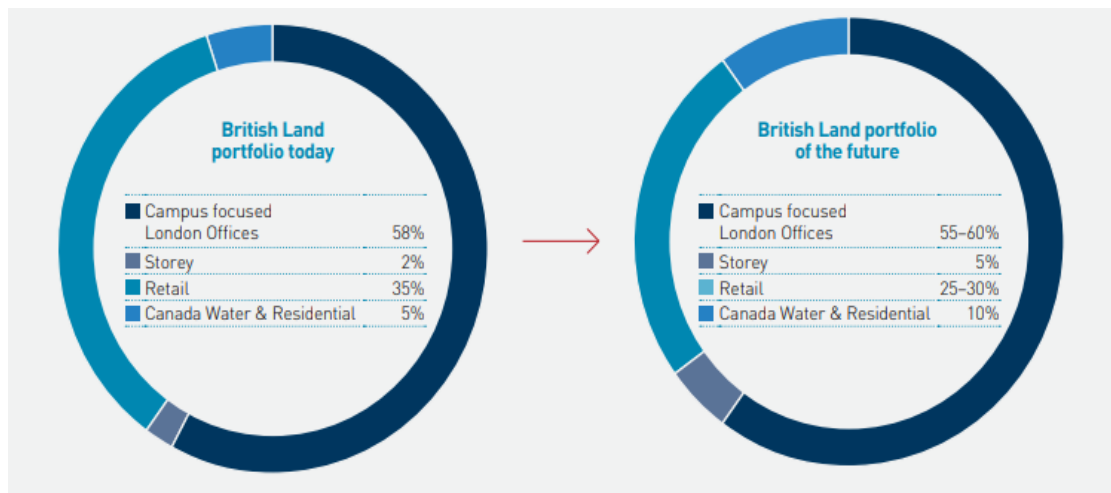
i. Συσχετισμένη Διαποίκιση

Η British Land χρησιμοποιεί ένα μεικτό χαρτοφυλάκιο ακινήτων όπου αυτό αυξάνει την δύναμη της επιχείρησης ενώ της δίνει την ευκαιρία να αντεπιτεθεί σε διάφορα επίπεδα. Η στρατηγική διαποίκισης βασίζεται λοιπόν σε τρία βασικά πεδία:

- Campuses γραφείων – Σε όλο το Broadgate, Regent’s Place και το Paddington Central διαμορφώθηκαν ευρύχωρα κτίρια, με μοντέρνα γραφεία, σε

δημόσιους χώρους όπου συνδυάζεται η εργασία με το λιανικό εμπόριο και την αναψυχή των εργαζομένων.

- Αναδιαμορφώνουν το χαρτοφυλάκιο των ακινήτων λιανικής ώστε να αντικατοπτρίζεται η εστίαση των εμπόρων στην ποιότητα και στην κατάλληλη τοποθεσία.
- Ένα ποσοστό του χαρτοφυλακίου ακινήτων επικεντρώνεται σε οικιστικά ακίνητα και κυρίως στο Canada Water όπου σχεδιάζονται να αναπτυχθούν 10 000 κατοικίες.



Πίνακας 11: Η εξέλιξη του χαρτοφυλακίου ακινήτων της British Land
Πηγή: Annual report of British Land (2020)

ii. Οριζόντια Ανάπτυξη

Η οριζόντια ανάπτυξη λειτουργεί μέσω της διεύδυσης της επιχείρησης σε καινούργιες γεωγραφικές περιοχές. Τα ακίνητα της British Land βασίζονται στο Λονδίνο αλλά προσπαθεί να επεκταθεί και σε περιφερειακές περιοχές σε όλο το Ηνωμένο Βασίλειο.

4.2.3 Ανταγωνιστική στρατηγική

Υπάρχουν πολλές διαφορετικές στρατηγικές και μέθοδοι ώστε η εταιρεία να καταφέρει να αποκτήσει ανταγωνιστικό αποτέλεσμα. Δυο είναι όμως οι γενικές στρατηγικές ανταγωνισμού:

- Η στρατηγική ηγεσίας κόστους που βοηθά την εταιρεία να παρέχει το προϊόν σε χαμηλότερη τιμή από τους ανταγωνιστές.

- Η στρατηγική διαφοροποίησης η οποία προσπαθεί να ικανοποιήσει σε μεγάλο βαθμό τις ανάγκες των πελατών της και να διαφοροποιηθεί από τους ανταγωνιστές της.

Η British Land είναι μια εταιρεία που βασίζεται στην στρατηγική διαφοροποίησης. Προσπαθεί να παρέχει ακίνητα σε μέρη υψηλής ποιότητας τα οποία θα αντικατοπτρίζουν τις εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών. Η μακροπρόθεσμη στρατηγική είναι να οικοδομηθούν χώροι μικτής χρήσης όπου θα συνδυάζεται με ευκολία τόσο η εργασία όσο και η αναψυχή των πελατών της.

Η τακτική μικτής χρήσης προσφέρει μακροπρόθεσμη βιώσιμη αξία, διατηρώντας την πληρότητα και αυξάνοντας την αξία των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Ευθυγραμμίζοντας την επιχείρηση με τις εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών που χρησιμοποιούν τα μέρη της, έχει την δυνατότητα να αυξάνει τα ενοίκια και να πολλαπλασιάζει τα κέρδη της. Επίσης έχει την ευελιξία για την εκ νέου κατανομή των χρήσεων στους χώρους της αν αυτό χρειαστεί.

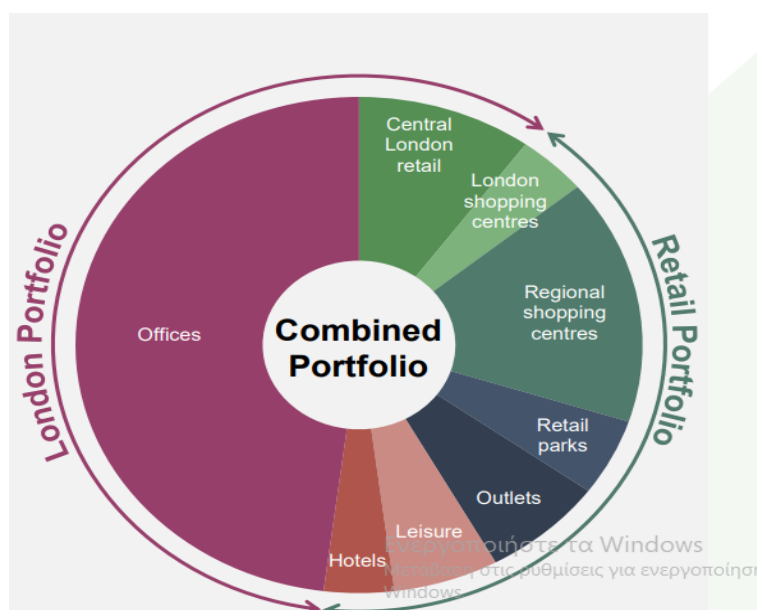
4.2.4 Στρατηγική λειτουργικού επιπέδου

Μέσω της στρατηγικής λειτουργικού επιπέδου κάθε τμήμα της επιχείρησης προσπαθεί να συντονίσει τις δράσεις και τις πολιτικές του προκειμένου να βελτιώσει την αποδοτικότητα του. (Wheelen, 2012) Οι κύριες πολιτικές για να επιτύχει η British Land την διαφοροποίηση της στον κλάδο είναι:

- Προσεκτική επιλογή των επενδύσεων και σωστή κατανομή του κεφαλαίου για την επίτευξη ανάπτυξης.
- Αφοσίωση στον πελάτη και στις αλλαγές των αναγκών του.
- Συνδυασμός χρήσεων στους χώρους που επιλέγονται χρησιμοποιώντας τις κατάλληλες εγκαταστάσεις και υπηρεσίες.
- Έμφαση σε ποιοτικά ακίνητα παγκόσμιας κλάσης.
- Δημιουργία έξυπνων και βιώσιμων κτιρίων σεβόμενοι το περιβάλλον.
- Έμφαση στην εκπαίδευση των εργαζόμενων και στην στενή συνεργασία με τους προμηθευτές της

4.3 Στρατηγική Ανάλυση Βασικού Ανταγωνιστή (Land Securities)

Η Land Securities Group plc είναι μια από τις μεγαλύτερες ανταγωνίστριες της British Land στον κλάδο της ανάπτυξης ακινήτων. Είναι ανώνυμη εταιρεία που Ιδρύθηκε το 1944 με έδρα το Λονδίνο. Διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και αποτελεί συστατικό στοιχείο του FTSE 100 . Η Land Securities κατέχει ένα χαρτοφυλάκιο αξίας 12,8 δισεκατομμυρίων λιρών το οποίο περιλαμβάνει κατοικίες, γραφεία, καταστήματα, εμπορικά κέντρα και ένα μικρό ποσοστό ξενοδοχείων. (Land Securities Annual Report, 2019)



Πίνακας 12: Χαρτοφυλάκιο ακινήτων Land Securities

Πηγή: Annual report of Land Securities (2019)

4.3.1 Ανάλυση SWOT

Δυνάμεις	Αδυναμίες
<ul style="list-style-type: none"> • Ισχυρό χαρτοφυλάκιο ακινήτων • Ισχυρές συνεργασίες • Υψηλό επίπεδο ικανοποίησης πελατών 	<ul style="list-style-type: none"> • Κακή λειτουργική απόδοση τα τελευταία χρόνια • Περιορισμένη επιτυχία εκτός των βασικών δραστηριοτήτων.
Ευκαιρίες	Απειλές

- Συμφωνίες ενοικίασης που θα επεκτείνουν το μερίδιο της στην αγορά.
- Θετική προοπτική της κατασκευαστικής βιομηχανίας στο Ηνωμένο Βασίλειο.
- Αύξηση του εργατικού κόστους στο Ηνωμένο Βασίλειο
- Αυστηρή νομοθεσία
- Οικονομική αβεβαιότητα λόγω πανδημίας και Brexit.
- Ο κίνδυνος από την μη είσπραξη ενοικίων

Πίνακας 13: Land Securities Swot Analysis

4.3.2 Ανταγωνιστική στρατηγική

Η Land securities αποτελεί το βασικό ανταγωνιστή της εταιρείας British Land. Για να καταφέρουν να αναπτυχθούν στον κλάδο και οι δυο εταιρείες χρησιμοποιούν την στρατηγική διαφοροποίησης. Δηλαδή προσπαθούν να προσανατολιστούν στην ποιότητα των προϊόντων ικανοποιώντας έτσι τις εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών τους. Για το λόγο αυτό επικεντρώνονται σε παρόμοιες πολιτικές. Ωστόσο υπάρχουν βασικές στρατηγικές προσεγγίσεις που διαφοροποιούν τις εταιρίες.

Η στρατηγική διαφοροποίησης της Land Securities βασίζεται σε 4 κύριους τομείς:

1. Βελτιστοποίηση του χαρτοφυλακίου γραφείων στο κεντρικό Λονδίνο
2. Επαναπροσδιορισμός τακτικής για το χαρτοφυλάκιο ακινήτων λιανικής
3. Αποεπένδυση σε υποκατηγορίες ακινήτων που δεν επιφέρουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.
4. Εστίαση στο αστικό περιβάλλον.

Διαφορές στρατηγικής British Land – Land Securities

Η Land securities όπως και η British Land χρησιμοποιούν ένα μεικτό χαρτοφυλάκιο ακινήτων. Η Land securities έχει μεγαλύτερη ποικιλομορφία ως προς το χαρτοφυλάκιο αυτό σε σχέση με την British Land. Στόχος της είναι η αποεπένδυση από υποκατηγορίες που δεν της επιφέρουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα όπως τα ξενοδοχεία, τα πάρκα λιανικής και μερικοί χώροι αναψυχής. Επίσης θέλει να επικεντρωθεί σε μια νέα στρατηγική αστικοποίησης. Θέλει να αναπτύξει έργα που θα περιλαμβάνουν συνδυασμό γραφείων καταστημάτων και κατοικιών στις πόλεις. Η

British Land σε αντίθεση έχει είδη ένα μεγάλο μερίδιο σε αυτή την αγορά μέσα από τα campuses γραφείων που διαθέτει σε διάφορες περιοχές.

Επίσης διαθέτουν δυο διαφορετικές προσεγγίσεις όσο αφορά τα εμπορικά καταστήματα και γενικότερα τα ακίνητα λιανικής. Λόγω και των τελευταίων εξελίξεων με την πανδημία η αγορά αυτή έχει πληγεί. Η British Land επέλεξε να μειώσει αυτό το χαρτοφυλάκιο και να επικεντρωθεί σε περιοχές που θα έδιναν μεγαλύτερη αξία. Αντίθετα η Land Securities θεωρεί πως τα ακίνητα λιανικής είναι μια ακμάζουσα αγορά η οποία μετά την πανδημία μπορεί να ανακάμψει. Έτσι προσπαθεί να εφαρμόσει τακτικές που θα μπορέσουν να βοηθήσουν τους πελάτες τους στην αγορά αυτή ακόμη και στα περιφερειακά της εμπορικά κέντρα. Αυτές οι τακτικές αφορούν νέα μοντέλα χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και ψηφιακά καταστήματα τα οποία θα τονώσουν το λιανικό εμπόριο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η καταγραφή και η αξιολόγηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης επιτυγχάνεται μέσα από την λογιστική και συγκεκριμένα από τις οικονομικές καταστάσεις. Οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να καταρτίζουν και να δημοσιεύουν τις οικονομικές τους καταστάσεις κάθε έτος σύμφωνα με τα διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα. Τα αριθμητικά δεδομένα που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την βάση για την ανάλυση και για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Αναδεικνύονται έτσι τα αδύνατα και τα δυνατά σημεία της επιχείρησης, καταγράφεται η διαχρονική εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της και δίνεται η δυνατότητα στους αναλυτές για μελλοντικές προβλέψεις. Οι μέθοδοι ανάλυσης που θα χρησιμοποιηθούν για της οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας British Land είναι η κάθετη και οριζόντια ανάλυση καθώς και η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών.

5.1 Οριζόντια Ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση γίνεται συγκρίνοντας τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων σε βάθος χρόνου. Η ανάλυση προκύπτει ταξινομώντας τα δεδομένα των καταστάσεων ανά χρονική περίοδο, ενώ η τιμή κάθε περιόδου εκφράζεται ως ποσοστό της αντίστοιχης τιμής του έτους βάσης. Με την μέθοδο αυτή μπορεί να προσδιοριστεί η ανάπτυξη της εταιρίας κατά την πάροδο του χρόνου, να εντοπιστούν συγκεκριμένες τάσεις και να εντοπιστούν ασυνήθιστα υψηλές οι χαμηλές μεταβολές των τιμών. Τα ευρήματα αυτά μπορούν να αξιολογηθούν περαιτέρω συγκρίνοντας τα με άλλες ομοειδής εταιρίες ή με το σύνολο του κλάδου. Έτσι η κάθε εταιρεία μπορεί να λάβει αποφάσεις για τυχόν απαιτούμενες βελτιώσεις ή ακόμα να αλλάξει στρατηγική. Στην ουσία βοηθά ώστε να κατανοήσει καλύτερα πώς η ίδια, αλλά και οι ανταγωνιστές της, κινούνται στον κλάδο. (Ταμπακούδης & Σουμπενιώτης, 2017)

Η οριζόντια ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της British Land θα πραγματοποιηθεί χρησιμοποιώντας ως έτος βάσης το 2017. Η ανάλυση θα βασιστεί στον Ισολογισμό και στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας. Τα ποσά που αναγράφονται είναι διατυπωμένα σε εκατομμύρια δολάρια.

5.1.1 Μη κυκλοφορούν ενεργητικό

	2020	2019	2018	2017
ASSETS				
Total Non-current assets	-10,82%	-3,56%	3,28%	
Non-current assets	-9,94%	-1,78%	4,69%	
Investment and development properties	-9,75%	-1,57%	4,78%	
Owner-occupied property	-27,66%	-22,34%	-4,26%	
Other non-current assets	-13,40%	-8,76%	-0,83%	
Investments in joint ventures and funds	-14,75%	-7,45%	2,02%	
Other investments	-18,83%	-16,23%	12,99%	
Property, plant and equipment				
Interest rate and currency derivative assets	6,45%	-29,03%	-47,00%	
Deferred tax assets	-100,00%	-75,00%	0,00%	

Πίνακας 14: Μη κυκλοφορούν ενεργητικό (Ο.Α.)

Σύμφωνα με τα δεδομένα του πίνακα, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό μέχρι το 2018 (12712) παρουσιάζει μια μικρή αύξηση της τάξης του 3,28%. Στην συνέχεια τα έτη 2019 (11870) και 2020 (10976) ισοδυναμούν με μείωση 3,56% και 10,82% σε σχέση με το έτος βάσης 2017 (12308). Αυτή η μείωση οφείλεται κυρίως στην οικονομική αβεβαιότητα που προκύπτει τα τελευταία χρόνια όπου η επιχείρηση αντιδρά μειώνοντας τις επενδύσεις της. Επίσης σύμφωνα με το IAS 16 η εταιρεία επανεκτιμά τα ακίνητα της σε τιμή fair value κάθε έτος. Η μείωση δηλαδή αυτή προκύπτει και από πτώση στην αξία των ακινήτων.

Συγκεκριμένα τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του μη κυκλοφορούν ενεργητικού δείχνουν να μειώνονται στο χρόνο. Εδώ είναι σημαντικό να αναφερθεί ο διαχωρισμός που προκύπτει από το IFRS 40. Στον λογαριασμό Owner-occupied property καταχωρείται η ιδιόκτητη περιουσία της εταιρείας η οποία χρησιμοποιείται για την επιχειρηματική της λειτουργία. Από την άλλη στο λογαριασμό Investment and development properties καταχωρούνται τα περιουσιακά στοιχεία που προορίζονται για κερδοσκοπικούς σκοπούς, όπως για παράδειγμα η ενοικίαση τους. Το 2018 αυτά αυξάνονται με ποσοστό 4,78% σε σχέση με το έτος βάσης ενώ το 2019 και 2020 μειώνονται με ποσοστό 1,57% και 9,94% αντίστοιχα. Η πτώση αυτή ανταποκρίνεται στην στρατηγική της εταιρείας για ένα πιο εστιασμένο χαρτοφυλάκιο ακινήτων λιανικής ενοικίασης.

Επίσης οι επενδύσεις σε κοινοπραξίες ή αμοιβαία κεφάλαια (Investments in joint ventures and funds) παρουσιάζουν και αυτά με την σειρά τους αισθητή μείωση κατά την διάρκεια της τετραετίας. Αντίθετα τα παράγωγα επιτοκίων και νομισμάτων ακολουθούν αυξητική τάση μέσα από τα οποία η εταιρεία αντισταθμίζει το κίνδυνο των περιουσιακών στοιχείων που διαχειρίζεται. Τέλος η αναβαλλόμενη φορολογία το 2018 (4) 2019 (1) και 2020 (0) ισοδυναμεί με -0,00% , -0,75% και -100% μείωση σε σχέση με το έτος βάσης 2017 (4).

5.1.2 Κυκλοφορούν ενεργητικό

	2020	2019	2018	2017
Current assets	-76,79%	-66,70%	-59,62%	
Trading properties	-94,01%	-73,95%	-1,80%	
Debtors	-67,25%	-66,67%	-79,53%	
Cash and short-term deposits	69,30%	112,28%	-7,89%	

Joint venture held for sale	-100,00%	-100,00%	-100,00%	
-----------------------------	----------	----------	----------	--

Πίνακας 15:Κυκλοφορούν ενεργητικό (Ο.Α.)

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει μια αισθητή μείωση κατά την διάρκεια της τετραετίας. Οι βασικοί λογαριασμοί που συμβάλουν στην μείωση αυτή είναι τα αποθέματα, οι απαιτήσεις και τα ταμειακά διαθέσιμα. Στην ουσία ο λογαριασμός trading properties υποδηλώνει το απόθεμα ακινήτων της εταιρείας που πρόκειται να εμπορευματοποιηθεί εντός ενός έτους. Αυτά κατά τα έτη 2018 (328), 2019 (87) και 2020 (20) ισοδυναμούν με -59,62%, -66,70% και 76,79% σε σχέση με τα αποθέματα του 2017 (334). Πιθανότατα η εταιρεία προσπαθεί να μειώσει την κατακράτηση μετρητών σε πόρους που δεν αποφέρουν αξία για να αυξήσει την ρευστότητα της. Οι οφειλές μειώνονται επίσης. Τα ταμειακά ισοδύναμα από την άλλη παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις. Το 2018 υπάρχει μείωση κατά -7,98% σε σύγκριση με το 2017. Αντίθετα το 2019 παρουσιάζεται ραγδαία αύξηση της τάξης του 112,28% ενώ το 2020 η αύξηση αυτή πέφτει στο 69,30%. Οι ακραίες αυτές τιμές θα πρέπει να μελετηθούν περαιτέρω μέσα από τους αριθμοδείκτες αλλά και σε σύγκριση με τις άλλες εταιρείες του κλάδου για να υπάρξουν ξεκάθαρα συμπεράσματα όσο αφορά την ρευστότητα της.

5.1.3 Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

	2020	2019	2018	2017
Current liabilities	-4,73%	-56,62%	-60,82%	
Short-term borrowings and overdrafts	37,28%	-78,66%	-94,18%	
Creditors	-44,76%	-36,90%	-29,26%	
Corporation tax	-43,33%	-16,67%	-26,67%	

Πίνακας 16: Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ο.Α.)

Σύμφωνα με τον Πίνακα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μειώνονται σε σύγκριση με το 2017 αν και αυξάνονται από χρόνο σε χρόνο. Συγκεκριμένα τα έτη 2018 (373) 2019 (413) 2020 (907) ισοδυναμούν με -60,82%, -56,62%, -4,73% σε σχέση με το έτος 2017 (952). Όπως παρατηρούμε η κύρια αιτία των διακυμάνσεων είναι ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός. Σε σύγκριση πάντα με το έτος 2017 ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός μειώνεται αρχικά με 94,18% το 2018, ενώ το 2019 η μείωση βρίσκεται στο ποσοστό 78,66%. Αντίθετα το 2020 αυξάνεται αισθητά με ποσοστό 37,28% δείχνοντας την ανάγκη της εταιρείας για βραχυπρόθεσμή

ρευστότητα τα τελευταία δυο χρόνια. Επίσης οι πιστωτές της εταιρείας ακολουθούν πτωτική τάση φτάνοντας το 2020 σε ποσοστό -44,76% σε σχέση με το έτος βάσης. Αυτό μπορεί να χαρακτηριστεί ως αρνητικό για την εταιρεία αφού θα μπορούσε να διαπραγματευτεί το χρόνο που εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της πιο αποδοτικά ώστε να μην αυξάνει το βραχυπρόθεσμο δανεισμό της.

5.1.4 Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

	2020	2019	2018	2017
Non-current liabilities	5,00%	3,78%	8,62%	
Debentures and loans	1,70%	4,08%	10,08%	
Other non-current liabilities	100,00%	17,95%	-20,51%	
Deferred tax liabilities				
Interest rate and currency derivative liabilities	17,36%	-9,72%	-4,17%	

Πίνακας 17: Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ο.Α.)

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας για τα έτη 2018 (3301) 2019 (3154) και 2020 (3191) ισοδυναμούν με τα ποσοστά 8,62%, 3,78% και 5,00% σε σχέση με το έτος βάσης 2017 (3039). Βασικός λογαριασμός εδώ αποτελούν τα μακροπρόθεσμα δάνεια της εταιρείας τα οποία ακολουθούν μια αυξητική τάση αλλά με φθίνουσα πορεία. Αυξητική πορεία ακολουθούν επίσης και άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρατηρούμε πως η British Land, κυρίως το 2018, αυξάνει την χρηματοδότηση της με την έκδοση χρέους αναλαμβάνοντας έτσι μεγαλύτερο κίνδυνο.

Σύμφωνα με το IFRS 39 η επιχείρηση προσπαθεί να αντισταθμίσει τον κίνδυνο των υποχρεώσεων σταθερού επιτοκίου με την χρήση ανταλλαγής επιτοκίων (swaps). Αντίστοιχα για την αντιστάθμιση του νομισματικού κινδύνου χρησιμοποιεί παράγωγα νομισμάτων. Ο λογαριασμός Interest rate and currency derivative liabilities περιλαμβάνει αυτές τις τοποθετήσεις της εταιρείας οι οποίες σε σύγκριση με το έτος βάσης παρουσιάζουν αυξητική τάση.

5.1.5 Καθαρή θέση

	2020	2019	2018	2017
Equity				
Share capital	-10,00%	-7,69%	-4,62%	
Share premium	0,69%	0,31%	0,15%	

Merger reserve	0,00%	0,00%	0,00%	
Other reserves	-139,18%	-138,14%	-134,02%	
Retained earnings	-30,53%	-11,41%	-1,18%	
Equity attributable to shareholders of the Company	-23,71%	-8,06%	0,34%	
Non-controlling interests	-56,08%	-17,25%	-0,39%	
Total equity	-24,58%	-8,31%	0,32%	

Πίνακας 18: Καθαρή θέση (Ο.Α.)

Αναφορικά με την καθαρή θέση παρατηρείται μια πτωτική τάση σε σχέση με το έτος βάσης. Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα της καθαρής θέσης ο κύριος λόγος της τάσης αυτής είναι η μείωση των παρακρατούμενων κερδών. Αντίθετα τα αποθεματικά της αυξάνονται ώστε να μπορέσει να καλύψει μελλοντικές της ζημίες. Επίσης παρατηρείται μείωση στο μετοχικό κεφάλαιο. Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της British Land η εταιρεία επαναγόρασε μετοχές και στην συνέχεια αυτές ακυρώθηκαν. Στην ουσία η εταιρεία πιστεύει πως η τιμή της μετοχής της ήταν αρκετά υποτιμημένη για να προβεί σε αυτή την κίνηση. Παράλληλα παρατηρείται μείωση των δικαιωμάτων μειοψηφίας (non-controlling interests) κατά την διάρκεια της τετραετίας. Έτσι η καθαρή θέση το 2018 (9506) 2019(8689) και 2020 (7147) ισοδυναμεί με το ποσοστό 0,32%, -8,31% και 24,58% σε σύγκριση με το έτος βάσης 2017(9476).

5.1.6 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

	2020	2019	2018	2017
Total Revenue	4,07%	53,48%	8,49%	
Revenue	4,07%	53,48%	8,49%	
Cost of Revenue, Total	47,30%	169,59%	35,14%	
Gross Profit	-10,43%	14,51%	-0,45%	
Selling/General/Admin. Expenses, Total	-13,10%	-4,76%	-2,38%	
Profit (loss) on disposal of investment properties and investments	120,00%	-260,00%	460,00%	
Operating Income	-8,24%	15,63%	6,53%	
Valuation Movement	-667,36%	-330,56%	240,28%	
Joint Ventures and Funds	-536,54%	-86,54%	190,38%	
Interest Income	-97,73%	-100,00%	-97,73%	
Interest Expense	-0,92%	3,67%	109,17%	
Net Income Before Taxes	-672,31%	-263,59%	156,92%	
Provision for Income Taxes	100,00%	-200,00%	500,00%	

Net Income After Taxes	-668,37%	-263,27%	158,67%	
Attributable to non-controlling interests	- 3000,00%	- 1066,67%	366,67%	
Attributable to shareholders of the company	-632,12%	-250,78%	155,44%	
Net Income	-632,12%	-250,78%	155,44%	

Πίνακας 19: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Ο.Α.)

Στον πίνακα καταγράφονται τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας British Land για τα τελευταία τέσσερα χρόνια. Σύμφωνα με τα δεδομένα, τα έσοδα της εταιρείας παρουσιάζουν αύξηση σε σχέση με το έτος βάσης. Τα βασικά έσοδα της προκύπτουν κυρίως από ενοικιάσεις και ένα σύνολο υπηρεσιών που παρέχει ως προς τα ακίνητα. Παρόλα αυτά το εύρος αύξησης κάθε έτους παρουσιάζει αισθητές διακυμάνσεις. Παρατηρούμε πως η πιο επιτυχημένη χρονιά για την εταιρία British Land με βάση τα έσοδα της είναι το 2019, με ποσοστό αύξησης από το 2017 της τάξης του 53,48%. Το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει και αυτό θετικές διακυμάνσεις σε σχέση με το 2017. Το ανησυχητικό είναι πως ο ρυθμός αύξησης του ξεπερνά το ρυθμό αύξησης των εσόδων. Έτσι τα μεικτά έσοδα ισοδυναμούν με 0,45% και 5,90% μείωση σε σχέση με το έτος βάσης, ενώ μόνο το 2019 επιτυγχάνει αύξηση της τάξης του 14,51%.

Αντίθετα η εταιρεία φαίνεται να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα λειτουργικά της έξοδα. Οι δαπάνες αυτές ακολουθούν φθίνουσα πορεία κατά την διάρκεια του χρόνου με ποσοστά -2,38 % για το 2018, -4,76% για το 2019 και -13,10% για το 2020. Έτσι τα λειτουργικά της έσοδα για τα έτη 2018 (375), 2019 (407) και 2020 (323) ισοδυναμούν με 6,53%, 15,63% και -8,24% σε σχέση με το έτος 2017 (352). Αντικατοπτρίζεται δηλαδή μια ισχυρή λειτουργική απόδοση της εταιρείας αν εξαιρεθεί το έτος 2020 όπου τα έσοδα της εταιρείας επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από την έναρξη της πανδημίας.

Στην συνέχεια παρουσιάζονται οι λογαριασμοί Valuation Movement και Joint Ventures and Funds. Αυτοί οι λογαριασμοί καταγράφουν αρνητικά ή θετικά ποσά. Σύμφωνα με το IAS 16 η εταιρεία αποφασίζει να επανεκτιμά τα ακίνητα της σε fair value τιμή ανά έτος. Τα τελευταία δυο έτη οι επανεκτιμήσεις επηρεάζουν αρνητικά την αποδοτικότητα της εταιρείας δημιουργώντας ακραίες τιμές. Αναλύοντας τα έσοδα προ τόκων παρατηρούμε πως η British Land το 2018 παρουσιάζει αύξηση με

ποσοστό 155,44%. Αν όμως αφαιρεθούν οι δύο λογαριασμοί που δημιουργούν τις διακυμάνσεις στην εταιρεία (Valuation movement, Joint ventures and funds) η απόδοση της θα βρίσκεται σε χαμηλότερο ποσοστό από το έτος βάσης. Αντίστοιχα για τα έτη 2019, 2020 το σκηνικό αλλάζει αν απομονωθεί η επιρροή των δυο αυτών στοιχείων.

Συμπερασματικά αυτό που έχει σημασία να αποτυπωθεί είναι η υψηλή ανάληψη κινδύνου για το έτος 2018. Αυτό αποδεικνύεται από τα επιτόκια της (Interest expense) τα οποία αυξάνονται σε ποσοστό 109,17% για την ίδια χρονιά. Το υψηλό ρίσκο που ανέλαβε σε συνάρτηση με την οικονομική αβεβαιότητα των δυο τελευταίων ετών επηρέασαν σε αρκετά μεγάλο βαθμό την αποτελεσματικότητα που θα μπορούσε να επιτύχει η εταιρεία όσο αφορά τα καθαρά της κέρδη. Όμως η μη αναμενόμενη απόδοση δεν θεωρείται τόσο αρνητική όσο αποτυπώνεται όταν συμπεριλάβουμε τους λογαριασμούς που προαναφέρθηκαν.

5.2 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση είναι μια δεύτερη μέθοδος που χρησιμοποιείτε για να αναλυθούν οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών. Τα στοιχεία των καταστάσεων εμφανίζονται ως ποσοστό ενός άλλου στοιχείου, στοιχείο βάσης, έτσι ώστε να μπορούν να συγκριθούν μεταξύ τους με τον βέλτιστο τρόπο. Η συγκεκριμένη μέθοδος χρησιμοποιείτε για παρόμοιους λόγους όπως και η οριζόντια ανάλυση. Δηλαδή ο προσδιορισμός της ανάπτυξης της εταιρίας, ο εντοπισμός τάσεων μέσα στα έτη αλλά και οι έντονες μεταβολές στοιχείων για να ληφθούν αποφάσεις γι' αυτά. Επιπλέον, σημαντικό πλεονέκτημα της μεθόδου αυτής είναι ότι μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συγκριθούν εταιρίες διαφορετικού μεγέθους εντός του ίδιου κλάδου. (Ταμπακούδης & Σουμπενιώτης, 2017)

Τα στοιχεία του Ισολογισμού θα εμφανίζονται ως ποσοστό της αντίστοιχης υποομάδας που ανήκουν (πχ Συνολικό Ενεργητικό). Όσον αφορά την Κατάσταση Αποτελεσμάτων, η ανάλυση εκεί θα λάβει χώρα με στοιχείο βάσης το σύνολο των πωλήσεων του έτους. Επίσης για την πιο έγκυρη και σωστή ανάλυση θα αφαιρεθούν οι λογαριασμοί Valuation movement και Joint ventures and funds. Οι λογαριασμοί

αυτοί όπως προαναφέρθηκε στην οριζόντια ανάλυση δημιουργούν ακραίες τιμές οι οποίες δεν θα βοηθήσουν στην εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων στις πιο κάτω αναλύσεις.

5.2.1 Ενεργητικό

	2020	2019	2018	2017
ASSETS				
Total Non-current assets	97,61%	96,85%	96,45%	91,39%
Non-current assets	73,42%	73,47%	72,81%	68,07%
Investment and development properties	72,81%	72,87%	72,13%	67,37%
Owner-occupied property	0,60%	0,60%	0,68%	0,70%
Other non-current assets	24,19%	23,38%	23,63%	23,32%
Investments in joint ventures and funds	20,97%	20,89%	21,41%	20,54%
Other investments	1,11%	1,05%	1,32%	1,14%
Property, plant and equipment	0,05%	0,18%	0,00%	0,00%
Interest rate and currency derivative assets	2,05%	1,26%	0,87%	1,61%
Deferred tax assets	0,00%	0,01%	0,03%	0,03%
Current assets	2,39%	3,15%	3,55%	8,61%
Trading properties	0,18%	0,71%	2,49%	2,48%
Debtors	0,50%	0,47%	0,27%	1,27%
Cash and short-term deposits	1,72%	1,97%	0,80%	0,85%
Joint venture held for sale	0,00%	0,00%	0,00%	4,01%
Total assets	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 20: Ενεργητικό (Κ.Α.)

Συμφώνα με το πίνακα το σημαντικότερο στοιχείο του ενεργητικού της British Land είναι το μη κυκλοφορούν ενεργητικό. Λόγω της δραστηριότητας της εταιρείας, υπάρχει μεγάλη βαρύτητα στις επενδύσεις για αναπτυξιακά ακίνητα (Investment and development properties). Η εταιρεία παρόλο που μειώνει την αξία τους κατά τη διάρκεια των ετών, παρατηρούμε ότι η αναλογία τους σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού αυξάνεται. Επίσης σχετικά σταθερή εικόνα παρατηρείται όσο αφορά της επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια και κοινοπραξίες (Investments in joint ventures and funds).

Όσο αφορά το κυκλοφορούν ενεργητικό παρατηρείται μια πτωτική τάση στην αναλογία τους. Από 8,61% το 2017 φτάνει στο 2,39% το 2020. Αυτό οφείλεται στην μείωση των ακινήτων που προορίζονται για πώληση (Trading Properties) τα οποία

μειώνονται αισθητά κατά την διάρκεια του χρόνου. Η εταιρεία φαίνεται να προσπαθεί να μειώσει τα αποθέματα ακινήτων που δεν της προσφέρουν αξία για να αποκτήσει μεγαλύτερη ρευστότητα. Παρόμοιο σκηνικό παρουσιάζεται και στις απαιτήσεις της (Debtors), ενώ η αναλογία του ταμείου (Cash and short deposits) σχεδόν διπλασιάζεται από το 2017 μέχρι το 2020. Η αύξηση του ταμείου όμως δεν ανταποκρίνεται με αύξηση στο σύνολο του κυκλοφορούν ενεργητικού, κάτι που ίσως υποδηλώνει πρόβλημα ρευστότητας στην εταιρεία.

5.2.2 Παθητικό

	2020	2019	2018	2017
LIABILITIES				
Current liabilities	22,13%	11,58%	10,15%	23,85%
Short-term borrowings and overdrafts	15,54%	2,78%	0,73%	11,63%
Creditors	6,17%	8,10%	8,82%	11,48%
Corporation tax	0,41%	0,70%	0,60%	0,75%
Non-current liabilities	77,87%	88,42%	89,85%	76,15%
Debentures and loans	69,91%	82,20%	84,40%	70,58%
Other non-current liabilities	3,81%	2,58%	1,69%	1,95%
Deferred tax liabilities	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Interest rate and currency derivative liabilities	4,12%	3,64%	3,76%	3,61%
Total liabilities	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πίνακας 21: Παθητικό (Κ.Α.)

Οι υποχρεώσεις της εταιρείας χωρίζονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες, με τις δεύτερες να έχουν όπως είναι λογικό μεγαλύτερη αναλογία. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν κάποιες διακυμάνσεις. Η αναλογία για το 2017 παρουσιάζει ποσοστό 23,85%, το 2018 μειώνεται σε ποσοστό 10,15%, ενώ μέχρι το 2020 φτάνει το 23,13%. Παρατηρούμε λοιπόν πως τα τελευταία χρόνια η εταιρεία έχει ανάγκη από ρευστότητα. Παράλληλα οι πιστωτές της μειώνονται κατά την διάρκεια των ετών.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της απεικονίζουν με την σειρά τους αρκετές διακυμάνσεις. Εδώ το κύριο στοιχείο αφορά τα μακροπρόθεσμα δάνεια. Το 2017 η αναλογία βρίσκεται στο 70,58% ενώ το 2018 αυξάνεται σε 89,85% . Η επιχείρηση κατά το έτος αυτό φαίνεται να αυξάνει την χρηματοδότηση της με έκδοση χρέους, αναλαμβάνοντας αρκετό ρίσκο. Στην συνέχεια μειώνεται φτάνοντας το 2020 σε

ποσοστό 77,87%. Επίσης οι υποχρεώσεις της από παράγωγα επιτοκίων και νομισμάτων τα οποία χρησιμοποιούνται για να αντισταθμίσουν το κίνδυνο αυξάνονται. Η αναλογία τους το 2020 φτάνει στο ύψος του 4,12% των υποχρεώσεων της.

5.2.3 Καθαρή θέση

	2020	2019	2018	2017
Equity				
Share capital	3,27%	2,76%	2,61%	2,74%
Share premium	18,29%	14,98%	13,68%	13,70%
Merger reserve	2,98%	2,45%	2,24%	2,25%
Other reserves	0,53%	0,43%	0,35%	-1,02%
Retained earnings	73,36%	76,95%	78,46%	79,64%
Equity attributable to shareholders of the Company	98,43%	97,57%	97,33%	97,31%
Non-controlling interests	1,57%	2,43%	2,67%	2,69%
Total Equity	100,00%	100%	100%	100%

Πίνακας 22: Καθαρή θέση (Κ.Α.)

Η καθαρή θέση της εταιρείας επηρεάζεται κυρίως από τα παρακρατούμενα κέρδη. Αυτά όπως παρατηρούμε στον πίνακα έχουν φθίνουσα πορεία. Το 2017 είχαν αναλογία ποσοστού 79,64% ενώ το 2020 73,36%. Επίσης παρατηρούμε αυξητική αναλογία στις προνομιούχες μετοχές, ενώ το μετοχικό κεφάλαιο παρόλο που μειώνεται σαν αξία, η αναλογία του έχει αυξηθεί. Αυξητική τάση παρουσιάζουν και τα αποθεματικά (Merger reserves, Other reserves) με σκοπό την κάλυψη μελλοντικών ζημιών.

5.2.4 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

	2020	2019	2018	2017
Total Revenue	100%	100%	100%	100%
Cost of Revenue, Total	35,56%	44,14%	31,30%	25,13%
Gross Profit	64,44%	55,86%	68,70%	74,87%
Selling/General/Admin. Expenses, Total	11,91%	8,85%	12,83%	14,26%
Profit (loss) on disposal of investment properties and investments	0,16%	1,99%	2,82%	0,85%
Operating Income	52,69%	45,02%	58,69%	59,76%

Interest Income	0,16%	0,00%	0,16%	7,47%
Interest Expense	17,62%	12,50%	35,68%	18,51%
Net Income Before Taxes	35,24%	32,52%	23,16%	48,73%
Provision for Income Taxes	0,33%	0,11%	0,94%	0,17%
Net Income	35,56%	32,41%	24,10%	48,90%

Πίνακας 23: Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Κ.Α)

Με βάση τον πίνακα της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης καταδεικνύεται η διαχείριση του κόστους όσο αφορά την παραγωγική διαδικασία και των λειτουργικών εξόδων της εταιρείας. Όπως παρατηρούμε τα κόστη πωλήσεων (Cost of revenue), παρουσιάζουν μια αυξητική τάση ως αναλογία σε σχέση με τις πωλήσεις μέχρι το 2019. Το 2020 η αναλογία αυτή παραμένει σχετικά υψηλή αλλά χαμηλότερη από την προηγούμενη χρόνια. Για το λόγο αυτό το μεικτό κέρδος της εταιρείας παρουσιάζει τις ανάλογες διακυμάνσεις, όπου η εταιρεία πρέπει να προσέξει μελλοντικά.

Καλύτερο σκηνικό απεικονίζεται για τα λειτουργικά έξοδα. Από 14,26% το 2017 τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας (Selling, General, Admin expenses) μειώνονται σε 8,85% το 2019 ενώ το 2020 αυξάνονται σε 11,91%. Παρ όλα αυτά η σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων έχει αποτυπωθεί και στο αποτελέσματα των λειτουργικών εσόδων, με την αναλογία του να κυμαίνεται πάντα χαμηλότερα από το 2017. Το 2019 κατέλαβε το χαμηλότερο ποσοστό της τετραετίας, της τάξης του 45,02%.

Με την μείωση των επιτοκίων τα καθαρά κέρδη μειώνονται για το 2018 σε ποσοστό 23,16. Το 2019 η αναλογία αυξάνεται σε 32,41% και 35,56% το 2020. Από την κάθετη ανάλυση και αφαιρώντας του λογαριασμούς (Valuation movement, Joint ventures and funds) μπορούμε να επιβεβαιώσουμε πως η εταιρεία παρ όλο που επηρεάστηκε τα τελευταία χρόνια από την οικονομική αβεβαιότητα, η απόδοση της κυμαίνεται σε λογικά πλαίσια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η δεύτερη μέθοδος ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τον υπολογισμό και την σύγκριση αριθμοδεικτών. Για την κατασκευή των δεικτών χρησιμοποιούνται δυο στοιχεία από την ίδια ή διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Οι δείκτες αυτοί διαμορφώνονται για να αξιολογηθεί μια συγκεκριμένη πτυχή της εταιρείας και να αναδειχτούν τομείς οι οποίοι υστερεί ή υπερέχει. Το πηλίκο που προκύπτει από τον εκάστοτε δείκτη για να αποκτήσει σημασία συγκρίνεται με τους δείκτες των βασικών ανταγωνιστών και το σύνολο του κλάδου. (Ταμπακούδης & Σουμπενιώτης, 2017)

Οι δείκτες κατανέμονται σε μεγάλες κατηγορίες, όπου κάθε μια επικεντρώνεται σε μια συγκεκριμένη πτυχή της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Οι τέσσερις βασικοί κατηγορίες δεικτών είναι οι παρακάτω:

1. Δείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)
2. Δείκτες δραστηριότητας (Activity turnover ratios)
3. Δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας (Debt and long-term solvency ratios)
4. Δείκτες κερδοφορίας (Profitability ratios)

Τα αποτελέσματα της British Land θα συγκριθούν με τα αποτελέσματα της Land Securities και το μέσο όρο του κλάδου ώστε να εξαχθούν τα σωστά συμπεράσματα. Για την αξιόπιστη εύρεση του μέσου όρου του κλάδου, επιλέχθηκαν τέσσερις από τις μεγαλύτερες εταιρείες του real estate στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η Inland Homes, η Sigma group, η Berkley's και η Grainger κατέχουν ένα μεικτό χαρτοφυλάκιο ακινήτων και παρόμοια επιχειρηματική λειτουργία με την British Land.

6.1 Δείκτες Ρευστότητας

6.1.1 Δείκτης γενικής ρευστότητας (*Current ratio*)

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

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας εκφράζει το βαθμό εκείνο στον οποίο μπορεί η εταιρία να ανταπεξέλθει στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με την αποκλειστική χρήση των στοιχείων του κυκλοφορούν ενεργητικού της. Ένας επιθυμητός δείκτης θα ήταν κοντά στο 2 ο οποίος θα δήλωνε πως η αξία των ρευστών και ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης είναι διπλάσια από την αξία των υποχρεώσεων που θα πρέπει να αποπληρωθούν στο επόμενο έτος

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
0,30	0,93	1,25	0,65	0,39	3,24

Πίνακας 24: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Παρατηρήσεις

Η British Land όπως παρουσιάζεται από τις μετρήσεις έχει χαμηλότερο δείκτη γενικής ρευστότητας ακόμη και από την μονάδα. Δεν μπορεί δηλαδή να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσα από το κυκλοφορούν ενεργητικό αντιμετωπίζοντας πρόβλημα ρευστότητας. Κατ' εξαίρεση μόνο το 2018 ο δείκτης της φαίνεται να βρίσκεται σε ένα σχετικά καλύτερο σημείο με τιμή 1,25. Σε σύγκριση με τον βασικό της ανταγωνιστή για το 2019 σαφώς βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο, παρ' όλα αυτά απέχει κατά πολύ από τον δείκτη του κλάδου. Οι εταιρείες British Land και Land Securities αποκλίνουν σε μεγάλο βαθμό από το κλάδο λόγω της εκάστοτε στρατηγικής κάθε εταιρείας να αναδιοργανώσει το χαρτοφυλάκιο ακινήτων τους.

6.1.2 Δείκτης άμεσης ρευστότητας (Quick ratio)

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμείο και Ταμειακά Ισοδύναμα + Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας βασίζεται στα πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού, δίνοντας έτσι μια καλύτερη εικόνα για την ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εξαιρούνται δηλαδή κυρίως τα αποθέματα διότι δεν πωλούνται αποκλειστικά τοις μετρητοίς αλλά και με πίστωση, γεγονός που αυξάνει τις απαιτήσεις και όχι το ταμείο. Ένα επιθυμητό αποτέλεσμα για το συγκεκριμένο δείκτη είναι η μονάδα.

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,27	0,72	0,38	0,30	0,37	1,41	

Πίνακας 25: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρατηρήσεις

Από τον πιο πάνω πίνακα διαπιστώνουμε και πάλι πως η British Land δεν έχει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας κυμαίνεται κατά πολύ κάτω από την μονάδα σχεδόν όλα τα χρόνια. Το 2019 φαίνεται μια ανάκαμψη του δείκτη η οποία όμως πιθανολογείται να παρουσιάζεται λόγω αύξησης των δανείων κατά το 2018. Αντίθετα το 2020 η μέτρηση του δείκτη μειώνεται αισθητά. Η Land Securities φαίνεται να έχει εξίσου πρόβλημα ρευστότητας, ενώ ο κλάδος με μέτρηση 1,41 βρίσκεται σε επιθήματα επίπεδα ρευστότητας.

6.1.3 Δείκτης διαθεσίμων (Cash ratio)

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

Ο δείκτης διαθεσίμων βασίζεται μόνο στα ρευστά διαθέσιμα και κατά πόσο αυτά μπορούν να αποπληρώσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της άμεσα. Το ύψος των ρευστών διαθεσίμων εξαρτάται από την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, το είδος του αποθέματος, αλλά και το ύψος των πιστώσεων. Οι επιχειρήσεις είναι κάλο να εμφανίζουν ένα σχετικά υψηλό δείκτη ώστε να παρέχει εμπιστοσύνη προς τους προμηθευτές και δανειστές της.

Δείκτης Διαθεσίμων (Cash Ratio)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,21	0,59	0,28	0,12	0,02	1,04	

Πίνακας 26: Δείκτης Διαθεσίμων

Παρατηρήσεις

Η British Land παρουσιάζει διακυμάνσεις στο δείκτη διαθεσίμων στα τέσσερα έτη της ανάλυσης. Παρακολουθώντας το Cash Flow statement της εταιρείας διαπιστώνεται πως ξοδεύει μεγάλο μέρος των ρευστών της σε νέα ακίνητα, τόσο οικιστικά όσο και σε γραφεία, αλλά και σε επενδύσεις αμοιβαίων κεφαλαίων. Από την άλλη η εταιρεία Land Securities έχει πολύ αρνητική εικόνα όσο αφορά την διαχείριση των ρευστών της. Αντίθετα ο δείκτης του κλάδου κυμαίνεται κοντά στην μονάδα και πιο ψηλά από την British Land για το 2019.

6.2 Δείκτες Δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας ασχολούνται με την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί έσοδα από την αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Ασχολείται με την αποτελεσματικότητα του μη κυκλοφορούν και κυκλοφορούν ενεργητικού. Για το λόγο αυτό χωρίζονται σε δυο κατηγορίες. Έτσι στην πρώτη κατηγορία καταχωρούνται οι δείκτες διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης και στην δεύτερη κατηγορία οι δείκτες διαχείρισης του μη κυκλοφορούν ενεργητικού.

6.2.1 Δείκτες διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης

- **Κύκλος εργασιών κεφαλαίου κίνησης (Working capital turnover)**

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

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης προκύπτει αφαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κάθε επιχείρηση συνήθως δεσμεύει ένα ποσοστό σε κεφάλαιο κίνησης για να διευκολύνονται οι βασικές της λειτουργίες. Η μέτρηση του δείκτη λοιπόν παρέχει πληροφόρηση σχετικά με το πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί το κεφάλαιο κίνησης για να δημιουργήσει πωλήσεις.

Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (Working Capital Turnover)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
-0,96	-53,18	7,52	-1,77	-1,00	0,89

Πίνακας 27: Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης

Παρατηρήσεις

Όπως αναλύθηκε στους δείκτες ρευστότητας της εταιρείας British Land, παρατηρούμε πως το κυκλοφορούν ενεργητικό της δεν καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι ο Δείκτης Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης παρουσιάζεται σε πολλά έτη αρνητικός με αποτέλεσμα να μην μπορεί να χρησιμοποιηθεί όπως ορίζεται. Παρ' όλα αυτά υπάρχουν κάποια αξιολογικά σημεία που μπορούμε να επισημάνουμε. Το 2018 ο δείκτης για την εταιρεία British Land φαίνεται να πηγαίνει αρκετά καλά με αποτέλεσμα 7,52. Παράλληλα παρατηρούμε πως και ο βασικός της ανταγωνιστής αντιμετωπίζει το ίδιο πρόβλημα ρευστότητας έχοντας αρνητικό αποτέλεσμα. Επίσης ο κλάδος παρουσιάζει αποτέλεσμα κοντά στην μονάδα, δηλαδή για κάθε μονάδα κεφαλαίου κίνησης που δεσμεύουν οι επιχειρήσεις του κλάδου παράγεται σχεδόν μια μονάδα πωλήσεων.

- **Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover)**

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

- **Ημέρες Απαιτήσεων (Days' Receivables)**

$$\text{Ημέρες Απαιτήσεων} = \frac{360}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μετράει πόσες φορές στην διάρκεια μιας περιόδου η επιχείρηση εισπράττει από τους πελάτες της ένα ποσό ίσο με το μέσο όρο των απαιτήσεων. Για την πιο έγκυρη ανάλυση, στον παρονομαστή καταχωρούνται ο μέσος όρος των απαιτήσεων και στον παρονομαστή οι πωλήσεις που έχουν γίνει με πίστωση. Επίσης ο δείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε

διαφορετική μορφή ώστε να εντοπιστούν οι μέρες που απαιτούνται από την επιχείρηση για την είσπραξη των απαιτήσεων στην διάρκεια του έτους.

Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Accounts Receivable Turnover)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
10,85	19,65	6,20	5,77	1,77	18,65
Ημέρες Απαιτήσεων (Days' Receivables)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
33,18	18,32	58,03	62,34	202,83	19,30

Πίνακας 28: Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Παρατηρήσεις

Η επιχείρηση στην διάρκεια των ετών εμφανίζει όλο και καλύτερη πιστοληπτική πολιτική. Μέχρι και το 2019 εισπράττει τις απαιτήσεις της περίπου 20 φορές τον χρόνο δηλαδή σχεδόν κάθε 20 ημέρες. Το 2020 εισπράττει τις απαιτήσεις της σχεδόν κάθε 34 μέρες. Αντίθετα ο βασικός της ανταγωνιστής φαίνεται να αντιμετωπίζει προβλήματα στην είσπραξη των απαιτήσεων της αφού αυτό καταφέρνει να το κάνει σχεδόν μόλις 2 φορές το χρόνο. Ο κλάδος από την άλλη βρίσκεται κοντά στις επιδόσεις της British Land για το 2019, κάτι που αποδεικνύει και πάλι την σωστή διαχείριση των απαιτήσεων της.

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventory Turnover)***

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι ένας δείκτης αποτελεσματικότητας που μετράει κάθε πόσες φορές μια περίοδου ο μέσος όρος των αποθεμάτων πουλήθηκε.

- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών (Accounts Payable Turnover)***

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Προμηθευτές}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται κατά την διάρκεια της περιόδου στις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της. Λαμβάνοντας υπόψη πως οι αγορές δεν εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας ως λογαριασμός, η εύρεση του πραγματοποιείται προσθέτοντας στο κόστος πωληθέντων στο τελικό απόθεμα και αφαιρώντας το αρχικό απόθεμα.

***Επισήμανση**

Οι δυο πιο πάνω δείκτες δεν θα μελετηθούν για την εταιρεία British Land καθώς δεν θα έχουμε έγκυρα αποτελέσματα. Η British Land δεν είναι μια παραγωγική εταιρεία όπου η ανάλυση αυτή θα είχε υψηλή σημασία. Επίσης σαν απόθεμα παρουσιάζονται τα ακίνητα που προορίζονται για πώληση, τα οποία δεν ανταποκρίνονται στην βασική λειτουργία της επιχείρησης. Το κόστος πωληθέντων προκύπτει κυρίως από τις ενοικίασης των ακινήτων και άλλων υπηρεσιών που προσφέρει. Κατά συνέπεια οι αγορές της δεν μπορούν να αποτυπωθούν αντιπροσωπευτικά χρησιμοποιώντας τα αποθέματα και το κόστος πωληθέντων.

6.2.2 Δείκτες διαχείρισης μη κυκλοφορούν ενεργητικού

- **Κύκλος Εργασιών Παγίων (Fixed Asset Turnover)**

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

Ο δείκτης κύκλος εργασιών παγίων είναι ένας δείκτης παραγωγικότητας που δείχνει πόσο αποδοτικά και αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα πάγια στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Δηλαδή μελετά πόσες νομισματικές μονάδες από πωλήσεις εισρέουν στην επιχείρηση για κάθε μια που επενδύεται σε πάγιο ενεργητικό.

- **Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού (Asset Turnover)**

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

Ο δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού χρησιμοποιείται για να εντοπίσει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης όσο αφορά την διαχείριση του ενεργητικού της.

Δηλαδή μετράει πόσες νομισματικές μονάδες από πωλήσεις εισρέουν στην επιχείρηση για κάθε μια που επενδύεται στο σύνολο του ενεργητικού της.

▪ **Δείκτης Εντάσεως Κεφαλαίου (Capital Intensity Ratio)**

$$\text{Ένταση Κεφαλαίου} = \frac{1}{\text{Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού}} = \frac{1}{\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}} = \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Αντιστρέφοντας τον δείκτη κύκλου εργασιών ενεργητικών μπορεί να αποτυπωθεί ο δείκτης εντάσεως κεφαλαίου. Υπό αυτή την λογική ο δείκτης εντάσεως κεφαλαίου μετράει το ποσό των χρημάτων που απαιτούνται για την δημιουργία μιας μονάδας πωλήσεων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ανάγκη για επενδύσεις σε ενεργητικό έχει η επιχείρηση

Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού (Asset Turnover)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
0,05	0,07	0,05	0,04	0,05	0,29
Εντάσεως Κεφαλαίου (capital intensity ratio)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
18,34	13,56	20,63	22,86	18,54	5,60

Πίνακας 29: Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού

Παρατηρήσεις

Σύμφωνα με τον πίνακα, ο δείκτης κύκλου εργασιών εμφανίζει πολύ χαμηλές τιμές χωρίς αυτό να είναι απαραίτητα αρνητικό. Ο κλάδος του real estate χαρακτηρίζεται ως ένας κλάδος έντασης κεφαλαίου ο οποίος βασίζεται σε υψηλές τιμές του ενεργητικού. Παρατηρούμε πως η εταιρεία British Land και ο βασικός της ανταγωνιστής παρουσιάζουν παρόμοιες τιμές. Ο κλάδος φαίνεται να δημιουργεί περισσότερες πωλήσεις με βάση τις νομισματικές μονάδες που δεσμεύει στο ενεργητικό του. Έτσι συμπεραίνουμε πως η British Land θα μπορούσε να αποδεσμεύσει κάποια στοιχεία του ενεργητικού της που δεν αποφέρουν αξία για να φτάσει πιο κοντά στις αποδόσεις του κλάδου.

Στην περίπτωση της ανάλυσης μας διαπιστώνεται πως η British Land αλλά και η Land Securities χρησιμοποιούν μεγαλύτερη αξία ενεργητικού για να πετύχουν κάθε

μονάδα πωλήσεων σε σχέση με τον κλάδο. Η πορεία του δείκτη εντάσεως κεφαλαίου για την British Land έδειχνε καθοδική τάση και μια καλύτερη διαχείριση μέχρι το 2019. Αξιοσημείωτο είναι πως κατά το ίδιο χρόνο η τιμή του δείκτη για την British Land ήταν σε αρκετά καλύτερα επίπεδα από την Land Securities.

6.3 Δείκτες Χρέους και Μακροπρόθεσμης Φερεγγυότητας

Οι επιχειρήσεις αποχτούν χρηματοδότηση κυρίως με την έκδοση μετοχών ή με την έκδοση χρέους. Οι δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας καταδεικνύουν σε ποιο βαθμό οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν το χρέος ως μορφή χρηματοδότησης αλλά και την ικανότητα τους να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις που απορρέουν από το χρέος αυτό. Η έκδοση χρέους υπό προϋποθέσεις μπορεί να έχει πλεονεκτήματα για μια επιχείρηση. Έχει συνήθως χαμηλότερο κόστος εξυπηρέτησης από την έκδοση μετοχών ενώ τα τοκοχρεολύσια που απορρέουν εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα. Επίσης μπορεί πιο εύκολα να προσαρμοστεί η διοίκηση της εταιρείας στο μακροπρόθεσμο σχεδιασμό της. Όμως υψηλά επίπεδα χρέους είναι ικανά να αυξήσουν το ρίσκο της εταιρείας δημιουργώντας προβλήματα αφερεγγυότητας. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος είναι αυτός που θα δώσει τις κατευθυντήριες γραμμές μιας εταιρείας και οι δείκτες αυτοί βοηθάνε στην ανάλυση της εκάστοτε κατάστασης.

6.3.1 Δείκτες αξιολόγησης χρέους

- Δείκτης Χρέους (Debt ratio)

$$\text{Δείκτης Χρέους} = \frac{\text{Συνολικό Χρέος}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Στο αριθμητή του δείκτη περιλαμβάνονται μόνο οι τοκοφόρες υποχρεώσεις της επιχείρησης τόσο βραχυπρόθεσμης όσο και μακροπρόθεσμης διάρκειας. Έτσι ο δείκτης χρέους είναι ένα μέτρο ένδειξης του χρηματοοικονομικού κινδύνου που αναλαμβάνει η επιχείρηση. Μετράει την δυνατότητα της να ανταποκρίνεται στις τοκοφόρες υποχρεώσεις της καθώς και το ποσοστό του ενεργητικού που εκδίδεται μέσα από την χρήση χρέους.

- **Δείκτης Υποχρεώσεων (Liabilities ratio)**

$$\text{Δείκτης Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Σε πολλές περιπτώσεις, στον αριθμητή του κλάσματος τοποθετείται το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης οπότε προκύπτει ο δείκτης υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός λαμβάνει υπόψη και τις μη τοκοφόρες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

- **Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (Equity ratio)**

$$\text{Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων} = 1 - \text{Δείκτης Υποχρεώσεων}$$

Ο δείκτης υποχρεώσεων με την σειρά του μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εύρεση του δείκτη Ιδίων κεφαλαίων. Δεδομένου ότι το ενεργητικό αποτελείται από τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια, αν από την μονάδα αφαιρεθεί το σύνολο των υποχρεώσεων μπορούμε να εντοπίσουμε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιείται για την χρηματοδότηση του ενεργητικού της επιχείρησης.

- **Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια (Debt to Equity ratio)**

$$\text{Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Συνολικό Χρέος}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια χρησιμοποιείται για να φανερώσει το επίπεδο κινδύνου που απορρέει από την διάθρωση της εταιρείας. Δείχνει δηλαδή τι ποσοστό χρέους αναλογεί σε κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων που εκδίδεται. Οι τιμές του δείκτη φυσικά επηρεάζονται από τον επιχειρηματικό κλάδο που δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Έτσι ο παράγοντας αυτός πρέπει να συμπεριλαμβάνεται πριν εξάγουμε συμπεράσματα.

- **Δείκτης Κεφαλαιοποίησης (Capitalization ratio)**

$$\text{Κεφαλαιοποίηση} = \frac{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος}}{\text{Μακροπρόθεσμο Χρέος + Ίδια Κεφάλαια}}$$

Καθώς οι υποχρεώσεις της εταιρείας χωρίζονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες, ο δείκτης κεφαλαιοποίησης ειδικεύεται στην αναλογία του μακροπρόθεσμου χρέους στα συνολικά ίδια κεφάλαια. Είναι ένας δείκτης που φανερώνει την έκταση στην οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί μακροπρόθεσμο χρέος και ίδια κεφάλαια για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της κυρίως για την απόκτηση των μακροπρόθεσμων περιουσιακών της στοιχείων.

Δείκτης Χρέους (Debt ratio)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,31	0,25	0,24	0,24	0,27	0,30	
Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (Equity ratio).						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,64	0,71	0,72	0,70	0,71	0,54	
Δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια.						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,49	0,35	0,33	0,40	0,38	0,62	
Δείκτης Κεφαλαιοποίησης (Capitalization ratio)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
0,29	0,25	0,25	0,23	0,22	31,03%	

Πίνακας 30: Δείκτες Αξιολόγησης Χρέους

Παρατηρήσεις

Σύμφωνα με τον πίνακα παρατηρούμε πως ο δείκτης χρέους της εταιρείας British Land κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα με το βασικό της ανταγωνιστή αλλά λίγο χαμηλότερα από τον κλάδο. Μια μικρή αύξηση παρατηρείται μόνο το 2020. Η εταιρεία φαίνεται γενικά να μην αναλαμβάνει μεγάλο κίνδυνο με την έκδοση χρέους αφού το ποσοστό της κυμαίνεται περίπου στο 25%. Το ποσοστό αυτό αποδεικνύει πως η επιχείρηση μπορεί να καλύψει το χρέος της μέσα από τα περιουσιακά στοιχεία, καθιστώντας την φερέγγυα προς τους πιστωτές της. Λόγω χαμηλών τιμών του δείκτη, μπορούμε να συμπεράνουμε επίσης πως η επιχείρηση έχει την ευχέρεια (όταν το εξωτερικό περιβάλλον σταθεροποιηθεί) να εκδώσει χρέος για την περαιτέρω ανάπτυξη της.

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων επιβεβαιώνει την μη ανάληψη μεγάλου κινδύνου από την έκδοση χρέους για την εταιρεία British Land. Συγκεκριμένα η εταιρεία χρηματοδοτεί με ίδια κεφάλαια το ενεργητικό της, με ποσοστό κοντά στο 70%. Εξαιρέση αποτελεί το έτος 2020 που το ποσοστό αυτό μειώνεται σε 64%. Παρόμοια στρατηγική ακολουθεί ο βασικός της ανταγωνιστής. Άξιο αναφοράς είναι πως ο κλάδος για την χρηματοδότηση του ενεργητικού του χρησιμοποιεί περίπου 45% ξένα κεφάλαια και 55% ίδια κεφάλαια.

Αναλύοντας το χρέος της εταιρείας ως προς τα ίδια κεφάλαια παρατηρούμε πιο προσεκτικά την αναλογία που προκύπτει στην χρηματοοικονομική διάθρωση της. Ο δείκτης αυτός για την εταιρεία βρίσκετε σε διαφορετικά επίπεδα σε σχέση με τον κλάδο. Ο κλάδος για κάθε μια μονάδα που επενδύουν οι μέτοχοι δανείζεται 0,6. Από την άλλη η British Land για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων δανείζεται περίπου 0,35. Απόκλιση αποτελεί το έτος 2020 όπου ο δείκτης φτάνει το 0,5 σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια.

Με το δείκτη κεφαλαιοποίησης παρατηρούμε ειδικευμένα την διαχείριση του μακροπρόθεσμου χρέους για την εταιρεία. Το μακροπρόθεσμο χρέος για την British Land σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια βρίσκεται κοντά στο 25%, της Land Securities στο 22% ενώ του κλάδο στο 31%. Τα χαμηλά επίπεδα των δεικτών αποδεικνύουν την συντηρητική στρατηγική που ακολουθεί η British Land όσο αφορά το χρέος, σε σχέση με το κλάδο.

6.3.2 Δείκτες κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων

- **Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Interest Coverage)**

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων (λειτουργικά κέρδη)} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Τόκοι}}$$

Αφού έχει διατυπωθεί η κεφαλαιακή διάθρωση της εταιρείας, πρέπει να μελετηθεί κατά πόσο οι εταιρείες του κλάδου μπορούν να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις που απορρέουν από το επίπεδο έκδοσης χρέους που έχουν αναλάβει. Ο δείκτης κάλυψης τόκων μπορεί να δώσει αυτή την πληροφόρηση. Μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στους τόκους των δανειακών της υποχρεώσεων.

Δείχνει δηλαδή πόσες φορές η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τους τόκους μέσα από τα κέρδη προ φόρων και τόκων.

Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Interest Coverage)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
2,99	3,60	1,64	3,23	0,26	65,16

Πίνακας 31: Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Παρατηρήσεις

Ο δείκτης κάλυψης τόκων για την British Land παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις στην διάρκεια της τετραετίας. Το 2019 η British Land μπορεί να καλύψει μέσα από τα κέρδη της 3,6 φορές τους τόκους που απορρέουν από το χρέος της. Η εταιρεία Land Securities από την άλλη φαίνεται αφερέγγυα. Τα κέρδη της για το 2019 δεν μπορούν να καλύψουν ούτε κατά το ήμισυ τις υποχρεώσεις από τόκους. Αν και η British Land παρουσιάζει ένα σχετικά ενθαρρυντικό δείκτη, παρ' όλα αυτά η μέτρηση της απέχει από το μέσο όρο του κλάδου ο οποίος μέσα από τα κέρδη του μπορεί να καλύψει μέχρι και 65 φορές τους τόκους που προκύπτουν.

6.4 Δείκτες Κερδοφορίας

Η Επιχειρηματική δραστηριότητα πραγματοποιείται με απώτερο σκοπό την επίτευξη κέρδους. Έτσι η επιμέτρηση των δεικτών κέρδους αξιολογεί την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη. Επιπλέον καταδεικνύουν τα κόστη λειτουργίας και τις δαπάνες για συγκεκριμένες κατηγορίες εξόδων.

Οι δείκτες κερδοφορίας χωρίζονται σε δείκτες περιθωρίου και δείκτες απόδοσης. Οι δείκτες περιθωρίου υπολογίζονται αφαιρώντας από τα έσοδα τις διάφορες κατηγορίες εξόδων. Οι δείκτες απόδοσης συγκρίνουν τα κέρδη με τις εναλλακτικές πηγές άντλησης κεφαλαίων.

6.4.1 Δείκτες περιθωρίου

- **Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)**

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Τα μεικτά κέρδη τοποθετούνται στον αριθμητή του δείκτη και υπολογίζονται αν από τις συνολικές πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων. Στο κόστος πωληθέντων περιλαμβάνονται όλες οι άμεσες δαπάνες και υπηρεσίες που απαιτούνται για την παραγωγή του προϊόντος.

Ο δείκτης παρουσιάζει την πρόσθετη αξία που δημιουργείται από την παραγωγική της δραστηριότητα το οποίο θα απαιτηθεί για την κάλυψη των λειτουργικών της εξόδων. Όσο υψηλότερος εμφανίζεται ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά και αποδοτικά λειτουργά η επιχείρηση.

Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
64%	56%	69%	75%	64%	56%

Πίνακας 32: Δείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Παρατηρήσεις

Η British Land περιλαμβάνει στο κόστος πωληθέντων τις υπηρεσίες μεσιτείας, ενοικίων και τυχών προμήθειες για την συγκεκριμένη επιχειρηματική της λειτουργία. Ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους που προκύπτει από τις μετρήσεις, παρουσιάζει φθίνουσα πορεία από το 2017 μέχρι το 2019. Η εταιρεία θα πρέπει να προσέξει τον χειρισμό στα κόστη της αυτά. Μερικές από τις ενέργειες που μπορεί να πράξει είναι, είτε η αύξηση της τιμής των προϊόντων, είτε η μείωση του κόστους πωλήσεων. Σε σύγκριση με την Land Securities για το έτος 2019 φαίνεται να είναι λιγότερο αποδοτική, ενώ βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με τον κλάδο.

- **Δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους (Operating Profit Margin)**

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

Τα λειτουργικά κέρδη υπολογίζονται αν αφαιρεθούν από τα μικτά κέρδη τα λειτουργικά κόστη. Ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους αποτελεί ένδειξη του βαθμού αποδοτικότητας της εταιρείας. Επικεντρώνεται στα κέρδη από την βασική της δραστηριότητα αφαιρώντας τα άμεσα και τα έμμεσα κόστη. Συνεπώς προσδιορίζει το ποσοστό των πωλήσεων που απομένει για να καλυφθούν τα μη λειτουργικά κέρδη.

Δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους (Operating Profit Margin)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
53%	45%	59%	60%	6%	59%

Πίνακας 33: Δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους

Παρατηρήσεις

Παρατηρείται πως ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους για την British Land ακολουθεί πτωτική πορεία από το 2017 μέχρι το 2019, ενώ το 2020 αυξάνεται σε ποσοστό 53%. Ανατρέχοντας στις οικονομικές καταστάσεις της British Land εντοπίζεται πως τα λειτουργικά της κόστη διαχειρίζονται σωστά στο βάθος του χρόνου. Αυτό που δημιουργεί την φθίνουσα πορεία στο δείκτη, είναι το κόστος πωληθέντων.

Συγκρίνοντας αριθμητικά τη British Land με το βασικό ανταγωνιστή μπορούμε να κατανοήσουμε την υψηλή λειτουργική της αποτελεσματικότητα. Η Land Securities ενώ διαχειρίζεται καλύτερα το κόστος πωληθέντων αντιμετωπίζει πρόβλημα με τα βασικά έξοδα λειτουργίας της. Ο κλάδος επίσης παρουσιάζει σχετικά παρόμοια αποτελέσματα με την εταιρεία British Land, κάτι που αποδεικνύει την σωστή πορεία τη εταιρείας ως προς την βασική της λειτουργία.

- **Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)**

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

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ασχολείται με τα καθαρά κέρδη που παράγει η επιχείρηση συσχετίζοντας τα με τις πωλήσεις. Δηλαδή μετρά την συνολική αποτελεσματικότητα της εταιρείας. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους θα

υπολογιστεί με την επιρροή της επανεκτίμησης ακινήτων αλλά και χωρίς ώστε να εντοπιστεί η διαφορά.

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019		2019
-168%	-32%	77%	33%	-16%		41%

Πίνακας 34: Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

*Αναδιαρθρωμένος Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)						
British Land				Land Securities		Industry
2020	2019	2018	2017	2019		2019
36%	32%	24%	49%	-16%		41%

Πίνακας 35: Αναδιαρθρωμένος Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Παρατηρήσεις

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την British Land εμφανίζει ακραίες διακυμάνσεις καθώς και αρνητικά ποσοστά τα δυο τελευταία χρόνια. Η κύρια αιτία είναι η επιρροή της επανεκτίμησης των ακινήτων σε τιμή fair value. Λόγω της οικονομικής αβεβαιότητας που ξέσπασε τα τελευταία χρόνια οι τιμές των ακινήτων μειώθηκαν επηρεάζοντας το καθαρό αποτέλεσμα της εταιρείας. Αν στην ανάλυση μας δεν συμπεριλαμβάναμε την επιρροή της επανεκτίμησης, η British Land για το 2019 θα είχε ως ποσοστό καθαρού περιθωρίου κέρδους 32% ως προς τις πωλήσεις της. Αυτό το ποσοστό βρίσκεται πολύ πιο κοντά στις αποδόσεις του κλάδου. Παρ'όλα αυτά δεν μπορούμε να παραλείψουμε τα προβλήματα που προκύπτουν από την πτώση της αξίας των ακινήτων.

Το ποσοστό του δείκτη για την εταιρεία Land Securities παρουσιάζεται επίσης αρνητικό. Όμως σε αυτή την περίπτωση όπως είδαμε και από το δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους, η εταιρεία πρέπει να προσέξει την διαχείριση της στα λειτουργικά της κόστη. Τόσο η British Land όσο και η Land securities αναδιαμορφώνουν το χαρτοφυλάκιο ακινήτων τους για να προσαρμοστούν στο καινούργιο εξωτερικό περιβάλλον. Κυρίως η εταιρεία British Land φαίνεται ότι μετά από την σταθεροποίηση του κλάδου μπορεί να φτάσει και πάλι στις επιθυμητές αποδόσεις.

6.4.2 Δείκτες απόδοσης

Στους δείκτες αποδόσεις θα χρησιμοποιηθούν τα καθαρά κέρδη χωρίς την επιρροή της επανεκτίμηση ακινήτων για ορθότερα αποτελέσματα.

- **Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets-ROA)**

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

Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού φανερώνει κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποδοτικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την δημιουργία κερδών. Ακόμη, μετράει πόσες νομισματικές μονάδες σε κέρδη παράγει η επιχείρηση για κάθε μια νομισματική μονάδα που επενδύεται σε περιουσιακά στοιχεία. Επίσης, αν σκεφτούμε ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ίδια και ξένα κεφάλαια για την αγορά περιουσιακών στοιχείων, ο δείκτης αυτός μπορεί να μας ενημερώσει για την αποδοτικότητα των κεφαλαίων.

Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return on Assets-ROA)					
British Land				Land Securities	Industry
2020	2019	2018	2017	2019	2019
2%	2%	1%	2%	-0,01	9%

Πίνακας 36: Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού

Παρατηρήσεις

Στους κλάδους εντάσεως κεφαλαίου, όπως ο κλάδος του real estate, ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλότερα επίπεδα δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις χρειάζονται για την λειτουργία τους μεγάλες επενδύσεις σε πάγια στοιχεία. Η British Land την τελευταία τετραετία εμφανίζει παρόμοιες μετρήσεις κοντά στο 2%. Κάθε 100 μονάδες που επενδύονται στο ενεργητικό της, της αποφέρουν 2 μονάδες καθαρά κέρδη. Το 2018 η απόδοση της μειώνεται στο 1%. Ο κύριος λόγος είναι η αύξηση των δανείων που είχε αναλάβει το έτος αυτό, μειώνοντας έτσι τα καθαρά της κέρδη.

Συγκριτικά με τις άλλες εταιρείες του κλάδου, η British Land παρουσιάζει καλύτερη επίδοση από την Land Securities η οποία για το έτος 2019 πραγματοποίησε ζημίες. Οι μετρήσεις του κλάδου για το ίδιο έτος έχουν ως αποτέλεσμα δείκτη 9%. Η British Land έχει χαμηλότερη επίδοση σε σχέση με το κλάδο, όμως έχει πραγματοποιήσει

στρατηγικές επενδύσεις οι οποίες ακόμα δεν εκδήλωσαν τα αποτελέσματά τους. Αυτό δημιουργεί ελπιδοφόρα μηνύματα για το μέλλον.

▪ **Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity-ROE)**

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

Ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων φανερώνει την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη από τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι. Δείχνει την ανταμοιβή των μετόχων για τα κεφάλαια που επενδύουν αλλά και για το ρίσκο που αναλαμβάνουν. Για το λόγο αυτό ο δείκτης είναι πολύ χρήσιμος για τους υφιστάμενους και δυνητικούς μετόχους αφού καταδεικνύει πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία χειρίζεται τα χρήματα που επενδύουν.

▪ **Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on Capital Employed-ROCE)**

$$\text{Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Απασχολούμενα Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο δείκτης απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων είναι συμπληρωματικός του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων καθώς προστίθεται το χρέος μακροπρόθεσμης διάρκειας. Υπολογίζεται έτσι το σύνολο των διαθέσιμων κεφαλαίων της εταιρείας. Ο δείκτης με τον τρόπο αυτό καταδεικνύει την επίδραση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης στην κερδοφορία της εταιρείας.

Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity-ROE)						
British Land				Land Securities	Industry	
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
3,05%	3,37%	1,62%	3,04%	-2,89%	16%	
Δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων (Return on Capital Employed-ROCE)						
British Land				Land Securities	Industry	
2020	2019	2018	2017	2019	2019	
2,11%	2,47%	1,20%	2,30%	-1,69%	11%	

Παρατηρήσεις

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για την British Land δείχνει πως για κάθε 100 χρηματικές μονάδες που επενδύουν οι μέτοχοι η εταιρεία δημιουργεί περίπου 3 χρηματικές μονάδες καθαρό κέρδος. Η απόδοση αυτή είναι παρόμοια για όλη την τετραετία με εξαίρεση μόνο το 2018. Συγκριτικά ο δείκτης της British Land παρουσιάζεται καλύτερος από τον βασικό της ανταγωνιστή ο οποίος πραγματοποιεί ζημιές. Αντίθετα ο κλάδος έχει πολύ καλύτερη απόδοση.

Αν στην ανάλυση μας συμπεριλάβουμε και το δείκτη απόδοσης απασχολούμενων κεφαλαίων, ο οποίος περιέχει και το μακροπρόθεσμο χρέος των εταιρειών, θα διαπιστώσουμε τον λόγο που ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων του κλάδου εμφανίζεται τόσο ψηλά. Ο μέσος όρος του κλάδου εκδίδει μεγαλύτερο ποσό χρέους αναλαμβάνοντας έτσι μεγαλύτερο κίνδυνο. Αντίθετα η British Land λόγω υψηλής χρήσης ιδίων κεφαλαίων, βρίσκεται σχεδόν στο ίδιο επίπεδο και στους δύο δείκτες. Παρ' όλα αυτά ο κλάδος επενδύει τα κεφαλαία του πιο αποδοτικά κάτι που οδηγεί την British Land στην αναδιοργάνωση της στρατηγική της.

▪ Ανάλυση Du Pont

ΔΕΙΚΤΕΣ	British Land 2020	British Land 2019	British Land 2018	British Land 2017	Land Securities 2019	Industry 2019
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (ROS)	35,56%	32,41%	24,10%	48,90%	-16,00%	40,76%
X Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού	0,05	0,07	0,05	0,04	0,05	0,21
Απόδοση Ενεργητικού (ROA)	1,94%	2,39%	1,17%	2,14%	-0,85%	8,56%
X Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων	1,57	1,41	1,39	1,42	1,41	1,84

Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	3,05%	3,37%	1,62%	3,04%	-1,20%	15,75%
--------------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------	---------------	---------------

Πίνακας 38: Ανάλυση Du Pont

Παρατηρήσεις

Για την καλύτερη κατανόηση των ιδίων κεφαλαίων θα χρησιμοποιηθεί η ανάλυση Du Pont. Η συγκεκριμένη προσέγγιση φανερώνει τους τομείς που η επιχείρηση υποαποδίδει ενώ παράλληλα γίνονται πιο κατανοητές οι παρεμβάσεις που πρέπει να προκύψουν ώστε να επιτευχθεί αύξηση στα κέρδη της εταιρείας.

Αρχικά παρατηρούμε πως το καθαρό περιθώριο κέρδους για την British Land είναι μικρότερο από τον κλάδο. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αναποτελεσματική διαχείριση του κόστους πωληθέντων. Οι επιδόσεις της όμως δεν εμφανίζουν μεγάλη απόκλιση από αυτές του κλάδου, κυρίως για το συγκρίσιμο έτος του 2019.

Στην συνέχεια τα αποτελέσματα του δείκτη εργασιών ενεργητικού παρουσιάζουν πιο ξεκάθαρες διαφορές για την British Land με τον κλάδο. Το κύριο πρόβλημα της British Land είναι οι επενδύσεις στο ενεργητικό, οι οποίες αποδίδουν πολύ καλύτερα για το μέσο όρο του κλάδου. Θα πρέπει να είναι πιο προσεκτική στα είδη των ακινήτων που επενδύει αλλά και γενικότερα στις επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια και άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία. Παρόμοια απόδοση στο δείκτη αυτό παρουσιάζει και η Land Securities.

Πολλαπλασιάζοντας λοιπόν τους δυο πιο πάνω δείκτες μπορούμε να εντοπίσουμε την απόδοση του ενεργητικού, η οποία υπερτερεί στον κλάδο. Επίσης, σε αρνητικά επίπεδα βρίσκεται ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού για την Land Securities. Ο λόγος αποδίδεται στη κακή λειτουργική απόδοση της εταιρείας.

Τέλος υπολογίζεται ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων. Για την British Land αντιστοιχεί περίπου 1,5 μονάδα ενεργητικού για κάθε μια μονάδα επενδύσεων σε ίδια κεφάλαια. Η τιμή αυτή είναι μικρότερη από το αποτέλεσμα του κλάδου. Για το λόγο αυτό η απόδοση ιδίων κεφαλαίων του κλάδου παρουσιάζεται ακόμη μεγαλύτερη.

Συνοπτικά κατανοούμε πως τα αποτελέσματα του κλάδου παρουσιάζουν καλύτερη απόδοση ίδιων κεφαλαίων. Η κύρια αιτία είναι η αποδοτικότερες επενδύσεις στο ενεργητικό του. Αυτό το αποτέλεσμα ενισχύεται ακόμη περισσότερο με το ότι ο κλάδος χρησιμοποιεί περισσότερο χρέος για να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις αυτές. Η Land Securities επίσης βρίσκεται γενικά στα ίδια επίπεδα αποδόσεων με την British Land με εξαίρεση τον τρόπο διαχείρισης των λειτουργικών εξόδων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

7.1 Περίληψη Συμπερασμάτων

7.1.1 Κλάδος και οικονομία Ηνωμένου Βασιλείου

Η ακίνητη περιουσία αποτελεί ένα κρίσιμο μοχλό ανάπτυξης για κάθε χώρα. Έτσι η ευθύνη και η σωστή επιλογή προσανατολισμού σε κατηγορίες και είδη ακινήτων από τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο είναι πολύ σημαντικές. Έχει παρατηρηθεί πως πολλές εταιρείες του κλάδου στρέφονται προς την ενοικίαση παρά στην πώληση ακινήτων. Επίσης σύμφωνα με τι έρευνες που έχουν διεξαχθεί, η ενοικίαση γραφείων θεωρείται η δημοφιλέστερη κατηγορία ακινήτων στο κλάδο.

Γενικότερα ο κλάδος έχει επηρεαστεί από την αστάθεια της οικονομίας, και έτσι οι εταιρείες προσπαθούν να διαμορφώσουν την στρατηγική τους με βάση τις νέες συνθήκες. Παρ' όλα αυτά ευκαιρίες ανάπτυξης μπορούν να αξιοποιηθούν από τις εταιρείες του κλάδου, κυρίως μέσα από την περιβαλλοντική και τεχνολογική προσέγγιση των ακινήτων. Οι εταιρίες που θα δώσουν έμφαση σε ακίνητα τα οποία είναι φιλικά στο περιβάλλον και είναι πρόθυμες να συντονίσουν τις υπηρεσίες τους μέσα από την καινοτόμα ψηφιακή εποχή, μπορούν να κερδίσουν σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Ιδιαίτερα η απόδοση της αγοράς ακινήτων για το Ηνωμένο Βασίλειο επηρεαζόμενη από το Brexit και τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας, αναμένεται να υποστεί πτώση. Η οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου είναι μια από της μεγαλύτερες και πιο διεθνοποιημένες οικονομίες. Κύρια της δραστηριότητα είναι η παροχή υπηρεσιών

ενώ κατέχει μεγάλη επιχειρηματική συμμετοχή στον Ευρωπαϊκό κλάδο του real estate. Αν και μέχρι το 2019 το ΑΕΠ της χώρας παράμεινε σχετικά σταθερό και η ανεργία της είχε μειωθεί, η οικονομική αβεβαιότητα του 2020 θα επηρεάσει αρνητικά την χώρα. Αναμένεται να επιβαρυνθεί το δημοσιονομικό έλλειμμα και κατ'επέκταση η ανάπτυξή της.

7.1.2 Στρατηγικές επιχειρήσεων

Αναλύοντας τις δυνάμεις του Porter συμπεραίνουμε πως ο κλάδος εμπεριέχει πολλές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην βιομηχανία, κάτι που αυξάνει την ένταση του ανταγωνισμού. Επίσης οι σχέσεις που διαθέτουν οι εταιρείες του κλάδου με τους προμηθευτές είναι υψηλής σημασίας διότι αποτελεί μια από τις σημαντικότερες διαπραγματευτικές δυνάμεις.

Η British Land αποτελεί μια από της μεγαλύτερες και αρχαιότερες εταιρίες του κλάδου, ιδιαίτερα για το Ηνωμένο Βασίλειο που εδρεύει. Διαθέτει ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο ακινήτων μεικτής χρήσης εξυπηρετώντας ένα τεράστιο πελατολόγιο και πραγματοποιώντας υψηλή λειτουργική απόδοση. Ως κύριες αδυναμίες παρουσιάζονται η κακή διαχείριση του εργατικού δυναμικού και η έλλειψη ρευστότητας. Η πράσινη πολιτική και η αξιοποίηση της τεχνολογίας είναι τομείς που αποτελούν ευκαιρίες ανάπτυξης για την British Land και τους ανταγωνιστές της. Επίσης οι κυβερνητικοί στόχοι για ανάπτυξη του κατασκευαστικού τομέα μπορούν αντίστοιχα να επωφελήσουν τις εταιρείες. Από την άλλη όμως η οικονομική αβεβαιότητα και οι συνέπειες της πανδημίας δυσκολεύουν την ανάπτυξη των εταιρειών.

Συγκεκριμένα η British Land χρησιμοποιεί την στρατηγική διαφοροποίησης για να καταφέρει να πετύχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Δηλαδή προσανατολίζεται στην ικανοποίηση των εξελισσόμενων αναγκών των πελατών της μέσα από ένα χαρτοφυλάκιο μεικτής χρήσης. Θέτει ως στόχο μέσα από την επιχειρηματική της λειτουργία να συνδυάσει την εργασία με την αναψυχή των πελατών της. Η Land Securities ως βασικός ανταγωνιστής της British Land υιοθετεί παρόμοια στρατηγική.

Οι νέες συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος οδήγησαν και τις δυο επιχειρήσεις

σε αναβάθμιση των πολιτικών τους ώστε να εκπληρώσουν τους αρχικούς τους στόχους. Για το λόγο αυτό αναδιαμορφώνουν και οι δύο το χαρτοφυλάκιο ακινήτων τους. Συγκεκριμένα η British Land δίνει έμφαση στα campus γραφείων, επενδύει σε νέα ακίνητα κατοικιών ενώ μειώνει την ποσότητα ακινήτων του λιανικού εμπορίου. Από την άλλη η Land securities συνεχίζει να πιστεύει στην αποδοτικότητα του λιανικού εμπορίου, στοχεύει στην αστικοποίηση, και αποεπενδύει σε διάφορες κατηγορίες ακινήτων που της προσφέρουν μειωμένη απόδοση, όπως ξενοδοχεία και πάρκα αναψυχής.

7.1.3 Οικονομικές καταστάσεις - British Land

Αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις της British Land παρατηρούμε μια πτωτική τάση του ενεργητικού της, κυρίως τα δυο τελευταία έτη (2019, 2020). Εστιάζοντας στο μη κυκλοφορούν ενεργητικό, συμπεραίνουμε πως η εταιρείας μειώνει τις επενδύσεις της, τόσο σε αμοιβαία κεφάλαια όσο και σε αναπτυξιακά ακίνητα. Η πολιτική αυτή ανταποκρίνεται στην στρατηγική της εταιρείας για μείωση των ακινήτων της στο λιανικό εμπόριο το οποίο καταπονείται από τις συνέπειες τις πανδημίας. Αντίστοιχα η μείωση του κυκλοφορούν ενεργητικού προκύπτει από την μείωση των ακινήτων που προορίζονται προς πώληση και από την φθίνουσα πορεία των απαιτήσεων.

Όσο αφορά τις υποχρεώσεις, παρατηρείται πτωτική τάση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με κύριους λογαριασμούς το βραχυπρόθεσμο δανεισμό και τους πιστωτές. Στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις το σκηνικό διαφοροποιείται παρατηρώντας σχετική αύξηση, ιδιαίτερα το 2020. Από τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ξεχωρίζει ο μακροπρόθεσμος δανεισμός όπου το 2018 αυξάνεται αισθητά. Συνολικά η μείωση του ενεργητικού και η αύξηση των υποχρεώσεων δημιουργεί προβλήματα ρευστότητας στην εταιρεία. Πτώση επίσης εμφανίζει η καθαρή θέση της εταιρείας κυρίως λόγω της μείωσης των παρακρατούμενων κερδών και της μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου από αποφάσεις της διοίκησης.

Προχωρώντας στην ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης, παρατηρούμε πως η British Land πετυχαίνει σχετικά υψηλές πωλήσεις. Κυρίως το 2019 η αξία τους έφτασε τα 904 εκατομμύρια. Όμως δεν διαχειρίζεται τα κόστη πωληθέντων όσο

αποδοτικά διαχειρίζεται τα λειτουργικά της κέρδη, κάτι που μειώνει την αποδοτικότητα της. Επίσης η μείωση της αξίας των ακινήτων ιδίως τα τελευταία χρόνια έχουν αποτρέψει την εταιρεία από το να πετύχει υψηλά καθαρά κέρδη.

7.1.4 Αριθμοδείκτες – Συγκρισιμότητα

Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών διαφαίνεται αρχικά το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η εταιρεία British Land. Οι δείκτες ρευστότητας βρίσκονται πολύ χαμηλότερα από τις επιδόσεις του κλάδου. Παρόμοιο πρόβλημα ρευστότητας αντιμετωπίζει και ο βασικός της ανταγωνιστής Land Securities.

Όσο αφορά την λειτουργία της εταιρείας μέσα από την ενεργητικό της, στα θετικά συμπεριλαμβάνεται η σωστή πιστοληπτική πολιτική ως προς τους πελάτες της ενώ στα αρνητικά συμπεραίνεται κακή διαχείριση των στοιχείων του μη κυκλοφορούν ενεργητικού. Οι επενδύσεις της εταιρείας στα στοιχεία του ενεργητικού δεν αποδίδουν όσο στο μέσο όρο του κλάδου. Για το λόγω αυτό η εταιρεία προβαίνει στην αναδιαμόρφωση του χαρτοφυλακίου της.

Η British Land αντλεί την χρηματοδότηση της κυρίως από ίδια κεφάλαια παρά από χρέος. Σε αντίθεση ο μέσος όρος των εταιρειών του κλάδου προτιμά ισόποση χρηματοδότηση από την έκδοση χρέους και ιδίων κεφαλαίων. Παρ' όλα αυτά οι τόκοι που απορρέουν από το χρέος καλύπτονται οριακά από την εταιρεία British Land σε σχέση με το κλάδο. Έτσι η εταιρεία θα μπορεί να εκμεταλλευτεί την έκδοση χρέους ως μορφή χρηματοδότησης μόνο όταν η στρατηγική ανάπτυξης που χρησιμοποιεί αποφέρει μεγαλύτερη αποδοτικότητα. Επίσης σημαντική προϋπόθεση για την έκδοση περεταίρω χρέους είναι η σταθεροποίηση του εξωτερικού περιβάλλοντος.

Οι δείκτες κερδοφορίας αποδεικνύουν την υψηλή απόδοση της εταιρείας και τη σωστή διαχείριση των λειτουργικών της εξόδων. Δυσλειτουργία προκύπτει στα καθαρά κέρδη της εταιρείας τα όποια επηρεάζονται από την πτώση της αξίας των ακινήτων. Επιπλέον, βασιζόμενοι στο δείκτη ιδίων κεφαλαίων παρατηρούμε πως η British Land παρουσιάζει καλύτερη απόδοση από το βασικό της ανταγωνιστή και χειρότερη από το κλάδο. Οδηγούμαστε λοιπόν στο συμπέρασμα πως η μειωμένη

απόδοση σε επενδύσεις ενεργητικού καθώς και η συνεχόμενη αύξηση στο κόστος πωληθέντων είναι στοιχεία που η εταιρεία πρέπει να αντιμετωπίσει..

7.2 Γενικό Συμπέρασμα

Τα ακίνητα είναι ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο αποτελεί σημαντικό χρηματοοικονομικό μέσο. Η ανάπτυξη και η εμπορία ακινήτων παρουσιάζει μεγάλη ευαισθησία στις διακυμάνσεις της οικονομίας. Πολλές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυτό από διαφορετικές δραστηριότητες και εστίαση σε διαφορετικές κατηγορίες ακινήτων η κάθε μια. Τα τελευταία χρόνια στην Ευρώπη πιο ελκυστική κατηγορία ακινήτων παρουσιάζονται τα γραφεία, ενώ η αγορά στρέφεται κυρίως προς την ενοικίαση. Μια επίσης σημαντική τάση στην Ευρώπη είναι η αύξηση στις τιμές των κατοικιών, κάτι που δεν ανταποκρίνεται στο μέσο εισόδημα των Ευρωπαίων πολιτών.

Συγκεκριμένα η αγορά ακινήτων στο Ηνωμένο Βασίλειο παρουσιάζει μια σχετική μείωση για την τετραετία 2015-2019 (-1,1%). Η αξία του κλάδου αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω επηρεαζόμενη από το Brexit αλλά και από τις συνέπειες της πανδημίας. Η British Land σαν μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες στο Ηνωμένο Βασίλειο προσπαθεί να αντιμετωπίσει τις νέες συνθήκες αλλά και τον ανταγωνισμό χρησιμοποιώντας την στρατηγική διαφοροποίησης. Αναθεωρεί το χαρτοφυλάκιο ακινήτων της ώστε να καταφέρει να ανταποκριθεί στις εξελισσόμενες ανάγκες των πελατών της. Παρόμοια στρατηγική διαφοροποίησης χρησιμοποιεί η Land Securities ως βασικός της ανταγωνιστής.

Κατά την μελέτη της εταιρείας British Land παρατηρούμε πως καταφέρνει να πραγματοποιεί μια ισχυρή λειτουργική απόδοση, ικανοποιώντας ένα μεγάλο εύρος πελατών. Αντιμετωπίζει όμως προβλήματα ρευστότητας που δεν τις επιτρέπουν να επεκταθεί εύκολα σε νέες αγορές, ενώ οι επενδύσεις της στο ενεργητικό δεν αποδίδουν όσο οι επενδύσεις στο μέσο όρο του κλάδου. Η Land securities αντίθετα δεν διαχειρίζεται σωστά τα λειτουργικά της κόστη και παρουσιάζει παρόμοια προβλήματα ρευστότητας.

Επίσης η εταιρεία British Land σε σχέση με το κλάδο χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της μικρότερο ποσοστό χρέους. Παρ' όλα αυτά δεν μπορεί άμεσα να εκμεταλλευτεί περαιτέρω αυτή την μορφή χρηματοδότησης λόγω της αστάθειας που παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια η οικονομία. Οι συνέπειες από την οικονομική ύφεση επηρεάζουν την αξία των ακινήτων της και κατ'επέκταση η British Land παρουσιάζει μειωμένη απόδοση.

Παρά τις δυσμενείς συνθήκες που υπάρχουν τα τελευταία χρόνια ο κλάδος εμπεριέχει αρκετές ευκαιρίες για μελλοντική ανάπτυξη των εταιρειών. Η οικονομική ύφεση αναμένεται να εξουδετερώσει τις οικονομικά μικρότερες εταιρείες δίνοντας την ευκαιρία στις μεγαλύτερες να καλύψουν το κενό αυτό, κυρίως στην κατηγορία της ενοικίασης ακινήτων. Επίσης η πράσινη πολιτική και η χρήση της τεχνολογίας είναι τομείς που μπορούν οι εταιρείες να επενδύσουν ώστε να κερδίσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στο μέλλον.

7.3 Προτάσεις

Με βάση την συνολική ανάλυση και τα συμπεράσματα που διαπιστώθηκαν παραθέτονται μερικές προτάσεις που θα μπορούσαν μελλοντικά να βοηθήσουν την British Land να αυξήσει την απόδοση της. Οι προτάσεις αυτές θα βασιστούν στα αδύναμα σημεία που εντοπίστηκαν ή σε ευκαιρίες που μπορεί η εταιρεία να εκμεταλλευτεί.

Η αστάθεια του οικονομικού περιβάλλοντος επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τον κλάδο του real estate, ενώ η British Land δεν παρουσιάζει ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας. Η εταιρεία δεν πρέπει να λάβει χρηματοδότηση με έκδοση χρέους μέχρι το εξωτερικό της περιβάλλον να σταθεροποιηθεί. Με τον τρόπο αυτό δεν θα αυξηθεί περαιτέρω ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων της. Μπορεί να χρησιμοποιήσει πηγές που είδη κατέχει για να αναζωογονήσει την ρευστότητα της. Όπως παρατηρήσαμε οι επενδύσεις σε στοιχεία του ενεργητικού δεν αποδίδουν στο βαθμό που αποδίδει ο μέσος όρος του κλάδου. Πρέπει λοιπόν να δείξει συνέπεια και συνέχεια στην καινούργια πολιτική αναθεώρησης που έθεσε ως στόχο. Δηλαδή να αποδεσμεύσει πόρους από στοιχεία ακινήτων ή άλλων επενδύσεων που δεν

αποφέρουν τα επιθυμητά αποτελέσματα, σε κατηγορίες ακινήτων η οποίες είναι πιο επικερδής για την ίδια.

Επίσης παρατηρήσαμε προβλήματα στην διαχείριση του ανθρωπίνου δυναμικού της εταιρείας. Η διοίκηση πρέπει να δώσει κίνητρα στους εργαζομένους μέσω οριζόντιας δομής λήψης αποφάσεων. Επίσης η συνεχής εκπαίδευση και κατάρτιση θα βοηθήσει να αξιοποιηθεί πιο αποτελεσματικά ένας από τους σημαντικότερους πόρους της εταιρείας. Επίσης πρέπει να εκμεταλλευτεί τις ισχυρές σχέσεις με τους προμηθευτές που ήδη κατέχει ώστε να πετύχει οικονομίες κλίμακας. Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι από τις πιο σημαντικές δυνάμεις στον κλάδο και ο σωστός χειρισμός μπορεί δώσει ισχυρό πλεονέκτημα στην British Land.

Η British Land θα πρέπει να εστιάσει σε πράσινες πολιτικές και σε καινοτόμα εργαλεία που τις παρέχει η τεχνολογία. Οι δυο κατηγορίες αυτές αποτελούν το μέλλον για τις εταιρείες που ενδιαφέρονται να αναπτυχθούν στον κλάδο. Η επιλογή ακινήτων που είναι φιλικά προς το περιβάλλον αλλά και η χρήση της ψηφιακής τεχνολογίας θα δώσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην εταιρεία και θα διατηρήσει την εμπιστοσύνη των πελατών της.

7.4 Επισημάνσεις και Προτάσεις για Μελλοντική Έρευνα

Στην παρούσα διπλωματική εργασία πραγματοποιήθηκε η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων για την εταιρεία British Land. Επίσης χρησιμοποιήθηκαν χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες για την συγκριτική ανάλυση της εταιρείας με το βασικό της ανταγωνιστή και το μέσο όρο του κλάδου. Παράλληλα μελετήθηκε το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας και αναλύθηκαν οι στρατηγικές της ίδιας και του βασικού ανταγωνιστή της.

Οι κύριες δυσκολίες που εντοπίστηκαν στην διεκπεραίωση της ανάλυσης ήταν οι ακραίες τιμές που δημιουργούσαν οι επανεκτιμήσεις των ακινήτων στις οικονομικές καταστάσεις της British Land. Για αποφυγή στρεβλών συμπερασμάτων, απομονώθηκαν και αναλύθηκαν με την επιρροή τους αλλά και χωρίς. Επίσης η συγκρισιμότητα της εταιρείας με το κλάδο έπρεπε να διεκπεραιωθεί εντοπίζοντας ένα

αντιπροσωπευτικό μέσο όρο του κλάδου. Για την επίτευξη αυτού επιλέχθηκαν τέσσερις από τις πλησιέστερες εταιρίες ως προς την επιχειρηματική τους λειτουργία και το μέγεθος τους.

Τα συμπεράσματα που εντοπίστηκαν μπορούν να βοηθήσουν στην κατανόηση του κλάδου ανάπτυξης ακινήτων αλλά και πιο συγκεκριμένα να υποδείξουν σημαντικά σημεία για την πορεία της εταιρείας. Ωστόσο όπως γνωρίζουμε, τα όρια της έρευνας είναι απεριόριστα. Επομένως κάποια πιθανή πρόταση έρευνας για οποιοδήποτε επίδοξο μελλοντικό ερευνητή, θα μπορούσε να αποτελέσει η αποτίμηση της εταιρείας. Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι αποτίμησης, όπου μπορούν να εξετασθούν και να συγκριθούν μεταξύ τους ώστε να εντοπισθεί τυχόν υποτίμηση ή υπερίμηση της αξίας των μετοχών της. Εξίσου ενδιαφέρον μελέτη θα μπορούσε να είναι ο υπολογισμός της μελλοντική απόδοσης της εταιρείας. Μια έρευνα δηλαδή που θα αποσκοπούσε στην διερεύνηση των μελλοντικών επιδόσεων της εταιρείας και του κλάδου.

Επιπλέον στα πλαίσια της κριτικής διερεύνησης, θα μπορούσαν να εξετασθούν επιχειρήσεις από διαφορετικές χώρες της Ευρώπης ώστε να συγκριθούν με τις επίδοσης της British Land. Με τον τρόπο αυτό θα γίνονταν καλύτερες επισημάνσεις για τον τρόπο που λειτουργεί αλλά και επηρεάζει το εξωτερικό περιβάλλον κάθε χώρας την εκάστοτε εταιρεία.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

British Land – Balance Sheet (2019-2020)

Consolidated balance sheet

As at 31 March 2020

	Note	2020 €m	2019 €m
ASSETS			
Non-current assets			
Investment and development properties	7	8,188	8,931
Owner-occupied properties	7	68	73
		<u>8,256</u>	<u>9,004</u>
Other non-current assets			
Investments in joint ventures and funds	8	2,358	2,560
Other investments	9	125	129
Property, plant and equipment		6	22
Deferred tax assets	13	-	1
Interest rate and currency derivative assets	14	231	154
		<u>10,976</u>	<u>11,870</u>
Current assets			
Trading properties	7	20	87
Debtors	10	56	57
Cash and short term deposits	14	193	242
		<u>269</u>	<u>386</u>
Total assets		11,245	12,256
LIABILITIES			
Current liabilities			
Short term borrowings and overdrafts	14	(637)	(99)
Creditors	11	(253)	(289)
Corporation tax		(17)	(25)
		<u>(907)</u>	<u>(413)</u>
Non-current liabilities			
Debentures and loans	14	(2,865)	(2,932)
Other non-current liabilities	12	(156)	(92)
Deferred tax liabilities	13	(1)	-
Interest rate and currency derivative liabilities	14	(169)	(130)
		<u>(3,191)</u>	<u>(3,154)</u>
Total liabilities		(4,098)	(3,567)
Net assets		7,147	8,689
EQUITY			
Share capital		234	240
Share premium		1,307	1,302
Merger reserve		213	213
Other reserves		38	37
Retained earnings		5,255	4,897
Equity attributable to shareholders of the Company		7,035	8,478
Non-controlling interests		112	211
Total equity		7,147	8,689
EPRA NAV per share¹	2	774p	905p

Ενεργητικό
Μεταβολή €100 p
Windows

British Land – Balance Sheet (2018-2017)

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

AS AT 31 MARCH 2018

	Note	2018 €m	2017 €m
ASSETS			
Non-current assets			
Investment and development properties	7	9,507	9,073
Owner-occupied properties	7	90	94
		9,597	9,167
Other non-current assets			
Investments in joint ventures and funds	8	2,822	2,766
Other investments	9	174	154
Deferred tax assets	13	4	4
Interest rate and currency derivative assets	14	115	217
		12,712	12,308
Current assets			
Joint venture held for sale		-	540
Trading properties	7	328	334
Debtors	10	35	171
Cash and short term deposits	14	105	114
		468	1,159
Total assets		13,180	13,467
LIABILITIES			
Current liabilities			
Short term borrowings and overdrafts	14	(27)	(464)
Creditors	11	(324)	(458)
Corporation tax		(22)	(30)
		(373)	(952)
Non-current liabilities			
Debentures and loans	14	(3,101)	(2,817)
Other non-current liabilities	12	(62)	(78)
Interest rate and currency derivative liabilities	14	(138)	(144)
		(3,301)	(3,039)
Total liabilities		(3,674)	(3,991)
Net assets		9,506	9,476
EQUITY			
Share capital		248	260
Share premium		1,300	1,299
Merger reserve		213	213
Other reserves		33	497
Retained earnings		7,458	7,547
Equity attributable to shareholders of the Company		9,252	9,221
Non-controlling interests		254	255
Total equity		9,506	9,476

British Land – Income Statement (2019-2020)

Consolidated income statement

For the year ended 31 March 2020

	Note	2020			2019		
		Underlying ¹ £m	Capital and other £m	Total £m	Underlying ¹ £m	Capital and other £m	Total £m
Revenue	3	526	87	613	554	350	904
Costs	3	(148)	(70)	(218)	(141)	(258)	(399)
Joint ventures and funds (see also below)	3	378	17	395	413	92	505
Administrative expenses	8	79	(306)	(227)	86	(79)	7
Valuation movement		(73)	-	(73)	(80)	-	(80)
Valuation movement	4	-	(1,105)	(1,105)	-	(620)	(620)
Profit (loss) on disposal of investment properties and investments		-	1	1	-	(18)	(18)
Net financing costs							
financing income	5	1	-	1	-	-	-
financing charges	5	(67)	(41)	(108)	(67)	(46)	(113)
		(66)	(41)	(107)	(67)	(46)	(113)
Profit (loss) on ordinary activities before taxation		318	(1,434)	(1,116)	352	(671)	(319)
Taxation	6	-	2	2	-	(1)	(1)
Loss for the year after taxation				(1,114)			(320)
Attributable to non-controlling interests		12	(99)	(87)	12	(41)	(29)
Attributable to shareholders of the Company		306	(1,333)	(1,027)	340	(631)	(291)
Earnings per share:							
basic	2			(110.0)p			(30.0)p
diluted	2			(110.0)p			(30.0)p

All results derive from continuing operations.

	Note	2020			2019		
		Underlying ¹ £m	Capital and other £m	Total £m	Underlying ¹ £m	Capital and other £m	Total £m
Results of joint ventures and funds accounted for using the equity method							
Underlying Profit		79	-	79	86	-	86
Valuation movement	4	-	(284)	(284)	-	(63)	(63)
Capital financing costs		-	(22)	(22)	-	(21)	(21)
Profit on disposal of investment properties, trading properties and investments		-	-	-	-	3	3
Taxation		-	-	-	-	2	2
	8	79	(306)	(227)	86	(79)	7

1. See definition in note 2

British Land – Income Statement (2018-2019)

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

FOR THE YEAR ENDED 31 MARCH 2018

	Note	2018			2017		
		Underlying ¹ Em	Capital and other Em	Total Em	Underlying ¹ Em	Capital and other Em	Total Em
Revenue	3	561	78	639	556	33	589
Costs	3	(136)	(64)	(200)	(122)	(26)	(148)
	3	425	14	439	434	7	441
Joint ventures and funds (see also below)	8	115	36	151	132	(80)	52
Administrative expenses		(82)	-	(82)	(84)	-	(84)
Valuation movement	4	-	202	202	-	(144)	(144)
Profit (loss) on disposal of investment properties and investments		-	18	18	-	(5)	(5)
Net financing costs							
- financing income	5	1	-	1	2	42	44
- financing charges	5	(65)	(163)	(228)	(80)	(29)	(109)
		(64)	(163)	(227)	(78)	13	(65)
Profit on ordinary activities before taxation		394	107	501	404	(209)	195
Taxation	6	-	6	6	-	1	1
Profit for the year after taxation				507			196
Attributable to non-controlling interests		14	-	14	14	(11)	3
Attributable to shareholders of the Company		380	113	493	390	(197)	193
Earnings per share:							
- basic	2			48.7p			18.8p
- diluted	2			48.5p			14.7p

All results derive from continuing operations.

	Note	2018			2017		
		Underlying ¹ Em	Capital and other Em	Total Em	Underlying ¹ Em	Capital and other Em	Total Em
Results of joint ventures and funds accounted for using the equity method							
Underlying Profit		115	-	115	132	-	132
Valuation movement	4	-	52	52	(22)	(93)	(71)
Capital financing costs		-	(13)	(13)	-	(6)	(6)
(Loss) profit on disposal of investment properties, trading properties and investments		-	(3)	(3)	-	18	18
Taxation		-	-	-	-	-	-
		115	36	151	132	(80)	52

Ενεργητικό
Μεταβαση στις ρ
Windows.

Land Securities – Balance Sheet (2017-2020)

Period Ending:	2020 31/03	2019 31/03	2018 31/03	2017 31/03
Total Current Assets ▾	1859	524	572	591
Cash and Short Term Investments	1354	26	62	30
Cash	1345	14	62	21
Cash & Equivalents	1345	14	62	9
Short Term Investments	9	12	-	-
Total Receivables, Net	409	411	445	393
Accounts Receivables - Trade, Net	80	69	63	53
Total Inventory	-	-	-	-
Prepaid Expenses	24	26	26	25
Other Current Assets, Total	72	61	39	143
Total Assets ▾	14360	14034	14469	14844
Property/Plant/Equipment, Total - Net	14	17	19	-
Property/Plant/Equipment, Total - Gross	-	-	-	-
Accumulated Depreciation, Total	-	-	-	-
Goodwill, Net	1	2	4	4
Intangibles, Net	13	18	30	32
Long Term Investments	12121	13125	13499	13878
Note Receivable - Long Term	415	426	427	288
Other Long Term Assets, Total	-63	-78	-82	51
Other Assets, Total	-	-	-	-
Total Current Liabilities ▾	1249	1225	1180	713
Accounts Payable	7	10	8	11
Payable/Accrued	270	-	-	-
Accrued Expenses	71	83	115	80
Notes Payable/Short Term Debt	977	934	872	-
Current Port. of LT Debt/Capital Leases	-	934	872	404
Other Current liabilities, Total	194	198	185	218
Total Liabilities ▾	5610	4114	4083	3328
Total Long Term Debt	4355	2847	2858	2545
Long Term Debt	4294	2817	2827	2545
Capital Lease Obligations	61	30	31	-
Deferred Income Tax	4	4	8	-
Minority Interest	-	-	-	-
Other Liabilities, Total	2	38	37	70
Total Equity ▾	8750	9920	10386	11516
Redeemable Preferred Stock, Total	-	-	-	-
Preferred Stock - Non Redeemable, Net	-	-	-	-
Common Stock, Total	80	80	80	80
Additional Paid-In Capital	317	317	317	791
Retained Earnings (Accumulated Deficit)	8353	9523	9989	10654
Treasury Stock - Common	-	-	-	-9
ESOP Debt Guarantee	-	-	-	-
Unrealized Gain (Loss)	-	-	-	-
Other Equity, Total	-	-	-	-

Land Securities – Income Statement (2017-2020)

Period Ending:	2020 30/09	2020 31/03	2019 30/09	2019 31/03
Total Revenue ▾	327	372	369	379
Revenue	327	372	369	379
Other Revenue, Total	-	-	-	-
Cost of Revenue, Total	182	153	116	130
Gross Profit	145	219	253	249
Total Operating Expenses ▾	1004	918	421	431
Selling/General/Admin. Expenses, Total	-	-	-	-
Research & Development	-	-	-	-
Depreciation / Amortization	-	-	-	-
Interest Expense (Income) - Net Operating	822	702	304	287
Unusual Expense (Income)	-	63	1	14
Other Operating Expenses, Total	-	-	-	-
Operating Income	-677	-546	-52	-52
Interest Income (Expense), Net Non-Operating	-158	-144	-95	-114
Gain (Loss) on Sale of Assets	-	-	-	-
Other, Net	-	-	-	1
Net Income Before Taxes	-835	-690	-147	-165
Provision for Income Taxes	-	-3	-2	-2
Net Income After Taxes	-835	-687	-145	-163
Minority Interest	-	-	-	-
Equity In Affiliates	-	-	-	-
U.S GAAP Adjustment	-	-	-	-
Net Income Before Extraordinary Items	-835	-687	-145	-163
Total Extraordinary Items	-	-	-	-
Net Income	-835	-687	-145	-163
Total Adjustments to Net Income	-	-	-	-
Income Available to Common Excluding Extraordinary Items	-835	-687	-145	-163
Dilution Adjustment	-	-	-	-
Diluted Net Income	-835	-687	-145	-163
Diluted Weighted Average Shares	740	740	740	740
Diluted EPS Excluding Extraordinary Items	-1.13	-0.93	-0.2	-0.22
DPS - Common Stock Primary Issue	0.14	-	0.19	0.18
Diluted Normalized EPS	-1.13	-0.87	-0.2	-0.21

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ξένη Βιβλιογραφία

1. Andelić, S. and Vesic, T. (2017) *The importance of financial analysis for business decision making*, *Research Gate*.
2. Atrill, P. and McLaney, E. (2002) *Management Accounting*.
3. De Franco, G., Kothari, S. . and Verdi, R. . (2011) ‘The Benefits of Financial Statement Comparability’, *Journal of Accounting Research*, 49(4), pp. 895–941.
4. Grant, R. . (1996) ‘Toward a knowledge-based theory of the firm’, *Strategic Manage. J.*, pp. 153–174.
5. Hunger, D. J. and Wheelen, T. L. (2004) *Εισαγωγή στο Στρατηγικό Μάνατζμεντ*. Εκδόσεις: Κλειδάριθμός.
6. Jönsson, S. and Grönlund, A. (1988) ‘Life with a sub-contractor: New technology and management accounting’, *ScienceDirect*, pp. 513–532.
7. Marketline Industry (2020) ‘Real estate, United Kingdom’, (June), pp. 1–42.
8. Porter, E. M. (1979) ‘The five competitive forces that shape strategy’, *Harvard Business Review*, pp. 25–40.
9. Porter, E. M. (2001) ‘Strategy and the Internet’, *Harvard Business Review*, pp. 62–78.
10. Roslender, R. and Hart, J. S. (2003) ‘In Search of Strategic Management Accounting: Theoretical and Field Study Perspectives’, *Research Gate*, pp. 255–279.

11. Singh, S. and Cabrilo, S. (2007) *Finance, banking, insurance*.
12. Wahlen, J., Baginski, S. and Bradshaw, M. (2008) *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation A Strategic Perspective*.
13. Wheelen, J. D. H. and T. L. (2012) “*Strategic Management*”, Addison-Wesley, Έκδοση 12^η

Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Μπάλλας, Α. and Χέβας, Δ. (2009) *ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ*. Εκδόσεις Γ. Μπένου.
2. Ταμπακούδης, Ι. and Σουμπενιώτης, Δ. (2017) *Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Επενδύσεις*.

Ηλεκτρονικές Πηγές

1. British Land Annual Report (2020) *Full Year Results Presentation*. Available at: <https://www.britishland.com/sites/british-land-corp/files/investors/results-reports-presentations/2020/fy2020-presentation.pdf>.
2. Chen, J. (2020) *Real Estate, Investopedia*. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/r/realestate.asp>.
3. Deloitte (2019) *Real Estate Predictions 2019, Deloitte*. Available at: <https://www2.deloitte.com/ce/en/pages/real-estate/articles/real-estate-predictions-2019.html>.
4. Eurostat (2017) *Real estate activity statistics - NACE Rev. 2, Eurostat*. Available at: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Real_estate_activity_statistics_-_NACE_Rev._2.

5. Land Securities Annual Report (2019) *Annual Report 2019*. Available at: https://landsec.com/sites/default/files/2020-06/Landsec_AR2019_Final_for_web_0.pdf.
6. Lelaine, C. D. (2019) *UK's housing market remains subdued, amidst uncertainty surrounding Brexit*, *Global Property Guide*. Available at: <https://www.globalpropertyguide.com/Europe/United-Kingdom>.
7. Menear, H. (2016) *Europe's top 10 largest real estate developers*, *Construction*. Available at: <https://www.constructionglobal.com/top10/europes-top-10-largest-real-estate-developers-1>.
8. Statista (2020) *Real estate market in the UK - Statistics & Facts*, *Statista*. Available at: <https://www.statista.com/topics/6049/real-estate-market-in-the-uk/>.