



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ**  
**ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**  
**ΘΕΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ**  
**ΑΕΓΕΑΝ AIRLINES S.A.**

Κυρανάκη Ασημίνα 14799  
Φοιτητές: Παπαπολυζόπουλος Αποστόλης 14436

Εισηγητής: Γκούμας Σπυρίδων

ΑΘΗΝΑ 2020

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η μέτρηση της προόδου των επιχειρήσεων μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ο προσδιορισμός μιας σχέσης για την εξαγωγή ενός λογικού συμπεράσματος σχετικά με την απόδοση της εταιρείας, αποτελούν καθοριστικής σημασίας παράγοντες στη λήψη αποφάσεων. Συνεπώς, η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών, αποτελεί ένα μέσο για την αναγνώριση των πιθανών αλλαγών που μπορεί να έχουν προκύψει στις χρηματοοικονομικές τάσεις. Μια εξίσου αξιολογημένη πτυχή μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η σύγκριση της απόδοσης της εταιρείας με τους ανταγωνιστές της. Η κερδοφορία και η οικονομική απόδοση θα μπορούσαν να οριστούν ως μέτρηση των αποτελεσμάτων των πολιτικών και των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης σε νομισματικούς όρους. Συνεπώς, η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο για τις εταιρείες και αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό την οικονομική τους θέση. **Σκοπός** της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας αερομεταφορών Aegean Airlines. Η **σημαντικότητα** της πτυχιακής εργασίας έγκειται στο γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία αξιολόγησης της οικονομικής θέσης μιας εταιρείας αναλύοντας τη σταθερότητα, τη βιωσιμότητα και την κερδοφορία της. Από τα **αποτελέσματα** της χρηματοοικονομικής ανάλυσης διαπιστώθηκε ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας είναι ικανοποιητική. Ωστόσο υπήρξαν δείκτες οι οποίοι με την πάροδο των ετών δεν βελτιώθηκαν αλλά υποχώρησαν. Συνολικά η εταιρεία φαίνεται να μπορεί να διαχειριστεί ικανοποιητικά τα πάγια στοιχεία της, τα ταμειακά της διαθέσιμα και τις υποχρεώσεις της προς τρίτους.

**Λέξεις – κλειδιά:** Χρηματοοικονομική ανάλυση, οικονομικές καταστάσεις, Aegean air lines, αριθμοδείκτες.

## **ABSTRACT**

The measurement of business progress through financial analysis and the determination of a relationship to draw a logical conclusion about the performance of the company, are crucial factors in decision making. Therefore, the financial analysis of companies is a mean of identifying possible changes that may have occurred in financial trends. An equally remarkable aspect of a financial analysis is the comparison of a company's performance with its competitors. Profitability and economic efficiency could be defined as the measurement of a company's business results and activities in monetary terms. Financial analysis is therefore an important tool for companies and largely reflects their financial position. The purpose of this dissertation is the financial analysis of Aegean Airlines. The importance of the dissertation lies in the fact that financial analysis is the process of evaluating a company's financial position by analyzing its stability, sustainability and profitability. The results of the financial analysis showed that the financial situation of the company is satisfactory. However, there have been indicators that over the years have not improved but have declined. Overall, the company seems to be able to manage its fixed assets, cash and third party liabilities satisfactorily.

**Keywords:** *Financial analysis, financial statements, Aegean air lines, number indicators.*

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....</b>	<b>2</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>3</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>11</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΕΡΟΜΕΤΑΦΟΡΩΝ .....</b>	<b>14</b>
1.1 Επισκόπηση κλάδου .....	14
1.2 PESTLE Analysis .....	18
1.3 Μελλοντική εξέλιξη κλάδου αερομεταφορών .....	22
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑEGEAN AIRLINES - ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ.....</b>	<b>26</b>
2.1 Η ιστορία Aegean Airlines .....	26
2.2 Προφίλ Aegean Airlines .....	27
2.3 Δραστηριότητα και οικονομική κατάσταση Aegean Airlines .....	29
2.4 SWOT Analysis .....	32
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....</b>	<b>34</b>
3.1 Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης .....	34
3.2 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	36
3.2.1 Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση .....	36
3.2.2 Οριζόντια η συγκριτική μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	36
3.2.3 Ανάλυση με δείκτες τάσης.....	37
3.2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών .....	37

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> : ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....</b>	<b>41</b>
4.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις Aegean Airlines.....	41
4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας .....	43
4.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	43
4.2.2 Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης .....	44
4.2.3 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας.....	45
4.2.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Απαιτήσεων.....	47
4.2.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων .....	48
4.2.6 Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος.....	49
4.2.7 Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	50
4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	51
4.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων .....	52
4.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.....	53
4.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	55
4.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων .....	56
4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	58
4.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους.....	58
4.4.2 Καθαρό περιθώριο κέρδους .....	60
4.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	62
4.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	64
4.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας ή Μόχλευσης .....	66
4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης .....	67
4.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης .....	68
4.5.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακού Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις .....	69
4.5.4 Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού.....	71
4.6 Σύνοψη χρηματοοικονομικής ανάλυσης .....	73

<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b> .....	<b>75</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ</b> .....	<b>79</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b> .....	<b>85</b>
Α. Αποτελέσματα χρήσεων Aegean Airlines .....	85
Β. Εταιρείες αερομεταφορών με δραστηριοποίηση στην Ελλάδα .....	87

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1. Σύνοψη αποτελεσμάτων και σύγκριση αποτελεσμάτων του 2018 με έτος βάσης το 2017.....	31
Πίνακας 2. Ποσοστιαία μεταβολή οικονομικών μεγεθών εταιρείας (σε εκ. ευρώ) ..	32
Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2016-2019 .....	44
Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης.....	45
Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας .....	46
Πίνακας 6. Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων.....	47
Πίνακας 7. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων .....	48
Πίνακας 8. Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος .....	50
Πίνακας 9. Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	51
Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων .....	53
Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού .....	54
Πίνακας 12. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων .....	55
Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....	57
Πίνακας 14. Μικτό Περιθώριο Κέρδους .....	59
Πίνακας 15. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους .....	61
Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	63
Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	65
Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης .....	67
Πίνακας 19. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.....	69
Πίνακας 20. Ρευστότητα υποχρεώσεων εταιρείας .....	70
Πίνακας 21. Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού .....	72
Πίνακας 22. Σύνοψη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	73
Πίνακας 23. Παρουσίαση αεροπορικών εταιρειών .....	87

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 1. Διαχρονική εξέλιξη κόστους αεροπορικών ταξιδιών.....	22
--	----



## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1. Παγκόσμια Ετήσια Κυκλοφορία Εκπεφρασμένη σε Μεταφερόμενους Επιβάτες.....	17
Διάγραμμα 2. Συνολικοί επιβάτες (Εκατ.) .....	29
Διάγραμμα 3. Επιβάτες εσωτερικού και εξωτερικού .....	30
Διάγραμμα 4. Συνολικές πτήσεις.....	30
Διάγραμμα 5. Μέση απόσταση πτήσεων (χλμ.) .....	30
Διάγραμμα 6. Συντελεστής πληρότητας % .....	31
Διάγραμμα 7. Μεταβολές αποτελεσμάτων 2017/2018 .....	31

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ

Σχήμα 1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Γενικής ρευστότητας.....	45
Σχήμα 2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Κεφαλαίου κίνησης.....	445
Σχήμα 3. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Άμεσης ρευστότητας.....	46
Σχήμα 4. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Ανανέωσης Απαιτήσεων.....	47
Σχήμα 5. Κυκλοφοριακή ταχύτητα ή ανακύκλωση αποθεμάτων.....	49
Σχήμα 6. Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος.....	50
Σχήμα 7.Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.....	51
Σχήμα 8. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων .....	53
Σχήμα 9. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού ..	54
Σχήμα 10. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων.....	57
Σχήμα 11. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....	55
Σχήμα 12. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Μικτού περιθωρίου κέρδους.....	59
Σχήμα 13. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Καθαρού περιθωρίου κέρδους.....	61
Σχήμα 14. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Αποδοτικότητας ενεργητικού .....	64
Σχήμα 15. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	66
Σχήμα 16. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Ίδια προς συνολικά κεφάλαια .....	68
Σχήμα 17. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Ίδια προς δανειακά κεφάλαια .....	69
Σχήμα 18. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις.....	70
Σχήμα 19. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Φερεγγυότητας.....	72

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι επιχειρήσεις, προκειμένου να είναι σε θέση να διατηρήσουν μια σταθερή και ανταγωνιστική θέση στην αγορά, θα πρέπει η κάθε μια να παρέχει εισροές για τη διοίκηση, να λαμβάνει σημαντικές στρατηγικές αποφάσεις και να επιτυγχάνει τους οικονομικούς της στόχους, γι' αυτό αναγκάζεται να αναλύει συνεχώς και να παρακολουθεί τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση που εμφανίζεται για οικονομικά θέματα και την κατάσταση του περιβάλλοντος. Η οικονομική κατάσταση του επιχειρηματικού αντικειμένου θεωρείται ότι αποτελεί σύνθετο αποτέλεσμα ολόκληρης της απόδοσής τους. Αυτό το αποτέλεσμα παρουσιάζεται μέσω των δεικτών αναλογίας δραστηριότητας, κερδοφορίας, ρευστότητας, χρέους και αγοραίας αξίας. Αυτοί οι δείκτες βασίζονται στους συνθετικούς δείκτες της χρηματοοικονομικής λογιστικής και καταδεικνύουν την πολυπλοκότητα της ερμηνείας απόδοσης του επιχειρηματικού θέματος.

Κατά την εκτίμηση της συνολικής οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας, η κατάσταση αποτελεσμάτων και ο ισολογισμός είναι σημαντικές αναφορές, καθώς η κατάσταση αποτελεσμάτων καταγράφει τη λειτουργική απόδοση της εταιρείας και ο ισολογισμός δείχνει την καθαρή αξία της. Η οικονομική απόδοση θα μπορούσε να αξιολογηθεί χρησιμοποιώντας τα ακόλουθα βασικά μέτρα που είναι σημαντικά για την αξιολόγηση της τρέχουσας χρηματοοικονομικής θέσης και απόδοσης. Αυτά είναι περιγραφικά και αναλυτικά μέτρα χρηματοοικονομικής θέσης και απόδοσης. Αυτό περιλαμβάνει τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία, τρέχουσες υποχρεώσεις, συνολικά περιουσιακά στοιχεία, ίδια κεφάλαια, συνολικά έσοδα, συνολικά έξοδα και καθαρά έσοδα.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Πιο αναλυτικά το πρώτο κεφάλαιο με τίτλο «*Ο κλάδος των αερομεταφορών*» διεξάγει την επισκόπηση του κλάδου των αερομεταφορών και διεξάγει ανάλυση εξωτερικού περιβάλλοντος PESTLE. Επίσης, στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας πτυχιακής εργασίας γίνεται η παρουσίαση των εταιρειών κλάδου με δραστηριοποίηση στην Ελλάδα και γίνεται λόγος για τη μελλοντική εξέλιξη κλάδου αερομεταφορών. Το δεύτερο κεφάλαιο με τίτλο «*Παρουσίαση εταιρείας Aegean Air Lines - Αεροπορία Αιγαίου*» αναφέρεται στην ιστορία της Aegean Air Lines - Αεροπορία Αιγαίου, στο εταιρικό της προφίλ, στη δραστηριότητα και την οικονομική κατάσταση της Aegean

Air Lines - Αεροπορία Αιγαίου και τέλος παρατίθεται ανάλυση εσωτερικού εταιρικού περιβάλλοντος SWOT.

Στο τρίτο κεφάλαιο με τίτλο «*Χρηματοοικονομική ανάλυση*», όπου γίνεται λόγος για την έννοια και το σκοπό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και τις μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Αναφορικά με τις μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης αναφέρθηκαν η κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση, οριζόντια η συγκριτική μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης, η ανάλυση με δείκτες τάσης και η ανάλυση αριθμοδεικτών. Στο τέταρτο κεφάλαιο διεξάγεται η «*Ανάλυση αριθμοδεικτών*» όπου παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας ή μόχλευσης για την εξεταζόμενη εταιρία την περίοδο 2016-2019.

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας περιλαμβάνει τον αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας, τον αριθμοδείκτη κεφαλαίου κίνησης, τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας, την κυκλοφοριακή ταχύτητα ή ανακύκλωση απαιτήσεων, τον αριθμοδείκτη για την κυκλοφοριακή ταχύτητα ή ανακύκλωση αποθεμάτων, τον αριθμοδείκτη για το αμυντικό διάστημα και ο αριθμοδείκτης για τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Επίσης η ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας περιλαμβάνουν την ανάλυση των εξής αριθμοδεικτών: Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.

Στη συνέχεια αναλύονται οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που εμπεριέχουν τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους, τον αριθμοδείκτη για το καθαρό περιθώριο κέρδους, τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού και τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Τέλος αναλύονται οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας ή μόχλευσης. Αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών περιλαμβάνει τον αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, τον αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης, τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακού ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις και τον αριθμοδείκτη φερεγγυότητας ή ολικής ικανότητας δανεισμού. Τέλος, το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με τη σύνοψη χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Η παρούσα πτυχιακή εργασία ολοκληρώνεται με την παράθεση των συμπερασμάτων, των βιβλιογραφικών αναφορών και των

παραρτημάτων τα οποία περιλαμβάνουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις Aegean Airlines και τα αποτελέσματα χρήσεων 2016-2019 της εταιρείας Aegean Airlines.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΕΡΟΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

## 1.1 Επισκόπηση κλάδου

Οι υπηρεσίες μεταφορών διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο, δεδομένου ότι όχι μόνο προσφέρουν τα μέσα για να φτάσουν οι άνθρωποι, πιο γρήγορα, στον προορισμό τους, αλλά παράλληλα αποτελούν μέρος του τουρισμού (Rigas 2009 και Tsekeris 2009). Τα αεροδρόμια αποτελούν ένα από τα σημαντικότερα στοιχεία του συνολικού κλάδου μεταφορών και με την πάροδο του χρόνου έχουν καταφέρει να γίνουν πολύ μεγάλα έργα, τα οποία παρέχουν τη βάση για την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας (Karlaftis et al., 1996).

Σύμφωνα με τους Obioma *et al.*, (2013), οι αεροπορικές μεταφορές είναι μία από τις σημαντικότερες βιομηχανίες στον κόσμο. Η ανάπτυξη στον τομέα των αερομεταφορών δεν μπορεί να συνδυαστεί με άλλα είδη μεταφορών πιο διαδεδομένα, λόγω των νέων καινοτομιών που αναπτύσσονται στον τομέα. Η ανάπτυξη των αερομεταφορών έχουν βοηθήσει τόσο στην οικονομική και τουριστική ανάπτυξη των κρατών σε όλο τον κόσμο. Η ζήτηση υπηρεσιών αεροπορικών μεταφορών αύξησε την επιρροή των αεροπορικών μεταφορών στην παγκόσμια οικονομία, ενισχύοντας έτσι την πιο γρήγορη μετακίνηση των επιβατών, των αγαθών και των υπηρεσιών στην εγχώρια και παγκόσμια αγορά. Αυτό στην πράξη συμβάλλει στη δημιουργία υψηλότερων εσόδων στην οικονομία μέσω της γρήγορης εισόδου και εξόδου των αγαθών και των υπηρεσιών. Η αεροπορική βιομηχανία διαδραματίζει σημαντικό ρόλο όσον αφορά την εργασία και τον ελεύθερο χρόνο που έχουν οι πολίτες σε όλο τον κόσμο (Button, 2008).

Σύμφωνα με τους Wang & Song (2010), ο κλάδος των αεροπορικών μεταφορών παρουσίασε σημαντική αύξηση τις τελευταίες δεκαετίες λόγω της αύξησης των ευκαιριών ταξιδιού. Παρόλο που σημειώθηκαν γεγονότα που αποτρέπουν τους καταναλωτές από ταξίδια, η γενική ανάπτυξη της αεροπορικής βιομηχανίας ήταν θετική. Λόγω των επιπτώσεων των αεροπορικών μεταφορών στα δίκτυα μεταφοράς και στο περιβάλλον, οι προβλέψεις της μελλοντικής ζήτησης για αεροπορικά ταξίδια και η γνώση των καθοριστικών παραγόντων της είναι βασικά στοιχεία για τη διαμόρφωση των πολιτικών μεταφορών (Dargay & Hanly, 2001). Για τις

αεροπορικές εταιρείες, η ανάλυση και η πρόβλεψη πραγματοποίησης αεροπορικών ταξιδιών αποτελούν μέρη των διαδικασιών εταιρικού σχεδιασμού τους.

Επιπλέον, οι προβλέψεις της ζήτησης για αεροδρόμια έχουν μεγάλη επίδραση στα γενικά σχέδια του αεροδρομίου για την ανάπτυξη του αερολιμένα (διάδρομοι, διαδρόμους, ποδιά, τεχνολογικές συσκευές) και εγκαταστάσεις εδάφους (χώροι επιβίβασης / εκφόρτωσης, αίθουσες αναμονής κ.λπ.) , διότι εξαρτώνται από το ποσό των επιβατών κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου αναφοράς (Karlaftis et al., 1996). Οι διαχειριστές αερολιμένων έχουν μεγάλο ενδιαφέρον για τα μοντέλα ζήτησης και την εκτίμησή τους, ιδίως όταν ο ανταγωνισμός μεταξύ των αεροδρομίων είναι έντονος. Το έργο της πρόβλεψης της ζήτησης των αεροπορικών ταξιδιών δεν είναι εύκολο να επιτευχθεί, δεδομένης της πολυπλοκότητας της τρέχουσας κατάστασης στην οποία μπορούν να ανταγωνίζονται περισσότεροι αερομεταφορείς προσφέροντας διαφοροποιημένους ναύλους, διαφορετικά αεροδρόμια προέλευσης / προορισμού που εξυπηρετούν τις ίδιες περιοχές, διαφορετικές υπηρεσίες πτήσης κ.λπ. (Andreoni & Postorino, 2006).

Ο Mason (2005), διαπίστωσε ότι τα ταξίδια αναψυχής αυξήθηκαν σημαντικά, καθώς οι αερομεταφορείς χαμηλού κόστους εισήγαγαν χαμηλά κόμιστρα, δημιουργώντας νέα δρομολόγια και κερδίζοντας μερίδιο αγοράς από τους ανταγωνιστές αεροπορικών εταιρειών τόσο τακτικών. Ο Graham (2006) εξέτασε τα αίτια που οδήγησαν στην αύξηση των αεροπορικών μεταφορών αναψυχής για να εκτιμήσει εάν αυτές οι δυνάμεις μεταβλήθηκαν μετά το 2000. Η έρευνά του, δείχνει ότι η ζήτηση της αεροπορικής κίνησης για λόγους αναψυχής μπορεί να είναι πιο ώριμη. Πιο συγκεκριμένα, οι μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των πελατών και οι επακόλουθες εξελίξεις του κλάδου, για την προσαρμογή αυτών των αλλαγών φαίνεται να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στη ζήτηση για διαφορετικούς τύπους ταξιδιών αναψυχής (Wang & Song, 2010).

Πλήθος μελετητών έχουν επισημάνει ότι η οικονομική ανάπτυξη συμβάλλει περαιτέρω στην ανάπτυξη του τουρισμού με την παροχή βελτιωμένων υποδομών και υψηλότερων προτύπων διαβίωσης. Είναι γνωστό ότι ο τουρισμός έχει άμεση, έμμεση ή επαχθή συνεισφορά στην οικονομία, επομένως, η ανάπτυξη του τουρισμού καθορίζει περαιτέρω οικονομική ανάπτυξη και ο κύκλος συνεχίζεται. Η σχέση μεταξύ τουρισμού και αεροπορικών μεταφορών αναλύθηκε εντατικά σε

προηγούμενες έρευνες και σε μια ισχυρή συνύπαρξη όπως αποδείχθηκε (Duval, 2013, Bieger και Wittmer 2006, Graham *et al.*, 2008). Καθώς οι αεροπορικές μεταφορές αντιπροσωπεύουν έναν ιδιαίτερα δυναμικό τομέα, η εξέλιξή τους κατά τα τελευταία χρόνια έχει καθορίσει σημαντικές αλλαγές και στην τουριστική βιομηχανία.

Οι αεροπορικές μεταφορές πλέον έχουν καταστεί απαραίτητες για απομακρυσμένους προορισμούς, καθώς για τις μακρινές πτήσεις, παραμένουν η ταχύτερη και η πιο αποτελεσματική σύνδεση μεταξύ ενός προορισμού και μιας αγοράς μακρινών πηγών (Lohman and Duval, 2011). Τα νησιά και οι απομακρυσμένοι προορισμοί εξαρτώνται από τον τουρισμό για την οικονομία τους και στις περισσότερες περιπτώσεις οι αεροπορικές μεταφορές αντιπροσωπεύουν τον κύριο τύπο μεταφορών (Lohman και Duval, 2011) και το 100% όλων των διεθνών αφίξεων (Bieger and Wittmer, 2006).

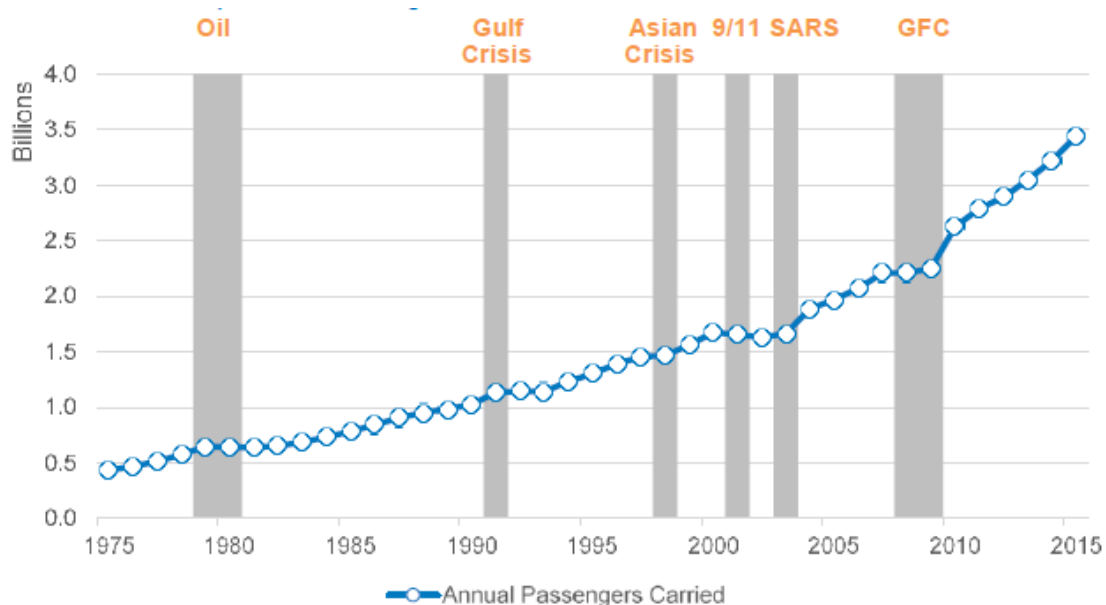
Τις τελευταίες δεκαετίες, οι αεροπορικές μεταφορές αποτελούν σημαντικό παράγοντα για την ανάπτυξη του διεθνούς τουρισμού, συμβάλλοντας στη μείωση του κόστους των ταξιδιών, στην αύξηση της ικανότητας και της ταχύτητας, στην επέκταση των αεροπορικών δικτύων και στην αύξηση της χωρητικότητας των αερολιμένων (Lohman και Duval, 2011). Οι μακρινές πτήσεις αποτελούν σημαντικό παράγοντα για την ανάπτυξη νέων αερομεταφορών σε προορισμούς στο εξωτερικό, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν μια εναλλακτική λύση στους χειμερινούς προορισμούς π.χ. προορισμοί για σκι (Bieger and Wittmer, 2006).

Ένα σημαντικό γεγονός που διαμόρφωσε τη βιομηχανία ήταν η απελευθέρωση των αεροπορικών εταιρειών, η οποία συνίστατο στο ότι οι κυβερνήσεις δεν καθόριζαν πλέον τους ναύλους, ενισχύοντας έτσι τον ανταγωνισμό και μειώνοντας τις τιμές. Αυτό οδήγησε στην ανάπτυξη αεροπορικών εταιρειών χαμηλού κόστους (Dobruszkes *et al.*, 2016) και οδήγησε σε νέες τάσεις στην τουριστική βιομηχανία. Οι αερομεταφορές χαμηλού κόστους μπορούν να θεωρηθούν σημαντικοί παράγοντες για την αύξηση της ζήτησης στον τουρισμό (Olipra 2012, Bieger and Wittmer 2006, Lohman and Duval, 2011).

Σύμφωνα με τους Lohman and Duval (2011), οι αεροπορικές εταιρίες χαμηλού κόστους επικεντρώνονται συχνά σε περιφερειακά ή δευτερεύοντα αεροδρόμια (Barrett, 2004, Halpern *et al.*, 2016) ή τρένα υψηλής ταχύτητας (Olipra, 2012)



(Costa, Conceicao και De Almeida, 2017, Costa, 2016). Σύμφωνα με τους Lohman και Duval (2011), η ανάπτυξη τουριστικών προορισμών, μπορεί να συμβάλει στη βελτίωση του τοπικού αεροδρομίου, να προσελκύσει νέες αεροπορικές εταιρείες και να μετατρέψει το αεροδρόμιο σε κέντρο, γεγονός που θα φέρει και περισσότερους τουρίστες και θα συμβάλει στην περαιτέρω ανάπτυξη του τουρισμού (Bieger and Wittmer, 2006). Ορισμένες αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους εκτελούν επίσης εσωτερικές πτήσεις σε χώρες όπου υπάρχει έλλειψη άλλου είδους μεταφορών (Dobruszkes, 2006, Olipra, 2012). Από την άποψη αυτή, οι αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους μπορούν επίσης να συμβάλουν στην ανάπτυξη του εγχώριου τουρισμού ή να δημιουργήσουν ένα αποτελεσματικό δίκτυο μεταφοράς (Lohman and Duval, 2011). Από το Διάγραμμα 1 που ακολουθεί δίνεται μια σαφής εικόνα για τη διαχρονική εξέλιξη του τομέα των αερομεταφορών.



**Διάγραμμα 1. Παγκόσμια Ετήσια Κυκλοφορία Εκφρασμένη σε Μεταφερόμενους Επιβάτες**

Πηγή: European Commission (2017)

Οι αεροπορικές μεταφορές αποτελούν πλέον πρωταρχικό μέσο μεταφοράς για διεθνή ταξίδια αναψυχής (UNWTO, 2015) και ασκούν σημαντική επίδραση στην ανάπτυξη του προορισμού. Οι αεροπορικές μεταφορές και ο τουρισμός είναι αλληλεξαρτώμενοι τομείς (Duval, 2013, Forsyth, 2006), καθώς οι αεροπορικές εταιρείες συμμετέχουν συχνά στον προγραμματισμό και την ανάπτυξη τουριστικών προορισμών. Παράλληλα, οι τουριστικοί προορισμοί μπορούν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη νέων δρομολογίων (Lohmann & Vianna, 2016).

Οι διεθνείς συμμαχίες αεροπορικών εταιρειών επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τους τουριστικούς προορισμούς επηρεάζοντας τα κόστη μεταφοράς, τον συνολικό χρόνο ταξιδιού, τη συνδεσιμότητα και την προώθηση της συνεργασίας (Morley, 2003). Οι Chung & Whang, (2011) έχουν επισημάνει ότι οι αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους (Low-cost carriers - LCC) συμβάλλουν στην αύξηση της τουριστικής ζήτησης στην Κορέα (Chung & Whang, 2011) και τη νότια Ιταλία (Donzelli 2010, Macchiavelli & Vaghi 2003).

Τα ρυθμιστικά καθεστώτα των αερομεταφορών, η ελευθέρωση των αεροπορικών μεταφορών, οι πολιτικές για τις αεροπορικές μεταφορές και οι συμφωνίες «*open skies*» έχουν συμβάλει στην ανάπτυξη των αεροπορικών μεταφορών (Dobruszkes & Mondou 2013, Zhang & Findlay 2014) και την τόνωση του υγιούς ανταγωνισμού (Forsyth, 2008). Η αυξανόμενη τουριστική ζήτηση απαιτεί νέες σύγχρονες υποδομές (Martín-Cejas, 2010), ανάπτυξη νέων αερολιμενικών δρομολογίων (Halpern & Graham, 2015, Halpern & Graham, 2016) και συντονισμό μεταξύ στρατηγικών αεροπορικών εταιρειών, αεροδρομίων και προορισμών (Lohmann *et al.*, 2009).

## 1.2 PESTLE Analysis

Στην παρούσα ενότητα πρόκειται να αναλυθεί το πολιτικό, το οικονομικό, το κοινωνικό και το τεχνολογικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η αεροπορική εταιρεία Aegean Airlines. Επίσης, θα μελετηθεί το νομοθετικό και το περιβαλλοντικό πλαίσιο του κλάδου των αερομεταφορών. Πιο αναλυτικά θα διερευνηθεί ο βαθμός στον οποίο η εταιρεία δέχεται θετικές ή αρνητικές επιδράσεις από το εξωτερικό της περιβάλλον.

---

### ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

---

- Στην Ελλάδα παλιότερα υπήρχε ασταθές πολιτικό περιβάλλον με πολυάριθμες επιπτώσεις. Τα τελευταία χρόνια ωστόσο το πολιτικό περιβάλλον έχει σταθεροποιηθεί, γεγονός το οποίο δημιουργεί ένα αίσθημα ασφάλειας.
  - Επιπροσθέτως, τα τελευταία χρόνια, στην Ελλάδα έχει επικρατήσει μια πολιτική προσέλκυσης επενδύσεων και δημιουργίας ενός φιλικού κλίματος για νέες επιχειρήσεις και επενδύσεις.
  - Παρά το γεγονός ότι υλοποιούνται προσπάθειες δημιουργίας των
-

---

προϋποθέσεων για την προσέλκυση επενδύσεων, η γραφειοκρατία εξακολουθεί να αποτελεί ένα σημαντικό εμπόδιο.

- Ωστόσο, σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν προκύψει σημαντικές εξελίξεις, οι οποίες αφορούν την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το γεγονός αυτό προκαλεί ανησυχία σχετικά με τις επιπτώσεις από την απόφαση αυτή.

---

## **ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

---

- Η Ελλάδα από το 2008 ήρθε αντιμέτωπη με μια μεγάλη και πρωτόγνωρη οικονομική κρίση, η οποία δημιούργησε πολυάριθμα προβλήματα βιωσιμότητας των υφιστάμενων επιχειρήσεων. Η οικονομική κρίση, δημιούργησε σημαντικά εμπόδια για την προσέλκυση των επενδύσεων. Αυτό θα μπορούσε να είναι πολλαπλάσιας σημασίας στον τομέα των αεροπορικών μεταφορών.
- Κατά την περίοδο όπου η οικονομική κρίση ήταν εμφανής σε κάθε οικονομικό κλάδο, το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε σημαντικά, ασκώντας πολυάριθμες επιπτώσεις. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, φαίνεται ότι το ΑΕΠ της χώρας, αυξήθηκε, προκαλώντας αύξηση στα οικονομικά μεγέθη των αεροπορικών εταιρειών.
- Τα τελευταία χρόνια η πληρότητα στις αεροπορικές μεταφορές είναι αυξημένη και αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω λόγω της τουριστικής ανάπτυξης, που προβλέπεται ότι θα προκύψει στην Ελλάδα στο άμεσο μέλλον.
- Ένα ισχυρό πλήγμα για τις εταιρείες του κλάδου των αεροπορικών μεταφορών, ήταν η αύξηση της τιμής του πετρελαίου.

---

## **ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

---

- Η Ελλάδα αποτελεί έναν αξιόλογο τουριστικό προορισμό. Τα τελευταία χρόνια η αύξηση των τουριστικών αφίξεων δημιούργησε πολλαπλά οφέλη για τις αεροπορικές εταιρείες.
  - Επίσης, τα τελευταία χρόνια έχει παρατηρηθεί αύξηση των αεροπορικών ταξιδιών στο εσωτερικό της χώρας, ενώ δεν είναι μικρό πλήθος των Ελλήνων που επιλέγουν τουριστικούς προορισμούς στο εξωτερικό. Αυτό σημαίνει ότι τα καταναλωτικά πρότυπα και η καταναλωτική συμπεριφορά των Ελλήνων έχει μεταβληθεί.
-

- 
- Σε αυτό, συμβάλει σημαντικά η ύπαρξη αεροπορικών εταιρειών χαμηλού κόστους.
  - Πλέον, οι αεροπορικές μεταφορές έχουν καταφέρει να γίνουν πιο ασφαλείς και το καταναλωτικό κοινό δείχνει αυξημένα επίπεδα εμπιστοσύνης.

---

#### **ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

---

- Η εξέλιξη της τεχνολογίας, έχει κάνει σημαντικά βήματα προόδου, καθιστώντας τις αερομεταφορές ασφαλείς και γρήγορες.
- Η πρόοδος της τεχνολογίας έχει συμβάλει στην βελτίωση των δεικτών ασφαλείας των αεροσκαφών. Επίσης τα σύγχρονα αεροσκάφη είναι εξοπλισμένα με ένα αξιόλογο εξοπλισμό που εγγυάται την ομαλότητα του ταξιδιού.
- Επίσης, η ασφάλεια των ταξιδιωτών εξασφαλίζεται και στους χώρους των αεροδρομίων, δεδομένου, ότι έχουν εκσυγχρονιστεί σημαντικά.
- Η πρόοδος της τεχνολογίας, επιτρέπει στους ταξιδιώτες, να ενημερώνονται και να οργανώνουν τα ταξίδια τους πιο άμεσα και αποτελεσματικά.

---

#### **ΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

---

- Σύμβαση του Σικάγο
- Σύμβαση της Βαρσοβίας
- Κανονισμοί IATA (International Air Transport Association)
- Κανονισμοί ICAO (International Civil Aviation Organization)
- Κανονισμοί ΥΠΑ (Υπηρεσία Πολιτικής Αεροπορίας).

---

#### **ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

---

- Πρόσφατα, η αύξηση των αεροπορικών μεταφορών, ενίσχυσε την ανησυχία για το περιβαλλοντικό αντίκτυπο, που μπορεί να προκύψει. Για το σκοπό αυτό, η κατασκευή αεροσκαφών, τηρούσε περιβαλλοντικά πρότυπα, τα οποία ωστόσο δεν φαίνεται να επαρκούν με την πάροδο του χρόνου και την παράλληλη ανάπτυξη των αερομεταφορών (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:51999DC0640&from=NL>).
  - Πρότυπο περιβαλλοντικής διαχείρισης πρότυπο ISO 14001.
  - Οι αεροπρικές εταιρείες ακολουθούν τις οδηγίες της Διεθνής Ένωσης Αεροπορικών Μεταφορών (IATA), για τη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων, αναφορικά με την ηχορύπανση και των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα (CO<sub>2</sub>) (<https://greenagenda.gr/oi-pio-φιλικές-προς-to->
-

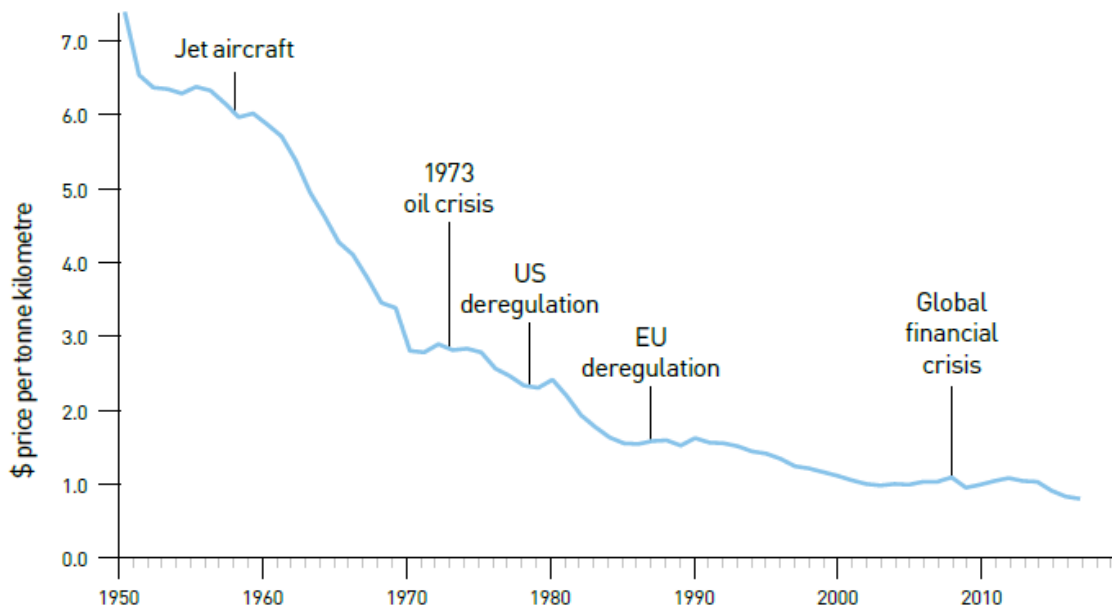
---

περιβάλλον-αερο/).

---

### 1.3 Μελλοντική εξέλιξη κλάδου αερομεταφορών

Σύμφωνα με το World Travel & Tourism Council (2019), η πρόσφατη ισχυρή βραχυπρόθεσμη ανάπτυξη του τομέα θα συνεχιστεί στο μέλλον, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 3,9%. Εάν οι προβλέψεις αυτές αποδειχθούν σωστές, μέχρι το 2027 ο τουρισμός θα πρέπει να αντιπροσωπεύει το 11% παγκόσμιο ΑΕΠ και παρέχει 380 εκατομμύρια θέσεις εργασίας παγκοσμίως. Το 2017, το 57% των διεθνών τουριστών ταξίδεψαν στον προορισμό τους αεροπορικώς. Αυτοί οι τουρίστες δαπάνησαν περίπου 719 δισεκατομμύρια δολάρια το 2017, αύξηση 7,2% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (ATAG 2016). Οι συνθήκες αυτές έχουν δημιουργήσει τις συνθήκες για τη μείωση του κόστους των αεροπορικών ταξιδιών, σε σχέση με τα παλαιότερα χρόνια (Βλ. Εικόνα 1).



**Εικόνα 1. Διαχρονική εξέλιξη κόστους αεροπορικών ταξιδιών**

Πηγή: ATAG (2016).

Σύμφωνα με την European Commission (2011), μέχρι το 2050, το ευρωπαϊκό σύστημα αεροπορικών μεταφορών αποτελεί μέρος ενός πλήρως διασυνδεδεμένου παγκόσμιου συστήματος αεροπορικών μεταφορών που βασίζεται σε ένα πολυμερές καθεστώς και όχι σε μια σειρά διμερών συμφωνιών. Το 2050, η πολυμορφία των αεροπορικών οχημάτων που λειτουργούν σε κοινά τμήματα του εναέριου χώρου είναι πολλαπλάσια, μεταξύ των οποίων: μια σειρά αεροσκαφών ευρείας και στενής ατράκτου επόμενης γενιάς, αεροσκάφη γενικής χρήσης, εξελιγμένα ρουτοφόρα οχήματα όλων των τύπων, συμπεριλαμβανομένων των ρυμουλκούμενων, ειδικών

αεροσκαφών (QSTOL), περιφερειακές, επιχειρηματικές και τηλεκατευθυνόμενα μη επανδρωμένα συστήματα αεροσκαφών (UAS). Οι αποστολές αεροπορικών μεταφορών εκτός των μεταφορών έχουν αυξηθεί σημαντικά και πραγματοποιούνται με τηλεχειριζόμενα και αυτόνομα οχήματα, ιδίως όταν οι αποστολές είναι απλές και επαναλαμβανόμενες, επικίνδυνες ή απαιτούν μεγάλη αντοχή (European Commission, 2011).

Η ευρωπαϊκή αγορά αεροπορικών μεταφορών αναμένεται ότι μέχρι το 2050, θα είναι μεγαλύτερη από ό,τι το 2011. Στο εσωτερικό της Ευρώπης ο αριθμός των εμπορικών πτήσεων θα ανέρχεται σε 25 εκατομμύρια σε σύγκριση με τις 9,4 εκατομμύρια πτήσεις το 2011. Ακόμη και για μικρότερες αποστάσεις σε ορισμένες γεωγραφικές περιοχές, η αεροπορία προσφέρει μερικές φορές το πιο αποτελεσματικό μέσο μεταφοράς. Οι αεροπορικές μεταφορές είναι ο κύριος τρόπος για την ικανοποιητική ικανοποίηση της αυξανόμενης ζήτησης για διασυνδεδεμένες, εύκαμπτες συνδέσεις από σημείο σε σημείο. Ο αριθμός και η ποιότητα των υπηρεσιών της αγοράς αεροναυπηγικής αυξήθηκε σημαντικά, κυρίως λόγω της ζήτησης των επιβατών για το σχεδιασμό και την πρόβλεψη των ταξιδιών τους σε πραγματικό χρόνο, ενώ ταυτόχρονα παραμένουν συνδεδεμένοι με εργασία, συγγενείς και φίλους (European Commission, 2011).

Μέχρι το 2050, η προστασία του περιβάλλοντος υπήρξε και παραμένει πρωταρχικός παράγοντας στην ανάπτυξη των αεροπορικών οχημάτων και της νέας υποδομής μεταφορών. Εκτός από τη συνεχή βελτίωση της απόδοσης των καυσίμων, τη συνεχή διαθεσιμότητα υγρών καυσίμων, τον αντίκτυπό τους στο κόστος στον τομέα των αερομεταφορών και τις επιπτώσεις τους στο περιβάλλον, αντιμετωπίστηκε ως μέρος μιας συνολικής στρατηγικής για όλους τους τομείς. Η αεροπορία θα συνεχίζει να εκμεταλλεύεται τα υγρά καύσιμα και επιπλέον μια συντονισμένη προσέγγιση στην ανάπτυξη καυσίμων λαμβάνεται σε όλους τους τομείς που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τα καύσιμα υγρών υδρογονανθράκων: θαλάσσιων και βαρέων μεταφορών και αποτελεί βασικό τμήμα της διαχείρισης των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα από τον τομέα των μεταφορών στο σύνολό του (European Commission, 2011 και IATA, 2016). Επίσης μέχρι το 2050 αναμένεται ότι θα έχουν υπάρξει σημαντικές βελτιώσεις. Πιο συγκεκριμένα αναμένεται ότι θα έχουν συμβεί τα εξής:

- Η υποδομή εδάφους θα αποτελείται από μεγάλους κόμβους, δευτερεύοντα αεροδρόμια, αερολιμένες και ελικοδρόμια, τα οποία συνδέονται άψογα με ένα πολυτροπικό σύστημα μεταφορών.
- Η πρόσβαση στα αεροδρόμια διευκολύνεται από εξειδικευμένα οχήματα.
- Τα παραδοσιακά αεροδρόμια λειτουργούν σε υψηλά επίπεδα αξιοποίησης.
- Οι καθυστερήσεις μετριάζονται με εξαιρετικά αποδοτικές λειτουργίες και με νυχτερινές λειτουργίες που παρέχονται από εξαιρετικά ήσυχα αεροσκάφη.
- Τα αεροδρόμια με συμφόρηση δεν αποτελούν πλέον εμπόδιο λόγω των δράσεων του ενιαίου ευρωπαϊκού ουρανού, του SESAR, των διαδοχικών προγραμμάτων, των συνδέσεων με άλλα συστήματα ATM παγκοσμίως και των νέων αεροσκαφών.
- Η πρόσβαση στα αεροδρόμια είναι γρήγορη, άνετη και απλή για όλους τους ανθρώπους στην Ευρώπη.
- Οι συνδυασμένες διατροφικές συνδέσεις, ειδικά οι αεροπορικές γραμμές, προσφέρουν μια ευνοϊκή κατάσταση από πλευράς άνεσης και βιωσιμότητας των επιβατών.
- Ο σχεδιασμός, οι διαδικασίες και οι υπηρεσίες του αεροδρομίου βασίζονται σε νέες έννοιες και είναι πολύ αποδοτικές.
- Οι λειτουργίες του αεροδρομίου είναι ανθεκτικές σε καιρικές συνθήκες και άλλες διαταραχές.
- Ο Ενιαίος Ευρωπαϊκός Ουρανός εφαρμόζεται πλήρως και τα διαδοχικά προγράμματα του SESAR και παρόμοια διαλειτουργικά προγράμματα σε παγκόσμιο επίπεδο έχουν εξασφαλίσει ότι η ικανότητα ανταποκρίνεται στην αυξανόμενη ζήτηση στον αέρα και στα αεροδρόμια.

Οι εξελίξεις αυτές αναμένεται να βελτιστοποιήσουν την πρόσβαση και τις τροχιές των αεροπορικών οχημάτων, εξασφαλίζοντας ίση πρόσβαση, ασφαλή και αποδοτική λειτουργία των οχημάτων με τα περισσότερα αεροσκάφη, αποδοτική δυνατή κατανάλωση καυσίμου και εκπομπές με το χαμηλότερο δυνατό κόστος. Οι υποδομές και οι υπηρεσίες, οι αερομεταφορείς, τα αεροσκάφη, τα αεροδρόμια, οι χειριστές εδάφους και ο στόλος θα ενσωματωθούν σε αυτά τα παγκόσμια, διαλειτουργικά δίκτυα που παρέχονται από μικρό αριθμό οργανισμών. Τα δίκτυα αυτά συνδέονται άψογα με άλλα δίκτυα μεταφορών, κυρίως σιδηροδρομικές,



θαλάσσιες μεταφορές και τοπικές και περιφερειακές μεταφορές (European Commission, 2011).

Οι πλατφόρμες κοινής πληροφόρησης και τα νέα εργαλεία και υπηρεσίες πληροφορικής θα διευκολύνουν την ανταλλαγή δεδομένων και τη λήψη αποφάσεων, ενώ παράλληλα αναμένεται να υποστηρίζουν βελτιστοποιημένες και διασυνδεδεμένες υπηρεσίες, παρέχοντας πληροφορίες σε πραγματικό χρόνο στους επαγγελματίες και το ταξιδιωτικό κοινό και ενισχύοντας την ανθεκτικότητα του συστήματος σε περίπτωση διαταραχής και κρίσης. Το δίκτυο αερομεταφορών θα είναι σε θέση να εξυπηρετήσει πολύ μεγαλύτερες πυκνότητες κυκλοφορίας μέσω νέων υπηρεσιών που βασίζονται σε ολοένα και υψηλότερους βαθμούς αυτοματοποιημένης διαχείρισης πτήσεων και ελέγχου για όλα τα αεροσκάφη. Τέλος, η αυτοματοποίηση αναμένεται να αλλάξει τους ρόλους τόσο του χειριστή όσο και του ελεγκτή εναέριας κυκλοφορίας. Οι ρόλοι τους θα είναι κυρίως διαχειριστικοί και θα παρεμβαίνουν μόνο όταν είναι απαραίτητο (IATA, 2016).

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ AEGEAN AIRLINES S.A. - ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.**

### **2.1 Η ιστορία της Aegean Airlines**

Η ιστορία της Aegean Airlines (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε.) ξεκινά τον Ιανουάριο του 1992, με την επωνυμία (Aegean Aviation). Το 1992 γίνεται η πρώτη ιδιωτική αεροπορική εταιρία που αποκτά άδεια αερομεταφορών. Τον Ιανουάριο του 1994 η Aegean Aviation μπαίνει στον Όμιλο Εταιριών Βασιλάκη πραγματοποιώντας επένδυση σε ιδιόκτητα Learjet για πτήσεις VIP από την Ελλάδα προς όλο τον κόσμο. Πέντε χρόνια μετά η εταιρεία συστήνεται ως Aegean Airlines και υλοποιεί τις πρώτες πτήσεις από Αθήνα, προς Ηράκλειο και Θεσσαλονίκη με 2 ολοκαίνουργια ιδιόκτητα αεροσκάφη JET AVRO RJ 100 της BAE Systems (British Aerospace). Η διαφοροποίηση των αεροσκαφών πλέον εξασφαλίζει μεγαλύτερη άνεση και ταχύτητα μεταφοράς. Τον ίδιο χρόνο η εταιρεία πραγματοποιεί πτήσεις προς δυο νέους προορισμούς: τη Ρόδο και τα Χανιά, ενώ με το τρίτο RJ που αποκτά πετά στην Αλεξανδρούπολη και την Κέρκυρα. Στο τέλος του 1999, η εταιρεία εξαγοράζει την Air Greece αυξάνοντας το στόλο της αποκτώντας ένα ακόμη RJ και τρία επιπλέον ATR 72, προσθέτοντας στους προορισμούς της τη Μυτιλήνη.

Τον Μάιο του 2000, η Aegean προσθέτει έναν ακόμη προορισμό, τη Σαντορίνη, ενώ παραλαμβάνει δυο νέα AVRO RJ 100. Πλέον, η εταιρεία πραγματοποιεί πτήσεις προς 11 προορισμούς στην Ελλάδα διεξάγοντας 80 πτήσεις σε καθημερινή βάση. Ένα χρόνο μετά (2001), η Aegean συνεργάζεται με την Cronus Airlines και επιτυγχάνει να εξυπηρετήσει 11 προορισμούς στην Ελλάδα και 7 στο εξωτερικό. Τον ίδιο χρόνο εγκαινιάζει την Business Class και σε πτήσεις εξωτερικού. Τον Οκτώβριο του 2003 η εταιρεία καινοτομεί, δημιουργώντας την υπηρεσία e-ticket. Αργότερα, το 2004 η Aegean ξεκινά τακτικές πτήσεις προς την Κύπρο. Το Νοέμβριο του 2005 η εταιρεία συνεργάζεται με τη Lufthansa και αυτή η συνεργασία δημιουργεί πολλαπλά οφέλη για τους επιβάτες, παρέχοντας τους ενιαίους κωδικούς πτήσεων και πολλά πλεονεκτήματα.

Το Νοέμβριο του 2005 η εταιρεία πραγματοποιεί παραγγελία 8 Airbus A320 με προοπτική παραγγελίας 12 επιπλέον αεροσκαφών και δυο χρόνια αργότερα αποκτά

τα τρία πρώτα Airbus A320. Τον Ιούνιο του 2007 η εταιρεία μπαίνει στο Χρηματιστήριο Αθηνών και ένα χρόνο αργότερα πραγματοποιεί αύξηση στην παραγγελία αεροσκαφών Airbus, σε 23 Airbus A320 και 4 Airbus A321. Το Σεπτέμβριο του 2008 η εταιρεία αποκτά πιστοποίηση ISO 14001:2004, για την εφαρμογή Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης για Εξυπηρέτηση Επιβατών – Εξυπηρέτηση Αεροσκαφών και Συντήρηση Αεροσκαφών. Το 2010 πραγματοποιείται συγχώνευση των εταιρειών Aegean Airlines και Olympic Air και τον Ιούνιο του ίδιου έτους η εταιρεία καταφέρνει να παρέχει ευκολότερη πρόσβαση σε δημοφιλείς προορισμούς διακοπών στην Ελλάδα, όντας μέλος του δικτύου Star Alliance. Μέχρι το 2013 ο αριθμός των δρομολογίων εξωτερικού φθάνει τα 160, από 28 χώρες, προς 12 ελληνικά αεροδρόμια.

Τον ίδιο χρόνο η Aegean εισάγει δυο νέες κατηγορίες εισιτηρίων στην οικονομική θέση, τις GoLight και Flex και επιπλέον η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοινώνει την απόφασή της να εγκρίνει την εξαγορά της Olympic Air από την Aegean καθιστώντας την Olympic Air θυγατρική της Aegean, ύστερα από την ολοκλήρωση της διαδικασίας. Τέλος, η Aegean, σύναψε συνεργασία με την Etihad Airways, τον Μάιο του 2014, ξεκινώντας τις νέες απευθείας πτήσεις στην πρωτεύουσα των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων. Τον Μάρτιο του ίδιου έτους, η εταιρεία ανακοίνωσε 13.000.000 θέσεις εργασίας σε πτήσεις προς 87 προορισμούς εξωτερικού σε 32 χώρες και 33 προορισμούς εσωτερικού από 8 ελληνικές βάσεις και ενίσχυση του στόλου με 5 Airbus και 17 νέους προορισμούς εξωτερικού (<https://el.about.aegeanair.com/etaireia/istoria/istoriki-anadromi/>).

## **2.2 Προφίλ Aegean Airlines**

Η Aegean Airlines είναι η εταιρεία που οραματίζεται να λειτουργεί υπεύθυνα αναπτύσσοντας την αγορά, εξελίσσοντας τους εργαζόμενους και υποστηρίζοντας τους συνεργάτες και τις τοπικές κοινωνίες. Σύμφωνα με τη δήλωση αποστολής της εταιρείας, η Aegean Airlines έχει ως αποστολή της να μεταφέρει με ασφάλεια τους επιβάτες που την επιλέγουν, να παρέχει σε όλες τις συνθήκες υψηλό επίπεδο υπηρεσιών σε όλες τις φάσεις του ταξιδιού. Οι αξίες της Aegean Airlines είναι να νοιάζεται για τις ανάγκες των επιβατών, οι οποίοι βρίσκονται στο κέντρο της προσοχής της. Η εταιρεία επιδιώκει την αέναη βελτίωση της ταξιδιωτικής εμπειρίας σε κάθε στάδιο του ταξιδιού και εστιάζει στην ποιότητα των προσφερόμενων

προϊόντων και υπηρεσιών της. Το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας απαρτίζεται από τα ακόλουθα μέλη Αεροπορία (Αιγαίου Α.Ε. 2018):

1. Ευτύχιος Βασιλάκης Πρόεδρος - Εκτελεστικό μέλος
2. Αναστάσιος Δαυίδ Αντιπρόεδρος - Μη εκτελεστικό μέλος
3. Δημήτριος Γερογιάννης Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό μέλος
4. Γεώργιος Βασιλάκης Μη εκτελεστικό μέλος
5. Χρήστος Ιωάννου Μη εκτελεστικό μέλος
6. Κωνσταντίνος Καλαμάτας Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
7. Αχιλλέας Κωνσταντακόπουλος Μη εκτελεστικό μέλος
8. Παναγιώτης Λασκαρίδης Μη εκτελεστικό μέλος
9. Αλέξανδρος Μακρίδης Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
10. Νικόλαος - Γεώργιος Νανόπουλος Μη εκτελεστικό μέλος
11. Βίκτωρ Πιζάντε Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Οι αξίες της εταιρείας είναι να επενδύει στην καινοτομία και τη διαρκή ανάπτυξη, να συμβάλλει στην ανάπτυξη του Ελληνικού τουρισμού και να εκπροσωπεί επάξια την Ελλάδα στο εξωτερικό. Επίσης η εταιρεία επιδιώκει την εξασφάλιση ποιοτικών μεταφορών σε μια βιώσιμη, κερδοφόρα βάση που προωθεί την ανάπτυξη με πολλαπλά οφέλη, για τον τουρισμό και την τοπική κοινωνία. Επίσης οι αξίες της εταιρείας προλαμβάνουν την ευαισθητοποίησή της, για τις ευπαθείς κοινωνικές ομάδες και το σεβασμό στο περιβάλλον, στους εργαζομένους, στους επιβάτες, στις τοπικές κοινωνίες, στους προμηθευτές της (<https://el.about.aegeanair.com/etaireia/our-mission/>).

Σύμφωνα με τον ετήσιο απολογισμό της η εταιρεία το 2018 εξυπηρέτησε δεκατέσσερα εκατομμύρια επιβάτες παρουσιάζοντας αύξηση της επιβατικής κίνησης σε σχέση με το 2017, της τάξεως του 6%. Επίσης, η Aegean Airlines διαχρονικά κατατάσσεται στις πιο επιτυχημένες Αεροπορικές εταιρείες της Ευρώπης, ενώ για δέκα συναπτά έτη η εταιρεία έχει βραβευτεί ως «η καλύτερη περιφερειακή αεροπορική εταιρεία στην Ευρώπη», από τα Skytrax World Airline Awards και ως η πέμπτη καλύτερη αεροπορική εταιρεία του κόσμου. Το 2019 η Aegean Airlines έχει ένα ευρύ δίκτυο εκατόν πενήντα ένα προορισμών, (31 εσωτερικού και 120 εξωτερικού σε σαράντα τέσσερις χώρες) και διαθέτει έναν από

τους νεότερους στόλους στην Ευρώπη, αποτελούμενο από εξήντα ένα αεροσκάφη (<https://el.about.aegeanair.com/etaireia/profil/>).

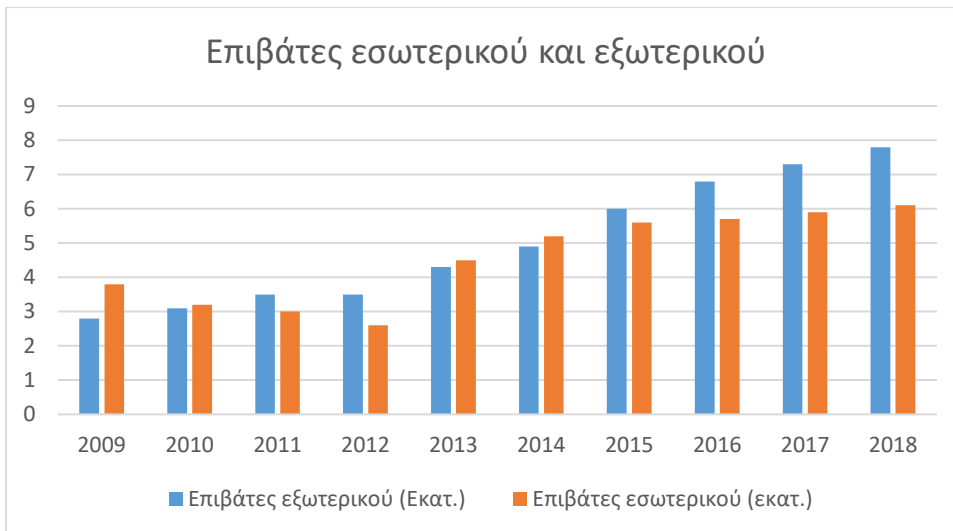
## 2.3 Δραστηριότητα και οικονομική κατάσταση Aegean Airlines

Η Aegean Airlines, δραστηριοποιείται στον κλάδο των αεροπορικών μεταφορών στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Από την έναρξη της δραστηριότητάς της, η εταιρεία έχει παραμείνει πιστή στο όραμα και την αποστολή της, εξασφαλίζοντας τη συνεχή εξέλιξη και ανάπτυξή της. Σύμφωνα με τα διαγράμματα 2 μέχρι και το διάγραμμα 6 γίνεται φανερό η αύξησή της επιβατικής κίνησης, τόσο για μεταφορές στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Επίσης επιβεβαιώνεται ότι υπάρχει αύξηση στον αριθμό των πτήσεων, ενώ παράλληλα φάνηκε ότι σημειώθηκε τα τελευταία έτη μείωση στις αποστάσεις των πτήσεων. Επίσης, η συνεχής ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της εταιρείας, αντανακλάται στις πληρότητες που σημειώθηκαν το 2009 (66%) και μέχρι το 2018 είχαν παρουσιάσει σταδιακή αύξηση που έφτασε το 84%.



**Διάγραμμα 2. Συνολικοί επιβάτες (Εκατ.)**

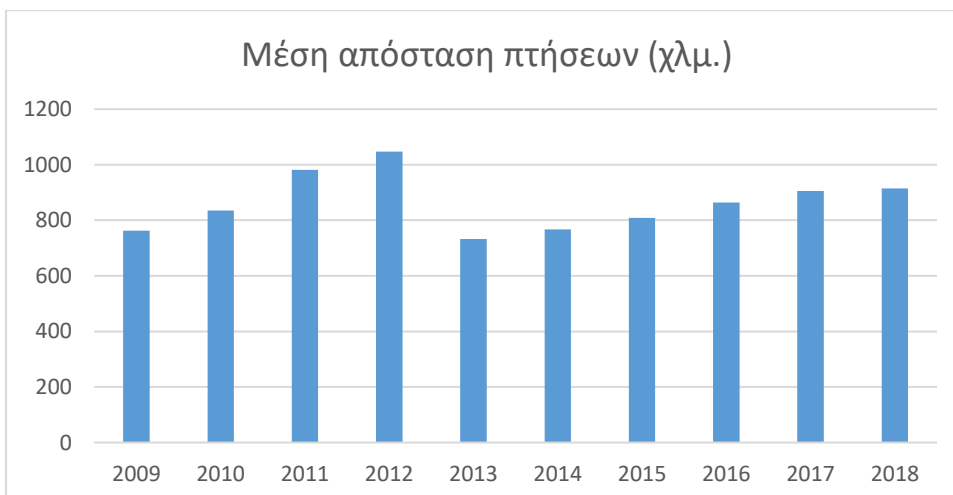
Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)



**Διάγραμμα 3. Επιβάτες εσωτερικού και εξωτερικού**  
 Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)



**Διάγραμμα 4. Συνολικές πτήσεις**  
 Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)



**Διάγραμμα 5. Μέση απόσταση πτήσεων (χλμ.)**  
 Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)



**Διάγραμμα 6. Συντελεστής πληρότητας %**

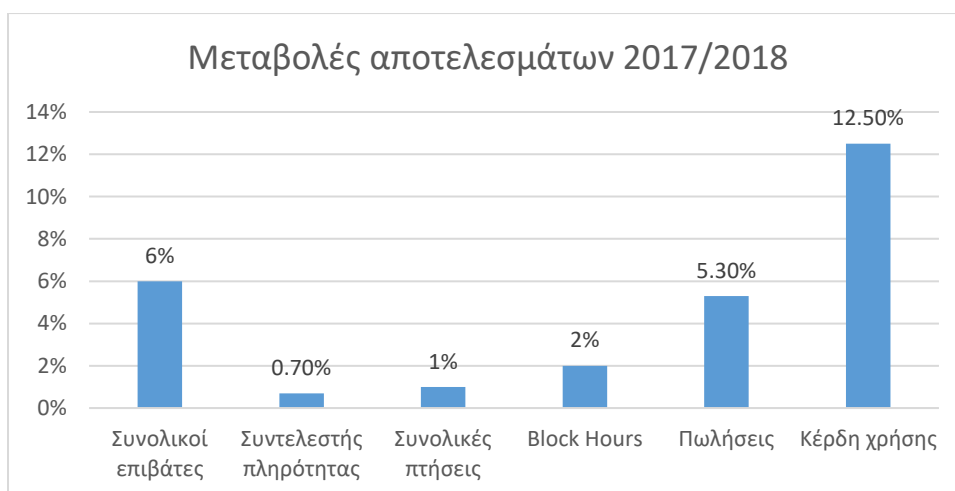
Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)

Από τον πίνακα 1 διαπιστώνεται ότι σε σχέση με το 2017, το 2018 η απόδοση της εταιρείας βελτιώθηκε. Πιο συγκεκριμένα οι συνολικοί επιβάτες παρουσίασαν αύξηση 6%, ο συντελεστής πληρότητας αυξήθηκε 0,7%, οι συνολικές πτήσεις 1%, οι block hours 2%, οι πωλήσεις 5,3% και τα κέρδη χρήσης σημείωσαν αύξηση 12,5%.

Μέτρηση	Απόδοση	Αποτέλεσμα (2018/2017)
Συνολικοί επιβάτες	13971420	Αύξηση 6%
Συντελεστής πληρότητας	83,9	Αύξηση 0,7%
Συνολικές πτήσεις	109825	Αύξηση 1%
Block Hours	181686	Αύξηση 2%
Πωλήσεις	1187,4€	Αύξηση 5,3%
Κέρδη χρήσης	67,9εκ. ευρώ	Αύξηση 12,5%

**Πίνακας 1. Σύνοψη αποτελεσμάτων και σύγκριση αποτελεσμάτων του 2018 με έτος βάσης το 2017**

Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)



**Διάγραμμα 7. Μεταβολές αποτελεσμάτων 2017/2018**

Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018)

Από τον Πίνακα 1 μπορεί να διαπιστωθεί ότι η επιβατική κίνηση για το 2018 έχει αυξηθεί συγκριτικά με το 2017. Αξίζει να τονιστεί ότι σημαντικότερη αύξηση της κίνησης αποδίδεται σε πτήσεις εσωτερικού, η οποία είναι περίπου διπλάσια των πτήσεων εξωτερικού.

<b>ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ</b>	<b>ΕΠΙΒΑΤΙΚΗ ΚΙΝΗΣΗ</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>% ΜΕΤΑΒΟΛΗ</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΗΣ ΚΙΝΗΣΗΣ</b>	Κίνηση εσωτερικού	8207	8577	5
	Κίνηση εξωτερικού	41451	46348	12
	Σύνολο επιβατικής κίνησης	49658	54925	11
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΗΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΑΕΓΕΑΝ</b>	Κίνηση εσωτερικού	5903	6122	4
	Κίνηση εξωτερικού	7314	7849	7
	Σύνολο επιβατικής κίνησης	13217	13971	6

**Πίνακας 2. Ποσοστιαία μεταβολή οικονομικών μεγεθών εταιρείας (σε εκ. ευρώ)**

Πηγή: Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018).

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πρώτου εξαμήνου του 2019 αυξήθηκαν οι επιβάτες κατά 5% η οποία επιμερίζεται σε αύξηση 5,4% σε δρομολόγια εξωτερικού και αύξηση κατά 3,9% σε δρομολόγια εσωτερικού (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., 2019). Τέλος, σύμφωνα με τα εννιαμηνιαία αποτελέσματα που εξέδωσε η εταιρεία αναφέρει αύξηση 10% στον κύκλο εργασιών, 12% αύξηση στους επιβάτες εξωτερικού και 77,1 εκ ευρώ, κέρδη μετά από φόρους (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., 2019β).

## **2.4 SWOT Analysis**

Με τη SWOT Analysis επιχειρείται να καταγραφούν οι δυνατότητες και οι αδυναμίες, οι ευκαιρίες και οι απειλές που αφορούν το εσωτερικό περιβάλλον της Aegean Airlines. Σύμφωνα με τον ετήσιο απολογισμό της το 2019, ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών αποτελεί κύρια πύλη εισόδου και εξόδου επιβατών στη χώρα. Από το 2015 και ύστερα η επιβατική κίνηση εσωτερικού και εξωτερικού συνεχώς αυξάνεται, γεγονός το οποίο λειτουργεί θετικά για την Aegean Airlines. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε όλα τα κύρια αεροδρόμια στην Ελλάδα έχει σημειωθεί αξιολογή



αύξηση. Πιο συγκεκριμένα το 2018, το αεροδρόμιο στην Αθήνα σημείωσε αύξηση 11%, το Ηράκλειο 10%, και η Θεσσαλονίκη και η Ρόδος 5%. Επίσης, η εταιρεία έχει λάβει πλήθος διακρίσεων αριστείας σε διεθνές και τοπικό επίπεδο. Και για το 2018 η εταιρεία ανήκει στις είκοσι καλύτερες αεροπορικές εταιρείες στον κόσμο (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., 2018).

Επιπρόσθετα, η εταιρεία, πιστή στις αξίες της, συνεχώς αναπτύσσεται και εκσυγχρονίζεται, διατηρώντας τον πελατοκεντρικό της χαρακτήρα. Το 2018 η εταιρεία κατάφερε να αυξήσει κατά 10% την επιβατική της κίνηση παρόλο που δεν εντάσσεται στις οικονομικές αεροπορικές εταιρείες. Τέλος, έχει διαπιστωθεί αύξηση του ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ κατά 1,9% το 2018, ενώ το 2019 είχε γίνει πρόβλεψη ότι το ΑΕΠ θα σημειώσει αύξηση της τάξης του 2%. Αναφορικά με τις αδυναμίες της εταιρείας θα πρέπει να επισημανθεί ότι η εταιρεία δεν συγκαταλέγεται στις οικονομικές εταιρείες, ωστόσο η ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχονται είναι υψηλή κατά τη διάρκεια των πτήσεων, γεγονός το οποίο λειτουργεί ως ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., 2018).

Οι ευκαιρίες που μπορεί να αξιοποιήσει η εταιρεία περιλαμβάνουν τη μείωση της ανεργίας από 20,8% το 2018 σε 18% το 2019. Επιπλέον η πληρότητα των πτήσεων της εταιρείας σημείωσε αύξηση 0,7% το 2018. Επίσης, ο Ελληνικός τουρισμός, ο οποίος αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα, παρουσίασε σημαντική αύξηση το 2018 στο ισοζύγιο των ταξιδιωτικών υπηρεσιών της τάξης του 9,2% συγκριτικά με το 2017. Όπως επισήμανε η Τράπεζα της Ελλάδος το 2018 η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση παρουσίασε αύξηση 10,8%. Η πρόσφατη ενθάρρυνση επενδύσεων στην Ελλάδα ύστερα από την ολοκλήρωση του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής βοήθησε την εταιρεία να προσθέσει νέους διεθνείς προορισμούς διατηρώντας ένα υψηλό επίπεδο υπηρεσιών και να προβεί σε συνεχόμενη ανάπτυξη του προγράμματος πιστότητας. Ωστόσο μια σημαντική απειλή για την εταιρεία είναι ότι σημείωσε μείωση των καθαρών κερδών της (EBITDAR), γεγονός το οποίο αποδόθηκε στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Η απειλή αυτή θα εξακολουθήσει να υφίσταται και στο μέλλον (Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., 2018).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

### 3.1 Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Κάθε εταιρεία ενδιαφέρεται για την κερδοφορία και την απόδοσή της. Ένα από τα πιο συχνά χρησιμοποιούμενα εργαλεία ανάλυσης χρηματοοικονομικής αναλογίας είναι οι δείκτες κερδοφορίας που δείχνουν τη συνολική απόδοση και απόδοση μιας εταιρείας. Τα μέτρα αποδοτικότητας είναι σημαντικά για τους εσωτερικούς και εξωτερικούς χρήστες της εταιρείας, όπως οι διαχειριστές και οι ιδιοκτήτες. Εάν μια επιχείρηση έχει εξωτερικούς επενδυτές που έχουν επενδύσει τα χρήματά τους, στην εταιρεία, ο κύριος ιδιοκτήτης πρέπει σίγουρα να δείξει κερδοφορία σε αυτούς τους επενδυτές μετοχών (Sultan 2014). Η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας οικονομικής κατάστασης είναι η βάση για την ανάλυση της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών και συνήθως προχωρά σε αποτελέσματα όπως το επίπεδο της αποτελεσματικότητας, της αποδοτικότητας, της χρησιμοποίησης της παραγωγικής ικανότητας και άλλων συναφών αναφορών. Η οικονομική ανάλυση εντοπίζει τις αδυναμίες και τα πλεονεκτήματα της εταιρείας, είναι το εργαλείο διαγνωστικής «υγείας» και παρέχει βασικές πληροφορίες στη διαχείριση των επιχειρήσεων και στους ιδιοκτήτες (Baran *et al.*, 2016).

Ο Sedláček (2009), κατανοεί σε μεγάλο βαθμό την οικονομική ανάλυση της εταιρείας ως μια μέθοδο αξιολόγησης της οικονομικής διαχείρισης της εταιρείας, κατά την οποία τα δεδομένα που λαμβάνονται βαθμολογούνται, συγκεντρώνονται και συγκρίνονται μεταξύ τους. Επιπλέον, επισημαίνει ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση προσδιορίζει ποσοτικά τις σχέσεις μεταξύ τους, αναζητώντας την αιτιώδη σύνδεση μεταξύ των δεδομένων και της ανάπτυξής τους. Αυτό αυξάνει την επεξηγηματική ισχύ της επεξεργασίας δεδομένων και την ενημερωτική αξία της. Έτσι, επικεντρώνεται στον εντοπισμό προβλημάτων, δυνατών σημείων, αδυναμιών και κυρίως των διαδικασιών αξίας της εταιρείας. Οι πληροφορίες που λαμβάνονται μέσω χρηματοοικονομικής ανάλυσης παρέχουν τη δυνατότητα να προκύψουν κάποια συμπεράσματα σχετικά με τη γενική διαχείριση και την οικονομική κατάσταση της εταιρείας και αντιπροσωπεύει ένα υπόβαθρο για τη λήψη αποφάσεων διαχείρισης (Sedláček, 2009).

Σύμφωνα με τον Hrdý, (2009), ο κύριος σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να εκφράσει τα περιουσιακά στοιχεία και την οικονομική θέση της εταιρείας και να προετοιμάσει τα στοιχεία για τη λήψη αποφάσεων εσωτερικής διαχείρισης. Η πολυπλοκότητα και η συνεχής εκτέλεση είναι οι βασικές απαιτήσεις της χρηματοοικονομικής ανάλυσης (Hrdý, 2009). Η οικονομική κατάσταση της εταιρείας είναι μια περίπλοκη με πολλές πτυχές διαδικασία. Κατά συνέπεια, αυτή η ποικιλομορφία μεταφέρεται επίσης στη διαδικασία χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Σε μια διαδικασία χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ο χρήστης των αποτελεσμάτων χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποφασίζει ποιος δείκτης θα επιλέξει και την προτεραιότητα της χρήσης μεμονωμένων τμημάτων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης σύμφωνα με τη ζήτηση και την πρόθεση (Baran *et al.*, 2011). Μεταξύ των κύριων χρηστών της οικονομικής ανάλυσης ενδέχεται να συμπεριλάβουμε διάφορα θέματα κυρίως ως ιδιοκτήτες, διευθυντές, υπάλληλοι, δανειστές (προμηθευτές, τράπεζες), οφειλέτες (πελάτες), φορείς κρατικής και δημόσιας διοίκησης, εξωτερικές αναλύσεις και μέσα ενημέρωσης (Baran, 2008).

Η επισκόπηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρείας παρουσιάζεται από το σύστημα χρηματοοικονομικών δεικτών, οι οποίοι πρέπει να είναι σωστοί και σχεδιασμένοι να αντικατοπτρίζουν όλες τις σημαντικές πτυχές της χρηματοοικονομικής κατάστασης. Επομένως, για μια περιγραφή της οικονομικής κατάστασης χρησιμοποιούνται οι δείκτες αναλογίας. Οι δείκτες αναλογίας επιτρέπουν μια συγκριτική ανάλυση της εταιρείας με άλλες εταιρείες ή με δείκτες για τη σχετική περιοχή. Το άθροισμα των δεικτών αναλογίας που θα παρουσιάσουμε, μπορεί να θεωρηθεί ως το άθροισμα των αντιπροσωπευτικών δεικτών. Συγκεκριμένα, αυτοί θα είναι οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι δείκτες των χαρακτηριστικών της χρηματοοικονομικής κατάστασης. Ωστόσο, μαζί με την πρακτική εφαρμογή, χρησιμοποιούνται δεκάδες δείκτες και δεν είναι δυνατόν να αναφερθούν όλοι (Baran, 2015).

Στην πράξη, η χρήση διαφόρων βασικών δεικτών έχει αποδειχθεί αντιπροσωπευτική και μπορεί να κατηγοριοποιηθεί σε ομάδες ανάλογα με μεμονωμένους τομείς αξιολόγησης της διαχείρισης και την οικονομική υγεία της εταιρείας. Οι πιο βασικές ομάδες δεικτών αφορούν παράγοντες όπως είναι το χρέος, η ρευστότητα, η κερδοφορία, η δραστηριότητα, οι δείκτες κεφαλαιαγοράς, καθώς και άλλοι δείκτες (Κηρακονά & Ραβελεκονά 2013). Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που προέρχονται

από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις έχουν χρησιμοποιηθεί εκτενώς για διάφορους σκοπούς, όπως εταιρικές προβλέψεις, εξαγορές, εκκαθαρίσεις, αποφάσεις αξιολόγησης κ.λπ. (Maggina 2008).

## **3.2 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Στη βιβλιογραφία έχουν επισημανθεί διάφορες μέθοδοι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι μέθοδοι αυτές είναι: α) κάθετη ή διαστρωματική μέθοδος β) Οριζόντια ή Συγκριτική μέθοδος γ) Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσης δ) ανάλυση με αριθμοδείκτες (Τσαουσέλη 2011).

### **3.2.1 Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση**

Στην κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση είναι μία μέθοδος ανάλυσης όπου οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μετατρέπονται σε καταστάσεις «κοινού μεγέθους». Παρουσιάζουν τα στοιχεία σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά τα οποία παριστάνονται με το 100%. Στον ισολογισμό, κάθε οικονομικό μέγεθος των στοιχείων του Ενεργητικού και Παθητικού. Στα Αποτελέσματα Χρήσης, το σύνολο των καθαρών. Η μέθοδος της κάθετης ανάλυσης έχει τα έξης χαρακτηριστικά: Εξετάζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως προς το ποσοστό πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου ως βάση υπολογισμού. Έτσι έχουμε μια ταχύτερη και σαφέστερη αντίληψη της πραγματικής εικόνας της χρηματοοικονομικής κατάστασης. Ορίζει την παρακολούθηση των επιμέρους στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων από χρόνο σε χρόνο, από μία χρονική περίοδο σε μια άλλη των πωλήσεων.

### **3.2.2 Οριζόντια η συγκριτική μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Στην οριζόντια η συγκριτική μέθοδο το είδος ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων απαρτίζει την κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων μίας χρηματοοικονομικής μονάδας. Σε αυτήν ανταγωνίζονται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξη τους, διότι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι οι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή. Ονομάζεται οριζόντια γιατί εμφανίζονται σε οριζόντια μορφή τα στοιχεία των διαδοχικών

χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις λέγονται και συγκριτικές καταστάσεις. Έτσι μπορούν να γίνουν πιο εύκολα οι αξιολογήσεις, από χρόνο σε χρόνο, ή από χρήση σε χρήση και να οδηγηθούν σε συμπεράσματα. Για να γίνει όμως μια τέτοια αξιολόγηση θα πρέπει να υπάρχουν και οι αντίστοιχες προϋποθέσεις: α) Η σύγκριση των προηγούμενων ετών της οικονομικής μονάδας και β) να τηρούνται οι λογιστικές αρχές από την αρχή μιας περιόδου.

### 3.2.3 Ανάλυση με δείκτες τάσης

Στην ανάλυση με δείκτες τάσης εμπεριέχεται ένα κομμάτι της οριζόντιας ανάλυσης. Αυτό προκύπτει από την χρονική περίοδο για την εξέταση των οικονομικών καταστάσεων από μια σειρά ετών από την παλαιότερη προς την τρέχουσα. Ωστόσο τα πράγματα γίνονται δυσκολότερα κατά την εφαρμογή. Επιλέγουμε ένα έτος βάσης υπολογισμού, στην συνέχεια παίρνουμε τα στοιχεία των ετών και τα πολλαπλασιάζουμε επί 100.

### 3.2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων βασίζονται εξ ολοκλήρου σε χρηματοοικονομικές αναφορές των εταιρειών. Οι αναφορές αυτές μπορεί να περιλαμβάνουν (Μπαλτσής, 2003):

- Τον ισολογισμό
- Το λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης
- Τον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
- Τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων
- Τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας

Στην ανάλυση των αριθμοδεικτών έχουν οριστεί συγκεκριμένες κατηγορίες αριθμοδεικτών ανάλογα με το περιεχόμενό τους. Οι κατηγορίες αυτές είναι:

Οι **αριθμοδείκτες ρευστότητας** οι οποίοι περιγράφουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατάσταση η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκηση και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Ειδικά όμως για τη διοίκηση, η οικογένεια των αριθμοδεικτών ρευστότητας

αποκαλύπτει τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κίνησης της, αν τα κεφάλαια είναι επαρκή σε σχέση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά οπότε υπάρχει πρόβλημα μετρητών. Επίσης, η διαχρονική παρακολούθησή τους επιτρέπει να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής της κατάστασης (Γκίκας, 2002).

Οι **αριθμοδείκτες δραστηριότητας** βοηθούν να προσδιοριστεί ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά. Μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον. Επιπροσθέτως, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές πωλήσεις (Γκίκας, 2002).

Οι **αριθμοδείκτες αποδοτικότητας** αφορούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς οι αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σχετίζονται με τις αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πίστωσης. Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμοιβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας (Γκίκας, 2002). Κάθε επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας και της επιχείρησης όπου εργάζονται. Συχνά η

έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης. Την καλύτερη ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

Οι **αριθμοδείκτες μόχλευσης** έχουν βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Με τη μόχλευση γίνεται λόγος για τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι λαμβάνονται υπόψη τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από τις διάφορες αυτές μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται μια εμπράγματο ασφαλεία στους πιστωτές. Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό,τι τα δανειακά (Γκίκας, 2002).

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υπολογιστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρωσμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση για

μια εταιρεία για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> : ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

### 4.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις Aegean Airlines

Από τον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ισολογισμοί της Aegean Airlines για τις χρήσεις 2016, 2017, 2018 και 2019.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ	2016	2017	2018	2019
<b>Σύνολο Τρέχοντος Ενεργητικού</b>	423,28	476,62	467,24	715,42
Ταμείο και Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	253,16	300,71	279,74	508,16
Ταμείο	195,02	156,7	139,8	262,12
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	248,48	18,66	19,55	33,69
Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	58,14	125,35	120,39	212,34
Καθαρό Σύνολο Απαιτήσεων	104,47	115,56	130,1	119,17
Λογαριασμοί απαιτήσεων – Εμπορίου, Καθαρά	99,9	107,99	109,91	103,89
Συνολικά Αποθέματα	16,08	15,19	17,58	18,03
Προπληρωθέντα Έξοδα	24,73	20,63	18,76	55,42
Λοιπό Κυκλοφορούν Ενεργητικό, Σύνολο	24,84	24,53	21,05	14,65
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>650,76</b>	<b>681,58</b>	<b>725,91</b>	<b>1333,45</b>
Σύνολο Ενσώματων Παγίων – Καθαρά	100,77	94,19	140,62	460,1
Σύνολο Ενσώματων Παγίων – Μικτά	208,36	-	279,6	511,89
Συσσωρευμένες αποσβέσεις, Σύνολο	-107,59	-	-138,98	-51,78
Καθαρή Υπεραξία	39,76	39,76	39,76	39,76
Καθαρά Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	47,05	45,11	43,51	42,4
Μακροπρόθεσμες Επενδύσεις	1,02	0,53	0,53	24,08
Γραμμάτια Εισπρακτέα – Μακροπρόθεσμα	-	-	-	-
Λοιπά στοιχεία μακροπρόθεσμου ενεργητικού, σύνολο	38,88	25,37	34,26	51,69
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	-	-	-	-
Σύνολο Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεων	319,4	362,2	367,69	507,09
Λογαριασμοί Πληρωτέοι	87,11	57,61	65,83	85,32
Πληρωτέα/Δεδουλευμένα	-	-	-	-
Δεδουλευμένα Έξοδα	25,93	31,51	113,91	117,64

Γραμμάτια Πληρωτέα / Βραχυπρόθεσμο Χρέος	-	-	-	-
Τρέχον μερίδιο μακροπρόθεσμου χρέους/Κεφαλαιακής Μίσθωσης	10,89	9,87	10,66	139,94
Συνολικές Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	195,47	263,21	177,29	164,2
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>406,49</b>	<b>433,64</b>	<b>448,03</b>	<b>1005,02</b>
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Χρέος	35,84	21,75	12,27	402,05
Μακροπρόθεσμες Χρέος	-	-	-	196,57
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	35,84	21,75	12,27	205,48
Αναβαλλόμενη Φορολογική Απαίτηση	10,61	1,62	6,59	9,78
Δικαιώματα Μειοψηφίας	-	-	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις	40,64	48,07	61,48	86,11
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>244,27</b>	<b>247,94</b>	<b>277,88</b>	<b>328,43</b>
Συνολικό Εξαγοράσιμων Προνομιούχων Μετοχών	-	-	-	-
Συνολικό Μη Εξαγοράσιμων Προνομιούχων Μετοχών	-	-	-	-
Συνολικό Κοινών Μετοχών	46,42	46,42	46,42	46,42
Επιπρόσθετο Καταβεβλημένο Κεφάλαιο	72,78	72,78	72,78	72,78
Παρακρατημένα Κέρδη (Συσσωρευμένο Έλλειμμα)	125,07	128,74	176,97	207,75
Ίδιες Μετοχές – Κοινές	-	-	-	-
Εγγύηση χρέους ESOP	-	-	-	-
Μη Πραγματοποιηθέν Κέρδος (Ζημιά)	-	-	0,08	-0,51
Λοιπά Ίδια Κεφάλαια, Σύνολο	-	-	-18,38	1,99
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1985,01</b>	<b>1952,07</b>	<b>2231,07</b>	<b>4654,2</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων &amp; Κεφάλαιο Μετόχων</b>	<b>650,76</b>	<b>681,58</b>	<b>725,91</b>	<b>1333,45</b>
<b>Σύνολο Κοινών Μετοχών σε Εκκρεμότητα</b>	<b>71,42</b>	<b>71,42</b>	<b>71,42</b>	<b>71,42</b>
<b>Σύνολο Προνομιούχων Μετοχών σε Εκκρεμότητα</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\* Ποσά σε εκατομμύρια ευρώ

Πηγή: <https://gr.investing.com/equities/aegean-airlines-income-statement>

## **4.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας**

Η λογική της προσέγγισης της ρευστότητας είναι αναγκαία, καθώς ο ολοένα και πιο αυστηρός έλεγχος της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων χρεών από τα στοιχεία της τρέχουσας φύσης περιουσιακών στοιχείων έχουν μεγαλύτερους βαθμούς ρευστότητας. Με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας η εκάστοτε εταιρεία έχει τη δυνατότητα να μετρά την ικανότητά της, να τηρεί τις υποχρεώσεις της βραχυπρόθεσμα από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και να συγκρίνει όλες τις δυνατότητες ρευστότητας που σχετίζονται με το κυκλοφορούν ενεργητικό με όλες τις οφειλές που πρέπει να πληρωθούν σε λιγότερο από ένα έτος (Costea & Hostiuc 2009). Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης και αξιολόγησης της ρευστότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης
- Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων
- Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος
- Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση

### **4.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας**

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας δείχνει τη σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά εντός της περιόδου λήξης των υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός χαρακτηρίζει την επιχειρηματική προσωπικότητα της επιχείρησης (επιθετική ή συντηρητική) και υποδεικνύει αν η επιχείρηση δύναται να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή του κεφαλαίου κίνησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων (Καλαντώνης 2018).

### Σχέση 1:

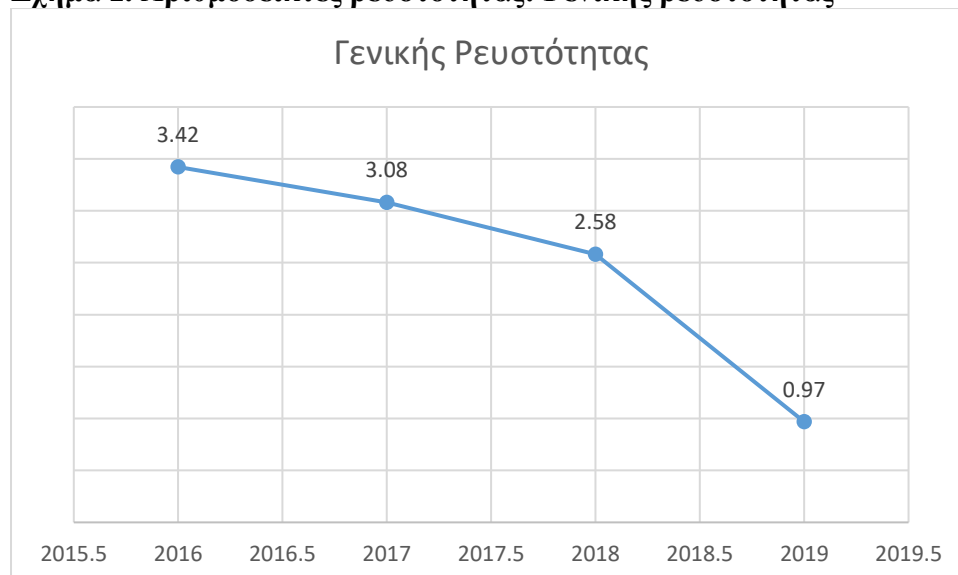
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$= \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Μεταβατικοί Λογ/μοι}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις + Πιστ. Μεταβατικοί Λογ/μοι}}$$

**Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας 2016-2019**

ΈΤΗ	ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
2016	3,42 φορές
2017	3,08 φορές
2018	2,58 φορές
2019	0,97 φορές

**Σχήμα 1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Γενικής ρευστότητας**



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 3, η σχέση 1 δείχνει ότι η γενική ρευστότητα της Aegean Airlines με την πάροδο των ετών φαίνεται να έχει μειωθεί από 3,42 φορές το 2016 σε 0,97 φορές το 2019.

#### 4.2.2 Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης

Πρόκειται για έναν δείκτη ο οποίος αξιολογείται από τράπεζες και πιστωτές προκειμένου να χορηγήσουν πίστωση στην επιχείρηση. Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η γενική ρευστότητα ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη από 2 (Καλαντώνης 2018). Η τιμή του δείκτη δίνεται από τη σχέση 2:

## Σχέση 2.

Κεφάλαιο Κίνησης

= Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

**Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης**

ΈΤΗ	ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ
2016	331,36
2017	319,38
2018	358,22
2019	826,36

**Σχήμα 2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Κεφαλαίου κίνησης**



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 4, η σχέση 2 δείχνει ότι το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητικό καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή.

### 4.2.3 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει τη σχέση των ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η άμεση ρευστότητα ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη από 1 (Καλαντώνης 2018). Ο δείκτης δίνεται από τη σχέση 3:

### Σχέση 3

Άμεσης Ρευστότητας

$$= \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργ/κό} - \text{Αποθέματα} - \text{προκαταβολέςγια αποθ/τα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} + \text{Πιστ.Μεταβατικοί Λογ/μοι}}$$

**Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας**

ΈΤΗ	Άμεσης ρευστότητας
2016	2,16
2017	2,01
2018	2,84
2019	5,05

**Σχήμα 3. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Άμεσης ρευστότητας**



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 5, η σχέση 3 δείχνει ότι η άμεση ρευστότητα της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητική καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή. Αξίζει να αναφερθεί ότι με την πάροδο των ετών ο αριθμοδείκτης βελτιώνεται σημαντικά φτάνοντας το 5,05 το 2019.

#### 4.2.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση πωλήσεων και απαιτήσεων και πραγματοποιεί μια αξιολόγηση ικανότητας της επιχείρησης να εισπράττει τις οφειλές των πελατών της προς αυτή και της πολιτικής πωλήσεων και πιστώσεων προς τους πελάτες. Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Απαιτήσεων ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή πάνω από 3 (Καλαντώνης 2018). Ο δείκτης δίνεται από τη σχέση 4:

#### Σχέση 4.

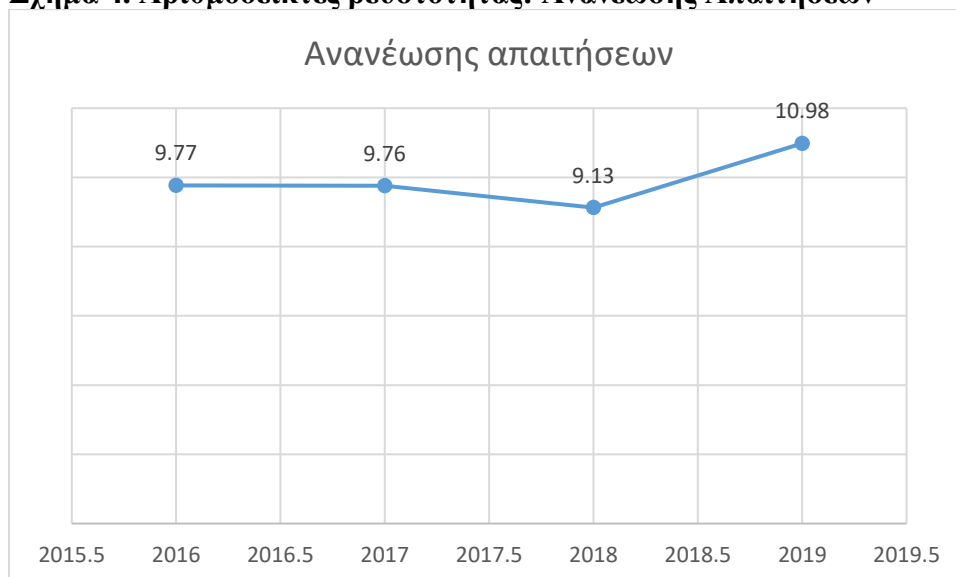
*Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Απαιτήσεων*

$$= \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

**Πίνακας 6. Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων**

ΕΤΗ	ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ
2016	9,77
2017	9,76
2018	9,13
2019	10,98

**Σχήμα 4. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Ανανέωσης Απαιτήσεων**



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 6, η σχέση 4 δείχνει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα ή η ανακύκλωση απαιτήσεων της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητική καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή. Αξίζει να αναφερθεί ότι με την πάροδο των ετών ο αριθμοδείκτης βελτιώνεται σημαντικά φτάνοντας το 10,98 το 2019.

#### **4.2.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα ανακυκλώνονται μέσα στη χρήση και πραγματοποιεί μια αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής, δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Επίσης, γίνεται αξιολόγηση πολιτικής πωλήσεων. Η διαχρονική αξιολόγηση του δείκτη συμβάλλει στην αξιολόγηση της θέσης της επιχείρησης στην αγορά. Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη από 1 (Καλαντώνης 2018). Η αξιολόγηση του δείκτη γίνεται από τη σχέση 5:

#### **Σχέση 5.**

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων

$$= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

#### **Πίνακας 7. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων**

<b>ΈΤΗ</b>	<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ</b>
2016	0,00
2017	0,00
2018	42,24
2019	37,70



**Σχήμα 5. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ή Ανακύκλωση Αποθεμάτων**



Σύμφωνα με τον πίνακα 7, τα εμπορεύσιμα αποθέματα ανακυκλώνονται σε πολύ ικανοποιητικό βαθμό μέσα στη χρήση και η ρευστότητα και η πιστοληπτική - δανειοληπτική ικανότητα της εταιρείας είναι υψηλή. Ωστόσο είναι εφικτή η πληροφόρηση μόνο για τα έτη 2018-2019 λόγω έλλειψης στοιχείων για το κόστος πωληθέντων τα προηγούμενα έτη.

#### **4.2.6 Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος**

Ο δείκτης αυτός φανερώνει το χρονικό διάστημα όπου τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά τους έξοδα. Με τον δείκτη αυτό επιχειρείται η αξιολόγηση ρευστότητας επιχείρησης σε συνδυασμό με τους άλλους δείκτες ρευστότητας και αξιολογείται ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και από τον τρόπο λειτουργίας της. Αξίζει να αναφερθεί ότι ο δείκτης επηρεάζεται πολύ από την εποχικότητα (Καλαντώνης 2018). Το αποτέλεσμα του δείκτη δίνεται από τη σχέση 6:

#### **Σχέση 6.**

Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος

$$= \frac{\text{Ταμιακά} + \text{Ισοδύναμα ταμιακά} + \text{χρεόγραφα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Ημερήσια Λειτουργικά Έξοδα (πρόβλεψη)}}$$

**Πίνακας 8. Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος**

ΕΤΗ	ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ
2016	734,03
2017	513,48
2018	479,08
2019	837,20

**Σχήμα 6. Δείκτης Αμυντικού Διαστήματος**



Σύμφωνα με τον πίνακα 8, το χρονικό διάστημα όπου τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά τους έξοδα, είναι ικανοποιητικό καθώς κυμαίνεται από 479 ημέρες το 2018 μέχρι και 837 ημέρες το 2019, ενώ παρουσιάζεται αυξημένη η τιμή του και τα προηγούμενα έτη.

#### **4.2.7 Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση**

Ο δείκτης αυτός φανερώνει το χρόνο στον οποίο παραμένουν οι απαιτήσεις στην εταιρεία μέχρι να ικανοποιηθούν. Το αποτέλεσμα του δείκτη δίνεται από τη σχέση 7 και η έκφραση είναι σε ημέρες (Καλαντώνης 2018):

### Σχέση 7.

Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση

$$= 365 \frac{\text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

### Πίνακας 9. Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση

ΈΤΗ	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ
2016	35,74 ημέρες
2017	34,96 ημέρες
2018	33,78 ημέρες
2019	28,97 ημέρες

### Σχήμα 7. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 9, ο χρόνος στον οποίο παραμένουν οι απαιτήσεις στην εταιρεία μέχρι να ικανοποιηθούν κυμαίνεται από 28,97 ημέρες το 2019 όπου είναι σαφώς βελτιωμένος μέχρι και 35,74 ημέρες το 2016. Αξίζει να αναφερθεί ότι διαχρονικά ο δείκτης αυτός παρουσίασε σημαντικές βελτιώσεις.

### 4.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρήσης ή αξιοποίησης των διαθέσιμων πόρων μιας επιχείρησης, αφού όσο πιο εντατική είναι η χρήση των διαθέσιμων επιχειρηματικών πόρων, τόσο πιο

αποτελεσματική (κερδοφόρα) αποβαίνει η εκμετάλλευση της επιχείρησης. Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης στο σύνολό τους (συνολικό ενεργητικό) ή σε ομάδες (συνολικό πάγιο, κυκλοφορούν, σύνολο αποθεμάτων, απαιτήσεων, διαθεσίμων) ή το καθένα χωριστά (χρεώστες, πελάτες, επισφαλείς πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα) σε μια οικονομική χρήση.

Η σημασία των δεικτών αυτών είναι ιδιαίτερης σημασίας, καθώς βοηθούν στον προσδιορισμό της ταχύτητας με την οποία κινείται το συνολικό παραγωγικό-συναλλακτικό κύκλωμα της επιχείρησης, κάτι που αποτελεί και τον κύριο σκοπό της για τη μεγιστοποίηση του κέρδους της. Για το λόγο αυτό, μόνιμη επιδίωξη της επιχείρησης θα πρέπει να είναι η προσπάθεια αύξησης της ταχύτητας περιστροφής των κυκλοφοριακών περιουσιακών της στοιχείων, αφού σε κάθε κύκλο αυτών, μαζί με τα διατεθέντα κεφάλαια, επανεισρέουν και τα πραγματοποιούμενα, μέσα σε αυτόν τον κύκλο, κέρδη. Η έκφραση της κυκλοφοριακής ταχύτητας σε ημέρες του χρόνου (365/κυκλοφοριακή ταχύτητα) μας παρέχει μια σαφέστερη εικόνα για τη συντόμευση ή επιβράδυνση του παραγωγικού - συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης (Κοχίος και συν., 2002). Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

#### **4.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της. Σε γενικές γραμμές αυτό που πρέπει να γνωρίζουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Οι επιχειρήσεις που είναι σχετικά καλά οργανωμένες επιδιώκουν να διατηρούν σε χαμηλά επίπεδα το ποσό των αποθεμάτων που χρειάζονται, ώστε να μειώνεται ο κίνδυνος ζημιάς από τη μη πώληση των αποθεμάτων, λόγω υποβάθμισης της ποιότητάς τους, αλλά

και τα έξοδα συντήρησης και αποθήκευσης (Καλούδης 2018). Η τιμή του αριθμοδείκτη δίνεται από τη σχέση:

**Σχέση 8.**

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

**Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

ΈΤΗ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ
2016	63,45
2017	74,24
2018	67,54
2019	72,59

**Σχήμα 8. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**



Όπως μπορεί να διαπιστωθεί από τον πίνακα 10, η εταιρεία φαίνεται να λειτουργήσει αποτελεσματικότερα τα έτη 2017 και 2019 όπου ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της φαίνεται να είναι σημαντικά αυξημένος.

#### **4.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τον βαθμό χρησιμοποίησης του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μια εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη των πωλήσεων

της. Το αντίθετο εκφράζει ένας χαμηλός δείκτης, οπότε ή θα πρέπει να κάνει μια πιο εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων ή να ρευστοποιήσει μέρος αυτών. Έτσι, μια ανοδική πορεία του δείκτη διαχρονικά παρουσιάζει μία εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων και αυτό είτε γιατί συνδέεται με μία αύξηση των πωλήσεων είτε αναλογικά με μία αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού. Αντίθετα, μια μείωση του δείκτη ίσως δείχνει μια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού. Αυτό θα έχει μία δυσμενή επίδραση στην επιχείρηση, καθώς η επιχείρηση θα επιβαρυνθεί με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών, δανείων και θα την οδηγήσει σε αδυναμία εκπληρώσεων των υποχρεώσεων της. Γενικά, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί (Καλούδης 2018). Το αποτέλεσμα του δείκτη δίνεται από τη σχέση 9:

#### Σχέση 9.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολο ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού**

ΕΤΗ	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
2016	1,57
2017	1,65
2018	1,64
2019	0,98

#### Σχήμα 9. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού



Το αποτέλεσμα του δείκτη δείχνει ότι η εταιρεία πραγματοποιεί μια εντατική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη των πωλήσεων της τα έτη 2016-2018 ενώ το 2019 ο δείκτης μειώνεται σημαντικά, γεγονός το οποίο μπορεί να οφείλεται σε αυξημένη επένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού, επιβαρύνοντας έτσι με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών, δανείων και δυσκολία ανταπόκρισης σε πιθανές υποχρεώσεις της.

#### 4.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές, κατά μεσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης όπως δίνεται από τη σχέση 10:

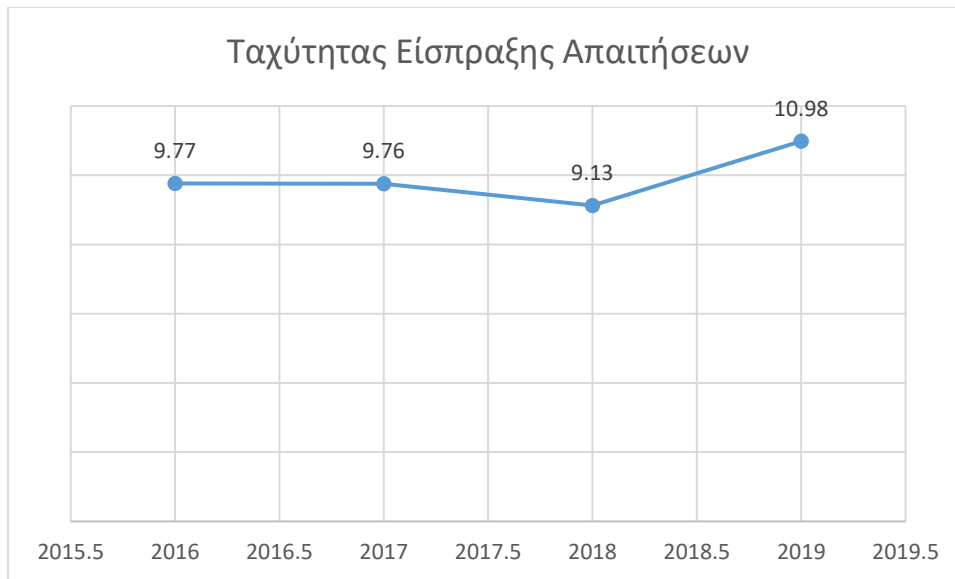
**Σχέση 10.**

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

**Πίνακας 12. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων**

ΕΤΗ	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ
2016	9,77 φορές
2017	9,76 φορές
2018	9,13 φορές
2019	10,98 φορές

**Σχήμα 10. Αριθμοδείκτης δραστηριότητας: Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων**



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων για την εταιρεία φαίνεται ότι είναι ικανοποιητικός και ειδικότερα το 2019 αυξήθηκε σημαντικά συγκριτικά με τα προηγούμενα έτη.

#### 4.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων δείχνει τον βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επιπλέον, αποτελεί ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις της. Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης με τα συνολικά καθαρά πάγια της οικονομικής μονάδας, στα οποία όμως δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Πιο συγκεκριμένα, υπολογίζουμε το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Μια μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη θα μπορούσε να μαρτυρά υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία. Ενώ μια αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μια εντατικοποίηση στη χρήση των παγίων στοιχείων, χωρίς όμως να είναι και απολύτως βέβαιο (Καλούδης 2018). Η τιμή του δείκτη αυτού δίνεται από τη σχέση 11:

#### Σχέση 11.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$



**Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων**

ΕΤΗ	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ
2016	10,13
2017	11,97
2018	8,44
2019	2,84

**Σχήμα 11. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Ταχύτητας κυκλοφορίας Παγίων**



Ο πίνακας 13 δείχνει ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της χρησιμοποιούνται επαρκώς. Αξίζει να αναφερθεί ότι τα έτη 2018 τα πάγια της επιχείρησης αυξήθηκαν σε 140,62 εκατομμύρια ευρώ και το 2019 σε 460,1 εκατομμύρια ευρώ από 94,19 εκατομμύρια ευρώ που ήταν το 2017. Η αύξηση των παγίων της εταιρείας δείχνει ότι επηρεάζει τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μειώνοντάς τον σημαντικά τα έτη 2018-2019 γεγονός το οποίο υποδηλώνει μειωμένη αξιοποίηση των παγίων στοιχείων της, όπως αυτά διαμορφώθηκαν τα δυο τελευταία έτη.

## **4.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**

Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο παραγωγικά είναι τα επενδυμένα κεφάλαια σε μία εταιρεία, σε σχέση με τις πωλήσεις που έχει αλλά και το οικονομικό της αποτέλεσμα, αυτά είναι και τα βασικά δεδομένα για τον υπολογισμό των δεικτών της κατηγορίας αυτής (Χατζηγεωργίου 2016). Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους
- Καθαρό περιθώριο κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

### **4.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους χρήσης και των πωλήσεων. Ταυτόχρονα, προσδιορίζει τον βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας. Μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετό υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια.

Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτύχει τα παραπάνω. Επίσης, ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερο υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για τη διαμόρφωση των καθαρών κερδών (Καλούδης 2018).

Η παρακολούθηση του συγκεκριμένου δείκτη για μια σειρά ετών απεικονίζει τη διαχρονική πορεία της εταιρίας στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Η τιμή του δείκτη υπολογίζεται από τη σχέση 12:

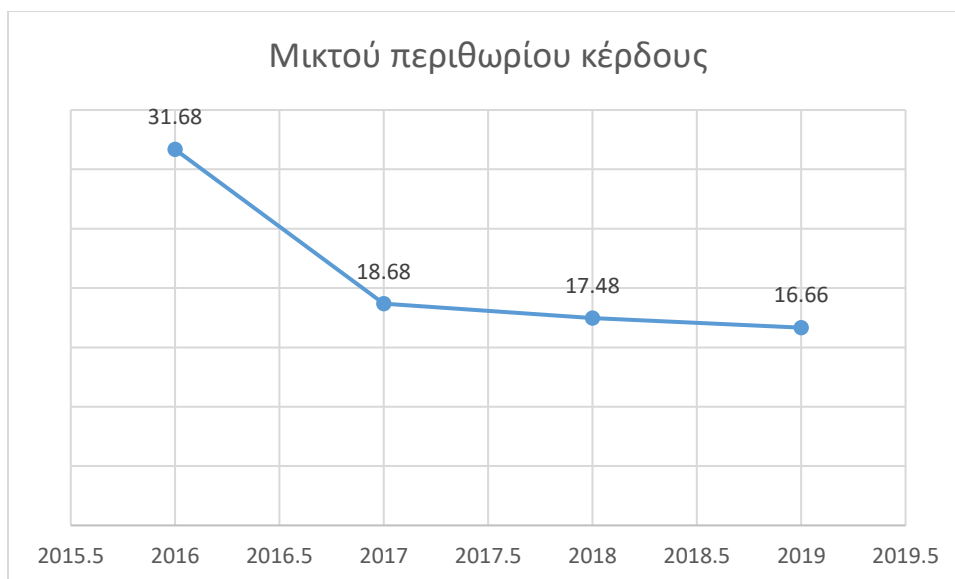
**Σχέση 12.**

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

**Πίνακας 14. Μικτό Περιθώριο Κέρδους**

<b>ΕΤΗ</b>	<b>ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>
2016	31,68
2017	18,68
2018	17,48
2019	16,66

**Σχήμα 12. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Μικτού περιθωρίου κέρδους**



Από τον πίνακα 14 μπορεί να διαπιστωθεί ότι κυρίως το 2016 η εταιρεία χαρακτηρίστηκε από τον υψηλότερο βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Από το 2017 και ύστερα φαίνεται να σημειώνεται μείωση του περιθωρίου κέρδους της εταιρείας, γεγονός το οποίο ενδεχομένως, να υποδηλώνει κάποια αλλαγή διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερα υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για τη διαμόρφωση των καθαρών κερδών

#### **4.4.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Δηλαδή, το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες στις οποίες δεν περιλαμβάνονται μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη καθώς και μη λειτουργικά έξοδα και ζημίες. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη πραγματοποιείται με τη διαίρεση των λειτουργικών καθαρών κερδών, που προκύπτουν αν αφαιρεθούν οι καθαρές πωλήσεις από το κόστος πωληθέντων, με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Στο αποτέλεσμα του βασίζονται τόσο οι αναλυτές όσο και η διοίκηση της επιχείρησης, που θα μπορεί να προβλέψει τα καθαρά μελλοντικά κέρδη της σύμφωνα με το ύψος των πωλήσεων. Όσο υψηλός είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση και μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια πιθανή αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων της, εφόσον είναι μεγάλο το ποσό που διατηρεί από τις πωλήσεις της για να καλύψει τις

δαπάνες και τις υποχρεώσεις της. Έχοντας λοιπόν ο αναλυτής μελετήσει και συγκρίνει τους δύο αριθμοδείκτες καθαρού και μικτού περιθωρίου, θα μπορεί να εμβαθύνει στην εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης και με βάση τη μεταβολή τους διαχρονικά να είναι σε θέση να εξετάζει σε κάθε περίπτωση ποιοι παράγοντες προκαλούν αυτή τη μεταβολή ανά περίοδο (Καλούδης 2018). Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από τη σχέση 13:

**Σχέση 13.**

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

**Πίνακας 15. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους**

<b>ΕΤΗ</b>	<b>ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>
2016	3,16
2017	5,35
2018	5,72
2019	6,00

**Σχήμα 13. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Καθαρού περιθωρίου κέρδους**



Όπως διαπιστώνεται από τον πίνακα 15, το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της αυξάνεται από το 2017 και ύστερα, γεγονός το οποίο παρέχει μια αξιόπιστη πληροφόρηση για την εξέλιξη των καθαρών μελλοντικών κερδών της εταιρείας σύμφωνα με το ύψος των πωλήσεων, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρξουν επιδράσεις από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας. Ενδεικτικά μπορούν να αναφερθούν επιπτώσεις που δέχτηκε η εταιρεία το 2020 από την εξάπλωση του COVID19 και τα μέτρα πρόληψης της εξάπλωσής του, που επέβαλαν την καθολική απαγόρευση των αεροπορικών ταξιδιών, για πολίτες. Μια τέτοια συνθήκη δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη την εταιρεία.

#### **4.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού**

Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα. Είναι σημαντικός, γιατί εμφανίζει τη σπουδαιότητα της κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους και έτσι εντοπίζονται όλοι οι δυνατοί τρόποι που μπορούν να αυξήσουν τα λειτουργικά κέρδη και να βελτιωθεί η απόδοση της επιχείρησης σε σχέση με το ύψος των περιουσιακών της στοιχείων.

Η αύξηση της αποδοτικότητας επιτυγχάνεται με δύο τρόπους: **α)** Με την αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις της, είτε με τη μείωση του κόστους πωληθέντων είτε με τη μείωση της τιμής πωλήσεως **β)** Με την αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, τη μείωση του όγκου πωλήσεων ή με τη μείωση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Σε κάθε περίπτωση, η επιχείρηση πρέπει να εξετάζει τα μέτρα που πρόκειται να λάβει, καθώς και τις ενέργειες που πρέπει να κάνει σε σχέση με την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων.

Ο εξωτερικός αναλυτής μελετώντας την πορεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού με τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, έχει τις απαραίτητες πληροφορίες για να εντοπίσει την ακολουθούμενη από την επιχείρηση πολιτική και τις ενέργειες που πρόκειται να κάνει. Τελικώς, μια επιχείρηση με αυξανόμενη αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων διαχρονικά παρέχει στον επενδυτή περισσότερη εξασφάλιση, ενώ όταν η ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων αυξάνεται ενώ το περιθώριο κέρδους μένει σταθερό, τότε ενδέχεται τα περιθώρια για βελτίωση της αποδοτικότητας των περιουσιακών της στοιχείων να πλησιάζουν προς το τέλος τους (Καλούδης 2018). Η τιμή του δείκτη δίνεται από τη σχέση 14:

**Σχέση 14.**

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού**

ΕΤΗ	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
2016	4,95
2017	8,86
2018	9,36
2019	5,89

**Σχήμα 14. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Αποδοτικότητας ενεργητικού**



Από τον πίνακα 16 μπορεί να διαπιστωθεί ότι η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της, αυξήθηκε σημαντικά το 2017 και το 2018 και το 2019 μειώθηκε αλλά όχι στο επίπεδο που ήταν το 2016. Το γεγονός ότι το 2019 μειώθηκε ο δείκτης οφείλεται στην αύξηση του συνόλου του ενεργητικού το 2019 σε 1333,45 εκατομμύρια ευρώ από 650,76 εκατομμύρια ευρώ που ήταν το 2016, 681,58 εκατομμύρια ευρώ που ήταν το 2017 και από 725,91 εκατομμύρια ευρώ που ήταν το 2018.

#### **4.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας, σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος, τείνει να προβάλλει με τον πιο εμφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης. Τα ίδια κεφάλαια κατά τη διάρκεια της χρήσεως υπάρχει πιθανότητα να εμφανίσουν αύξηση. Στην περίπτωση αυτή είναι απαραίτητο να υπολογιστεί το ύψος τους σε όλη τη διάρκεια της



χρήσεως. Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη το χρονικό σημείο μεταβολής και ο χρόνος που μεσολαβεί μέχρι το τέλος της λογιστικής χρήσεως (Καλούδης 2018). Έτσι χρησιμοποιούνται οι εξής μέθοδοι:

**Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων:** Όταν δεν είναι γνωστή η χρονική περίοδος μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιούμε αυτή τη μέθοδο για τον υπολογισμό του ύψους των κεφαλαίων. Σε αυτή την περίπτωση, λαμβάνεται ο μέσος όρος των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης και το άθροισμά τους διαιρείται δια 2.

**Πραγματικό ύψος ιδίων κεφαλαίων:** Όταν είναι γνωστή η χρονική στιγμή της μεταβολής των κεφαλαίων καθ' όλη τη διάρκεια χρήσεως, τότε το ύψος μπορεί να υπολογιστεί με μεγαλύτερη ακρίβεια, λαμβάνοντας υπόψη τον πραγματικό χρόνο που χρησιμοποιήθηκαν τα νέα κεφάλαια. Για τον υπολογισμό προστίθεται στο αρχικό κεφάλαιο το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των μηνών/ημερών που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση. Έτσι έχουμε το ύψος των συνολικών κεφαλαίων καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσεως. Ένα χαμηλό αποτέλεσμα στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει την αδυναμία της επιχείρησης σε κάποιο τομέα, χωρίς όμως ο αναλυτής να μπορεί να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της. Αντιθέτως, ένα υψηλό αποτέλεσμα δείχνει ότι η επιχείρηση ευημερεί και χρησιμοποιεί εύστοχα τα κεφάλαιά της, χωρίς όμως και πάλι να φαίνεται σε ποιον τομέα λειτουργεί αποτελεσματικά (Καλούδης 2018). Η τιμή του δείκτη δίνεται από τη σχέση 15:

**Σχέση 15.**

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

**Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

ΕΤΗ	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
2016	13,19
2017	24,35
2018	24,44
2019	23,91

**Σχήμα 15. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**



Όπως μπορεί να διαπιστωθεί από τον πίνακα 17, η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν, έχει αυξηθεί από το 2017 και μετά, παρόλο που παρουσιάστηκε μικρή μείωση το 2019 η οποία όμως είναι περίπου 11 μονάδες μεγαλύτερη από την τιμή του 2016. Συνεπώς δείχνει ότι η επιχείρηση ευημερεί και χρησιμοποιεί εύστοχα τα κεφάλαιά της, αποτελεσματικά στους περισσότερους τομείς.

#### **4.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας ή Μόχλευσης**

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας προσπαθούν να εκτιμήσουν τη μακροχρόνια πορεία της επιχείρησης. Προκειμένου όμως να γίνει αυτό θα πρέπει να μελετηθεί η διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης δηλαδή η κατανομή του κεφαλαίου μεταξύ των ίδιων και των δανειακών. Η αναλογία του κεφαλαίου στη επιχείρηση μπορεί να εκφραστεί ποσοτικά μέσω των παρακάτω αριθμοδεικτών. Η άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων εξαρτάται από πολλούς παράγοντες και τελικά θα είναι εκείνη που μεγιστοποιεί τα κέρδη της επιχείρησης με ελάχιστο δυνατό κόστος κεφαλαίων και συσχετισμού μεταξύ αναλαμβανόμενου ρίσκου και απόδοσης (Bragg, 2002 και Κουτράκη 2014 Διακομιχάλης 2015). Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες που προσπαθούν να εκτιμήσουν σε μακροχρόνιο πλέον επίπεδο τη βιωσιμότητα και τη διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης είναι οι παρακάτω:

- Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης
- Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης
- Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακού Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού

#### 4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι αποτελεσματικός όταν κινείται σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει πως υπάρχει διευκόλυνση στην εξωτερική χρηματοδότηση και πως το μεγαλύτερο μέρος των κερδών παραμένει στους κοινούς μετόχους. Αντίθετα, ένας υψηλός δείκτης Κεφαλαιακής διάρθρωσης παρουσιάζει πιθανότητα δυσκολιών στην επιπλέον εξωτερική χρηματοδότηση και οι εξωτερικοί επενδυτές αναμένουν τους κοινούς μετόχους να χρηματοδοτήσουν πρώτοι (Λίβα και Καλέργη 2010). Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

#### Σχέση 16.

$$\text{Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

**Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης**

ΕΤΗ	ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
2016	12,31
2017	12,70
2018	12,46
2019	7,06

**Σχήμα 16. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Ίδια προς συνολικά κεφάλαια**



Σύμφωνα με τις καταχωρήσεις του πίνακα 18, το 2019 η εταιρεία παρουσιάζει βελτίωση του δείκτη γεγονός το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει διευκόλυνση στην εξωτερική χρηματοδότηση και πως το μεγαλύτερο μέρος των κερδών παραμένει στους κοινούς μετόχους. Αντίθετα τα χρόνια από το 2016 μέχρι και το 2018 ήταν στάσιμος σχετικά και σε υψηλότερα επίπεδα γεγονός το οποίο υποδηλώνει ότι υπάρχει η πιθανότητα δυσκολιών στην εξωτερική χρηματοδότηση και οι εξωτερικοί επενδυτές αναμένουν τους κοινούς μετόχους να χρηματοδοτήσουν πρώτοι.

#### **4.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης**

Ο Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Επιπλέον, ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας μας φανερώνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της εταιρείας. Αντίθετα, ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει πως υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της εταιρείας (Λίβα και Καλέργη 2010). Ο δείκτης προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

#### **Σχέση 17.**

$$\text{Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Δανειακά Κεφάλαια}}$$

**Πίνακας 19. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης**

ΕΤΗ	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ
2016	0,60
2017	0,57
2018	0,62
2019	0,33

**Σχήμα 17. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Ίδια προς δανειακά κεφάλαια**



Όπως προκύπτει ο δείκτης είναι σημαντικά αυξημένος τα έτη 2016, 2017 και 2018 ενώ μειώνεται το 2019, παραμένοντας ωστόσο σημαντικά υψηλότερος από τα προηγούμενα έτη. Ωστόσο ο δείκτης είναι μικρότερος από τη μονάδα γεγονός που υποδηλώνει ότι είναι περιορισμένη η εξασφάλιση των πιστωτών της εταιρείας.

#### **4.5.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακού Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

Ο δείκτης αυτός αποτελεί μια ένδειξη της ρευστότητας των υποχρεώσεων της επιχείρησης και δείχνει κατά πόσο η αξία του συνόλου των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού καλύπτει το σύνολο των υποχρεώσεων ([https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05\\_chapter\\_8.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05_chapter_8.pdf)).

#### **Σχέση 18.**

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακού Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

$$= \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}}$$

**Πίνακας 20. Ρευστότητα υποχρεώσεων εταιρείας**

ΕΤΗ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
2016	6,11
2017	5,66
2018	4,70
2019	1,46

**Σχήμα 18. Αριθμοδείκτες μόγλευσης: Κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις**



Από τον πίνακα 20 μπορεί να διαπιστωθεί ότι η εταιρεία τα έτη 2016-2018 έχει ικανοποιητική ρευστότητα προκειμένου να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Ωστόσο το 2019, η ρευστότητα της εταιρείας αναφορικά με την κάλυψη των υποχρεώσεών της μειώθηκε αισθητά, γεγονός το οποίο ενδεχομένως σημαίνει ότι αντιμετωπίζει δυσκολίες στην κάλυψη του συνόλου των υποχρεώσεων που έχει.

#### **4.5.4 Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το μέρος του χρησιμοποιούμενου ενεργητικού που προέρχεται από δανεισμό και είναι αντιπροσωπευτικός δείκτης για τη διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης. Οι συνολικές υποχρεώσεις περιλαμβάνουν όλα τα δανειακά κεφάλαια (δηλαδή τις βραχυπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις). Οι δανειστές της επιχείρησης προτιμούν χαμηλά επίπεδα συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, διότι όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν, για να ικανοποιηθούν οι δανειστές σε περίπτωση χρεοκοπίας της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι της επιχείρησης προτιμούν υψηλά σχετικά επίπεδα του δείκτη αυτού, διότι με τον τρόπο αυτό μεγεθύνονται τα κέρδη τους. Τιμές μεγαλύτερες της μονάδας δείχνουν ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης δεν θα εξοφληθούν, έστω και εάν ρευστοποιηθούν όλα τα περιουσιακά στοιχεία της σε αξία ίδια με αυτή που αναφέρεται στον ισολογισμό.

Η ρευστοποίηση, όμως, των περιουσιακών στοιχείων και κυρίως των παγίων είναι δύσκολο να γίνει σε σύντομο χρονικό διάστημα και στην πραγματική τους αξία. Συνήθως, όταν γίνεται η εκτίμηση των παγίων στον ισολογισμό της κάθε επιχείρησης, παρουσιάζεται ο δείκτης υπερεκτιμημένος. Αντίθετα, έχουμε υποεκτίμηση στις περιπτώσεις που τα πάγια αναφέρονται στην αρχική τιμή κτήσης (χωρίς αναπροσαρμογές). Ο δείκτης φερεγγυότητας αποτελεί σημαντικό κριτήριο για τον καθορισμό του συνολικού ποσού των δανείων που μπορούν να χορηγηθούν στην εξεταζόμενη επιχείρηση. Το ποσό, όμως, αυτό επηρεάζεται και από άλλους παράγοντες και ιδίως από την πολιτική που ακολουθούν οι δανειστές (π.χ. τράπεζες) ως προς τη διασφάλιση των δανείων που χορηγούν.

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την αναλογία των παγίων κεφαλαίων στο σύνολο του ενεργητικού. Ανάλογα με την τιμή του δείκτη, οι επιχειρήσεις χωρίζονται σε έντασης πάγιων περιουσιακών στοιχείων και σε έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Για την αξιολόγησή του παραπάνω δείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι το άριστο σημείο ισορροπίας μεταξύ κυκλοφορούντος και πάγιου ενεργητικού εξαρτάται από τον τομέα δραστηριότητας της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις έντασης πάγιου κεφαλαίου είναι υποχρεωμένες να πραγματοποιούν σημαντικές επενδύσεις για τεχνολογικούς κυρίως λόγους. Επιπλέον, οι βιομηχανικές μονάδες δεσμεύουν σημαντικά κεφάλαια σε πάγιες εγκαταστάσεις και μηχανολογικό εξοπλισμό, ενώ οι εμπορικές δεσμεύουν μεγάλα κεφάλαια σε

αποθέματα. Τέλος, οι διαφορές που παρουσιάζονται μεταξύ των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, αποκαλύπτουν τη διαφορετική πολιτική που ακολουθεί κάθε επιχείρηση και βοηθούν να εντοπίζεται η ορθότητα ή μη των επιχειρηματικών αποφάσεων στον τομέα των επενδύσεων ([https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05\\_chapter\\_8.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05_chapter_8.pdf)). Ο δείκτης δίνεται από τη σχέση 19:

**Σχέση 19.**

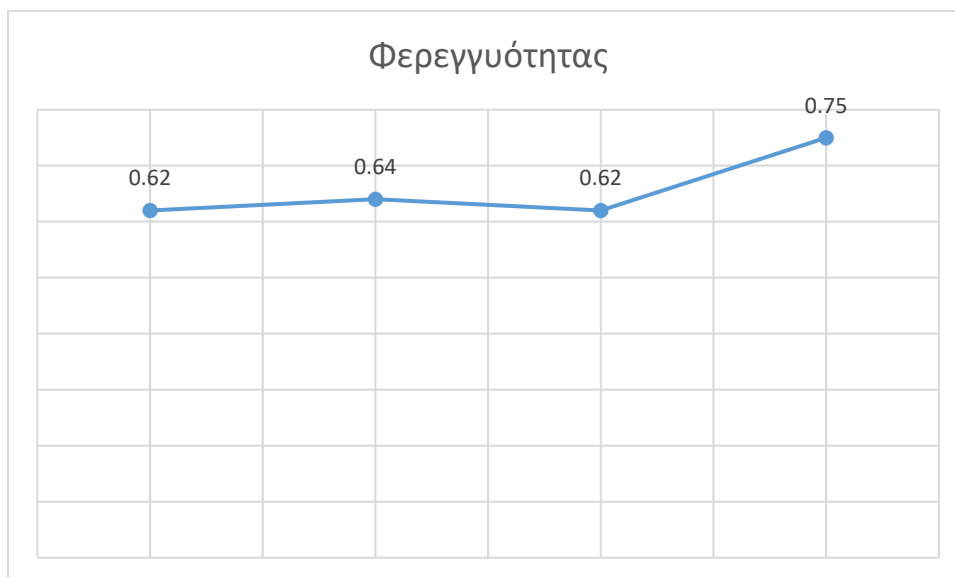
Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού

$$= \frac{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 21. Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας ή Ολικής Ικανότητας Δανεισμού**

ΕΤΗ	ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ
2016	0,62
2017	0,64
2018	0,62
2019	0,75

**Σχήμα 19. Αριθμοδείκτες μόχλευσης: Φερεγγυότητας**





Από τα αποτελέσματα που προέκυψαν και παρουσιάζονται στον πίνακα 21, διαπιστώνεται ότι η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της σε σχέση με το μέρος του χρησιμοποιούμενου ενεργητικού που προέρχεται από δανεισμό. Αξίζει να αναφερθεί ότι υπάρχει μια αναλογία μεταξύ του ενεργητικού και των υποχρεώσεων της εταιρείας.

#### 4.6 Σύνοψη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται η σύνοψη των αποτελεσμάτων που έχουν προκύψει από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας Aegean Airlines που δραστηριοποιείται στον κλάδο των αερομεταφορών. Η κατάταξη που ακολουθεί πραγματοποιείται για κάθε έναν αριθμοδείκτη και ανά κατηγορία.

**Πίνακας 22. Σύνοψη χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>ΕΤΗ</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>				
Γενικής Ρευστότητας	3,42	3,08	2,58	0,97
Κεφαλαίου κίνησης	331,36	319,38	358,22	826,36
Άμεσης ρευστότητας	2,16	2,01	2,84	5,05
ανακύκλωσης απαιτήσεων	9,77	9,76	9,13	10,98
Κυκλοφοριακής ταχύτητας	0,00	0,00	42,24	37,70
Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	35,74	34,96	33,78	28,97
Αμυντικού διαστήματος	696,71	513,48	479,08	837,20
<b>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	63,45	74,24	67,54	72,59
Ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,57	1,65	1,64	0,98
Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	9,77	9,76	9,13	10,98
Ταχύτητας κυκλοφορίας Παγίων	10,13	11,97	8,44	2,84
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>

Μικτού περιθωρίου κέρδους	31,68	18,68	17,48	16,66
Καθαρού περιθωρίου κέρδους	3,16	5,35	5,72	6,00
Αποδοτικότητα ενεργητικού	4,95	8,86	9,36	5,89
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	13,19	24,35	24,44	23,91
<b>ΜΟΧΛΕΥΣΗ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ίδια προς συνολικά κεφάλαια	12,31	12,70	12,46	7,06
Ίδια προς δανειακά κεφάλαια	60,09	57,18	62,02	32,68
Κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις	6,11	5,66	4,70	1,46
Φερεγγυότητα	0,62	0,64	0,62	0,75

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία στοχεύει στην χρηματοοικονομική ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών της εταιρείας αερομεταφορών Aegean Airlines. Από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας διαπιστώθηκε ότι ο κλάδος των αεροπορικών μεταφορών διαδραματίζει σημαντικό ρόλο σε ότι αφορά τις μετακινήσεις των επιβατών καθώς πολύ πιο γρήγορα και πολύ πιο οικονομικά μπορούν να φτάσουν στον προορισμό τους. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο οι αεροπορικές μεταφορές τα τελευταία χρόνια αυξάνονται ολοένα και περισσότερο. Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη των μεταφορών μέσω αεροπορικών εταιρειών διαδραματίζει το γεγονός ότι τα ταξίδια αναψυχής και ο τουρισμός τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί σε αξιοσημείωτο βαθμό και επιπλέον οι τουρίστες καταφέρνουν πλέον να βρουν σε οικονομικές τιμές εισιτήρια γεγονός το οποίο έχει συμβάλει στην εξοικείωση τους με αυτό το είδος μεταφοράς.

Αξίζει να αναφερθεί ότι πλήθος ερευνητών τόσο τα προηγούμενα χρόνια όσο και τα πιο πρόσφατα έχουν επισημάνει την ισχυρή σχέση τουρισμού αεροπορικών μεταφορών ιδιαίτερα όταν ο προορισμός των επιβατών είναι μακρινό και η επιλογή του αεροπορικού ταξιδιού είναι η ιδανικότερη μέσα μεταφοράς. Στα πλαίσια της παρούσας πτυχιακής εργασίας πραγματοποιήθηκε η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος της εταιρείας Aegean Airlines διαπιστώθηκε ότι αναφορικά με το πολιτικό περιβάλλον τα τελευταία χρόνια έχει σταθεροποιηθεί δημιουργώντας ένα αίσθημα ασφάλειας και οι αεροπορικές εταιρείες λήθη μειώνοντας βελτιωμένες επιδόσεις. Στο Οικονομικό περιβάλλον φαίνεται ότι άρχισε να παρουσιάζει βελτίωση ύστερα από την οικονομική κρίση του 2008 που εκδηλώθηκε στην Ελλάδα οι τουρίστες που επιλέγουν την Ελλάδα για τις διακοπές τους έχουν αυξηθεί σημαντικά αυξάνοντας παράλληλα την πληρότητα σε αεροπορικές μεταφορές.

Σε κοινωνικό επίπεδο έχει αναφερθεί πως η Ελλάδα αποτελεί έναν αξιόλογο τουριστικό προορισμό που τα τελευταία χρόνια έχει σημειώσει και έχει συμβάλει στην αύξηση των αεροπορικών μεταφορών. Επιπλέον η αύξηση του επιπέδου ασφαλείας των αεροπορικών μεταφορών πλέον είναι αξιοσημείωτη και αυτό ενδεχομένως έχει συμβάλει απόφαση επιλογής αυτό το μέσο μεταφοράς από τους τουρίστες. Αξίζει να αναφερθεί ότι το νομικό περιβάλλον όπως έχει περιγραφεί είναι αρκετά περίπλοκο όπως επίσης και το περιβαλλοντικό περιβάλλον το οποίο

φαίνεται λιγότερο αρνητικά τα τελευταία χρόνια λόγω των προτύπων περιβαλλοντικής διαχείρισης που εφαρμόζονται και τις οδηγίες της Διεθνούς Ένωσης αεροπορικών μεταφορών. Από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας διαπιστώθηκε ότι στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται 31 εταιρείες αεροπορικών μεταφορών οι οποίες λειτουργούν ανταγωνιστικά ως προς την Aegean Airlines.

Ωστόσο οι ανταγωνιστικές εταιρείες φαίνεται ότι ποικίλλουν ως προς το στόλο τους. Σύμφωνα με τις προβλέψεις για τις αεροπορικές μεταφορές που έχουν δημοσιευθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση το 2050 προβλεπόταν ότι οι αεροπορικές μεταφορές θα αυξηθούν περαιτέρω. Παρόλα αυτά αξίζει να αναφερθεί ότι το 2020 αποτέλεσε μία χρονιά η οποία δημιούργησε ένα σημαντικό πλήγμα για τις αεροπορικές εταιρείες λόγω της απαγόρευσης των αεροπορικών ταξιδιών που επιβλήθηκε στα πλαίσια του περιορισμού της πανδημίας του Κοροναϊού. Ωστόσο οι επιπτώσεις των αεροπορικών εταιρειών αναμένεται να εκτιμηθούν μεταγενέστερα.

Από τη χρηματοοικονομική ανάλυση της Aegean Airlines διαπιστώθηκε ότι η γενική ρευστότητα της Aegean Airlines με την πάροδο των ετών φαίνεται να έχει μειωθεί, το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητικό καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή και η άμεση ρευστότητα της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητική καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή. Αξίζει να αναφερθεί ότι με την πάροδο των ετών ο αριθμοδείκτης βελτιώνεται σημαντικά φτάνοντας το 5,05 το 2019. Επίσης, φάνηκε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα ή η ανακύκλωση απαιτήσεων της εταιρείας είναι πολύ ικανοποιητική καθώς υπερβαίνει σημαντικά την ελάχιστη αποδεκτή τιμή και επιπλέον τα εμπορεύσιμα αποθέματα ανακυκλώνονται σε πολύ ικανοποιητικό βαθμό μέσα στη χρήση και η ρευστότητα και η πιστοληπτική - δανειοληπτική ικανότητα της εταιρείας είναι υψηλή.

Ακόμα, τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά της έξοδα. Είναι ικανοποιητικό ότι ο χρόνος στον οποίο παραμένουν οι απαιτήσεις στην εταιρεία μέχρι να ικανοποιηθούν κυμαίνεται από 28,97 ημέρες το 2019 όπου είναι σαφώς βελτιωμένος μέχρι και 35,74 ημέρες το 2016 και η εταιρεία φαίνεται να λειτούργησε αποτελεσματικότερα τα έτη 2017 και 2019 όπου ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων της φαίνεται να είναι σημαντικά αυξημένος. Η Aegean Airlines πραγματοποιεί μια εντατική χρήση

των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη των πωλήσεων της τα έτη 2016-2018 ενώ το 2019 ο δείκτης μειώνεται σημαντικά, γεγονός το οποίο μπορεί να οφείλεται σε αυξημένη επένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού, επιβαρύνοντας έτσι με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών, δανείων και δυσκολία ανταπόκρισης σε πιθανές υποχρεώσεις της.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων για την εταιρεία φαίνεται ότι είναι ικανοποιητικός και ειδικότερα το 2019 αυξήθηκε σημαντικά, συγκριτικά με τα προηγούμενα έτη. Επίσης, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της χρησιμοποιούνται επαρκώς, ενώ κυρίως το 2016 η εταιρεία χαρακτηρίστηκε από τον υψηλότερο βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της αυξάνεται από το 2017 και ύστερα, γεγονός το οποίο παρέχει μια αξιόπιστη πληροφόρηση για την εξέλιξη των καθαρών μελλοντικών κερδών της εταιρείας σύμφωνα με το ύψος των πωλήσεων, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υπάρξουν επιδράσεις από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας.

Η απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της, αυξήθηκε σημαντικά το 2017 και το 2018 και το 2019 μειώθηκε αλλά όχι στο επίπεδο που ήταν το 2016 και η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν, έχει αυξηθεί από το 2017 και μετά, παρόλο που παρουσιάστηκε μικρή μείωση το 2019 η οποία όμως είναι περίπου 11 μονάδες μεγαλύτερη από την τιμή του 2016, ενώ το 2019 η εταιρεία παρουσιάζει βελτίωση του δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης γεγονός το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει διευκόλυνση στην εξωτερική χρηματοδότηση και πως το μεγαλύτερο μέρος των κερδών παραμένει στους κοινούς μετόχους.

Αξιίζει να αναφερθεί ότι ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι σημαντικά αυξημένος τα έτη 2016, 2017 και 2018 ενώ μειώνεται το 2019, παραμένοντας ωστόσο σημαντικά υψηλότερος από τα προηγούμενα έτη, η εταιρεία τα έτη 2016-2018 έχει ικανοποιητική ρευστότητα προκειμένου να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Τέλος, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της σε

σχέση με το μέρος του χρησιμοποιούμενου ενεργητικού που προέρχεται από δανεισμό.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ**

### **Ελληνικές**

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. (2018), Ετήσιο Δελτίο 2018. Ανακτήθηκε από: <https://el.about.aegeanair.com/ependytes/anafores/> την 29/01/2020

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., (2019), Εξαμηνιαία Οικονομική Έκθεση Περιόδου 1η Ιανουαρίου έως 30η Ιουνίου 2019.

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., (2019β), ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ: Αποτελέσματα Εννεαμήνου 2019 Αύξηση 10% στον κύκλο εργασιών 12% αύξηση στους επιβάτες εξωτερικού €77,1 εκ κέρδη μετά από φόρους. Ανακτήθηκε από: [https://el.about.aegeanair.com/-/media/aboutaegean/ir/ir\\_announcements/2019/20191120\\_9m19\\_gr.pdf?forceDownload=0](https://el.about.aegeanair.com/-/media/aboutaegean/ir/ir_announcements/2019/20191120_9m19_gr.pdf?forceDownload=0) την 29/1/2020.

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., Η Αποστολή μας. Ανάκτηση από: <https://el.about.aegeanair.com/etaireia/our-mission/> την 28/01/2020

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., Ιστορική ανάδρομη. Ανάκτηση από: <https://el.about.aegeanair.com/etaireia/istoria/istoriki-anadromi/> την 1/2/2020

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., Προφίλ. Ανακτήθηκε από: <https://el.about.aegeanair.com/etaireia/profil/> την 28/01/2020

Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε., Προφίλ. Ανακτήθηκε από: <https://el.about.aegeanair.com/etaireia/profil/> την 28/01/2020

Γκίκας Δ., (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου Αθήνα 2002.

Διακομιχάλης Μ., (2015), Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας. Πρέβεζα, 2015.

Καλαντώνης Π., (2018), Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Ανώτατο Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Πειραιά Τεχνολογικού Τομέα

Καλούδης Ν.Κ. (2018), Χρηματοοικονομική μελέτη και ανάλυση Ελληνικών εισηγμένων εταιρειών του κλάδου τροφίμων και ποτών. Αθήνα, Μάρτιος 2018.

Κουτράκη Α., (2014), Χρηματοοικονομική ανάλυση εμπορικού ή βιομηχανικού κλάδου για τα έτη 2002-2011. Κρήτη 2014.

Κοχός Π., Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ. και Κιόχος Α., (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Λίβα Β., Καλέργη Τ., (2010), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων [https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05\\_chapter\\_8.pdf](https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3690/1/05_chapter_8.pdf)

Μπαλτσής Κ., (2003), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα - Πειραιάς

Τσαουσέλη Ε., (2011), Μελέτη ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων του κλάδου τροφίμων και ποτών στον Νομό Ξάνθης.

Χατζηγεωργίου Ρ.Χ., (2016), Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας BSH A.B.E. Πειραιάς 2016.

### Ξενόγλωσσες

Air Transport Action Group (ATAG), (2016), Aviation: Benefits Beyond. Ανάκτηση από: [https://aviationbenefits.org/media/149668/abbb2016\\_full\\_a4\\_web.pdf](https://aviationbenefits.org/media/149668/abbb2016_full_a4_web.pdf) την 2/2/2020.

Andreoni, A., & Postorino, M. N. (2006), A multivariate ARIMA model to forecast air transport demand. Proceedings of the Association for European Transport and Contributors.

Baran D., Pastýr A., Baranová D., (2016), Financial analysis of a selected company. research papers faculty of materials science and technology in trnava *Slovak university of technology in Bratislava*, Volume 24, Number 37.

Baran, D. (2008), Application of controlling in business practice. Bratislava: ES STU.

Baran, D. (2011), Financial analysis of the company I., EPI Kunovice.

Barrett, S. (2004), The sustainability of the Ryanair model, *International Journal of Transport Management* 2, 89–98.

Bieger T., Wittmer A., (2006), Air transport and tourism - Perspectives and challenges for destinations, airlines and governments, *Journal of Air Transport Management* 12.

Bragg S., (2002), Business Ratios and Formulas a Comprehensive Guide. New Jersey: John Wiley & Sons.

Button, K.J. (2008), “The Impact of Globalization on International Air Transport Activity” A paper discussed at Global Forum on Transport and Environment in a Globalizing World, Guadalajara, Mexico.

Chew, D. H.,(1997). Studies in International Corporate Finance and Governance Systems. New York, Oxford : Oxford University Press

Chung, J. Y., & Whang, T. (2011), The impact of low cost carriers on Korean island tourism. *Journal of Transport Geography*, 19(6), 1335–1340.

Coltman, M. M., & Jagels, M. G. (2001). Hospitality management accounting, 7th ed. New York: Wiley Emmanuel, C., Otley, D., Merchant, K. (1990), Accounting for management control. London: Chapman & Hall

Costa V., (2016), Baking up the development of a peripheric region through International tourism, Conference Paper, Responsible Business & Tourism and the



Role of Education at Responsible Thinking, Kodolányi János University of Applied Sciences Székesfehérvár – Budapest.

Costa, V.; Conceição, O. e Almeida, C.R, (2017), Air transport and tourism destinations: the case of Oporto Airport and Portugal's Northern Region, *Tourism Spectrum*, Vol.3., No. 1, March 2017, 5th Issue, 41-49.

Costea C. & Hostiuc F., (2009), The liquidity ratios and their significance in the financial equilibrium of the firms. *The Annals of The "Ștefan cel Mare" University Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration* Volume 9, No.1(9).

Dargay, J., & Hanly, M. (2001), The determinants of the demand for international air travel to and from the UK. Paper presented at the 9th World Conference on Transport Research, Edinburgh, Scotland, May, 2001.

Dobruszkes F., Mondou V., Ghedira A., (2016), Assessing the impacts of aviation liberalisation on tourism: Some methodological considerations derived from the Moroccan and Tunisian cases, *Journal of Transport Geography* 50, 115 – 127.

Dobruszkes, F., & Mondou, V. (2013), Aviation liberalization as a means to promote international tourism: The EU–Morocco case. *Journal of Air Transport Management*, 29, 23–34.

Donzelli, M. (2010), The effect of low-cost air transportation on the local economy: Evidence from southern Italy. *Journal of Air Transport Management*, 16(3), 121–126.

Duval D. T., (2013), Critical Issues in Air Transport and Tourism, *Tourism Geographies. An International Journal of Tourism Space, Place and Environment*, Volume 15, 2013 - Issue 3.

European Commission (2011), Flightpath 2050 Europe's Vision for Aviation Report of the High Level Group on Aviation Research. Ανακτήθηκε από: <https://ec.europa.eu/transport/sites/transport/files/modes/air/doc/flightpath2050.pdf> την 2/2/2020.

European Commission (2017), Annual Analyses of the EU Air Transport Market 2016. Final Report.

Forsyth, P. (2006), Martin Kunz memorial lecture. Tourism benefits and aviation policy. *Journal of Air Transport Management*, 12(1), 3–13.

Forsyth, P. J. (2008), Tourism and aviation policy: Exploring the links. In A. Graham, A. Papatheodorou, & P. Forsyth (Eds.), *Aviation and Tourism: Implications for Leisure Travel* (pp. 73-82). Aldershot England: Ashgate Publishing Limited.

Graham A., Papatheodorou A., Forsyth P., (2008), *Aviation and Tourism. Implications for Leisure Travel*, Ashgate.

Graham, A. (2006), Have the major forces driving leisure airline traffic changed? *Journal of Air Transport Management*, 12(1), 14–20.

- Halpern N., Graham A., Dennis N. (2016), Low cost carriers and the changing fortunes of airports in the UK, *Research in Transportation Business & Management* 21, 33–43.
- Halpern, N., & Graham, A. (2015), Airport route development: A survey of current practice. *Tourism Management*, 46, 213–221.
- Halpern, N., & Graham, A. (2016), Factors affecting airport route development activity and performance. *Journal of Air Transport Management*, 56, 69–78.
- Hrdý, M. & Horová, M. (2009), Business Finance. Prague: Wolters Kluwer, ČR in Baran D., Pastýr A., Baranová D., (2016), Financial analysis of a selected company. research papers faculty of materials science and technology in trnava *Slovak university of technology in Bratislava*, Volume 24, Number 37.
- IATA (2016), Future of the airline industry 2035.
- Karlaftis, M. G., Zografos, K. G., Papastavrou, J. D., & Charnes, J. M. (1996), Methodological Framework for Air-Travel Demand Forecasting. *Journal of Transportation Engineering*, 122(2), 96–104.
- Knapková, A., Paveleková, D. (2013), Financial analysis: A Comprehensive Guide with examples.2. Extended Release. Prague: Grada Publishing in Baran D., Pastýr A., Baranová D., (2016), Financial analysis of a selected company. research papers faculty of materials science and technology in trnava *Slovak university of technology in Bratislava*, Volume 24, Number 37.
- Lohmann, G. and D. T. Duval (2011), Critical Aspects of the Tourism-Transport Relationship. *Contemporary Tourism Review*. C. Cooper. Oxford, Goodfellow Publishers.
- Lohmann, G., & Vianna, C. (2016), Air route suspension: The role of stakeholder engagement and aviation and non-aviation factors. *Journal of Air Transport Management*, 53, 199–210.
- Lohmann, G., Albers, S., Koch, B., & Pavlovich, K. (2009), From hub to tourist destination – An explorative study of Singapore and Dubai’s aviation-based transformation. *Journal of Air Transport Management*, 15(5), 205–211.
- Macchiavelli, A., & Vaghi, C. (2003), Air accessibility as a factor of tourism development in southern Italy. *Tourism Review*, 58(3), 43–50.
- Martín-Cejas, R. R. (2010), Tourism growth versus airport environmental capacity: An application of Ramsey pricing to Spanish tourist airports. *Transportation Research Part D: Transport and Environment*, 15(3), 175–178.
- Mason, K. J. (2005), Observations of fundamental changes in the demand for aviation services. *Journal of Air Transport Management*, 11(1), 19–25.
- Morley, C. L. (2003), Globalisation, airline alliances and tourism: A strategic perspective. *Asia Pacific Journal of Tourism Research*, 8(1), 15–25.

Obioma N., Wokili R., Victor O., Benjamin A., (2013), An Analysis of the Impact of Air Transport Sector to Economic Development in Nigeria. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)* Volume 14, Issue 5, PP 41-48.

Olipra L., (2012), The impact of low-cost carriers on tourism development in less famous destinations, Referred Electronic Conference Proceeding ISBN 978-88-907394-1-5, CITTASLOW: il valore della lentezza per il turismo del futuro, Perugia/Orvieto, 13-14 giugno 2012.

Rigas K., (2009), Boat or airplane? Passengers' perceptions of transport services to islands. The example of the Greek domestic leisure market. *Journal of Transport Geography* 17 396–401.

Sedláček, J., (2009), Financial analysis of company. Brno: Computer Press, PLC in Baran D., Pastýr A., Baranová D., (2016), Financial analysis of a selected company. research papers faculty of materials science and technology in trnava *Slovak university of technology in Bratislava*, Volume 24, Number 37.

Sultan A.S. (2014), Financial Statements Analysis - Measurement of Performance and Profitability: Applied Study of Baghdad Soft-Drink Industry. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol.5, No.4.

Tsekeris T., (2009), Dynamic analysis of air travel demand in competitive island markets. *Journal of Air Transport Management* 15 267–273.

UNWTO, (2015), Tourism highlights. Ανακτήθηκε από: <https://www.e-unwto.org/doi/pdf/10.18111/9789284416899> την 5/2/2020.

Wang M. & Song H., (2010), Air Travel Demand Studies: A Review, *Journal of China Tourism Research*, 6:1, 29-49.

World Travel & Tourism Council (WTTC), (2019), Economic Impact 2018 Country Reports.

Zhang, Y., & Findlay, C. (2014), Air transport policy and its impacts on passenger traffic and tourist flows. *Journal of Air Transport Management*, 34, 42–48.

### **Ιστότοποι**

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/HTML/?uri=CELEX:51999DC0640&from=NL>

<https://greenagenda.gr/oi-pio-philikes-pros-to-periballon-aero/>

<https://el.aegeanair.com>

<https://www.air-mediterranean.com>

<https://www.astra-airlines.gr>

<https://www.bluebirdair.com>

<https://el.ellinair.com>

<http://www.gainjet.com/>

<https://www.airliners.gr/community/viewtopic.php?t=9908>

<https://www.minoan.gr/kriti>

<https://www.skyexpress.gr/about-us>

<http://www.amjetexecutive.com>

<https://www.airfleets.net/flottecie/Air%20Berlin.htm>

<https://www.planespotters.net/airline/Air-One>

<https://www.airtransat.com/en-CA/Travel-information/Our-fleet>

<https://www.planespotters.net/airline/Air-Baltic>

<https://www.planespotters.net/airline/ArkeFly>

<https://www.planespotters.net/airline/Blu-Express>

<https://www.planespotters.net/airline/Brussels-Airlines>

<https://www.planespotters.net/search?q=Condor>

<https://www.planespotters.net/airline/Corendon-Airlines-Group>

<https://www.planespotters.net/airline/Germanwings>

<https://www.planespotters.net/airline/Iberia-Express>

<https://www.planespotters.net/airline/Jet2>

<https://www.planespotters.net/airline/Jetairfly>

<https://www.planespotters.net/airline/Meridiana-Fly>

<https://www.planespotters.net/airline/Monarch-Airlines>

<https://www.planespotters.net/airline/Norwegian-Air-Shuttle>

<https://www.flypgs.com/en/about-pegasus/fleet-information>

<https://www.planespotters.net/airline/Ryanair-Holdings-Group>

<http://www.easyjet.com/en/help/boarding-and-flying/our-fleet>

<https://www.eurowings.com/en/information/about-us/engineering-fleet.html>

<https://gr.investing.com/equities/aegean-airlins-income-statement>

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

### Α. Αποτελέσματα χρήσεων Aegean Airlines

	2016	2017	2018	2019
Σύνολο Εσόδων	1020,31	1127,63	1187,44	1308,78
Έσοδα	1020,31	1127,63	1187,44	1308,78
Λοιπά Έσοδα, Σύνολο	-	-	-	-
Κόστος Εσόδων, Σύνολο	-	-	742,5	679,77
Μικτό Κέρδος	-	-	444,94	629,01
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	961,46	1027,22	1094,75	1185,97
Γενικά Λειτουργικά Έξοδα	119,52	124,99	318,5	342,35
Έρευνα & Ανάπτυξη	-	-	-	-
Αποσβέσεις	17,98	19,4	18,66	145,95
Τόκοι έξοδα – Καθαρό Λειτουργικό	-	-	-	-
Έκτακτα Έξοδα (Εισόδημα)	-	-	0,04	0,59
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	823,95	882,84	15,06	17,29
Λειτουργικά Έσοδα	58,85	100,4	92,68	122,82
Τόκοι Έσοδα (Ζημιά) – Καθαρό Μη Λειτουργικό	-4,57	-12,69	7,34	-14,71
Κέρδος (Ζημιά) από Πώληση Παγίων	-	-	-	-
Λοιπά, Σύνολο	-2,68	-1,93	-1,39	-1,36
Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων	51,6	85,78	98,64	106,75
Πρόβλεψη για φόρους εισοδήματος	19,39	25,42	30,72	28,21
Κέρδη Μετά Φόρων	32,21	60,37	67,92	78,54
Δικαιώματα Μειοψηφίας	-	-	-	-
Ίδια Κεφάλαια Συνεργατών	-	-	-	-
Γενικώς Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές	-	-	-	-
Καθαρό Εισόδημα Προ Εκτάκτων Στοιχείων	32,21	60,37	67,92	78,54
Συνολικά Έκτακτα Στοιχεία	-	-	-	-
Καθαρά Έσοδα	32,21	60,37	67,92	78,54
Συνολικές Αναπροσαρμογές στα Καθαρά Έσοδα	-	-	-	0

Διαθέσιμο Εισόδημα Εκτός Έκτακτα Στοιχεία	32,21	60,37	67,92	78,54
Τα Απομειωμένα Αναπροσαρμογές	-	-	-	-
Τα Απομειωμένα Καθαρά Έσοδα	32,21	60,37	67,92	78,54
Τα Απομειωμένα Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών	71,42	71,42	71,42	71,42
Τα Απομειωμένα Κέρδη Ανά Μετοχή Εκτός Έκτακτα Στοιχεία	0,45	0,85	0,95	1,1
Τα Απομειωμένα Μέρισμα ανά Μετοχή - Υφισταμένων Κοινών Μετοχών	0,4	0,55	0,6	-
Τα Απομειωμένα Κανονικοποιημένη Κέρδη Ανά Μετοχή	0,45	0,85	0,95	1,11

\* Ποσά σε εκατομμύρια ευρώ

Πηγή: <https://gr.investing.com/equities/aegean-airlins-income-statement>

## Β. Εταιρείες αερομεταφορών με δραστηριοποίηση στην Ελλάδα

Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει αναλυτικά τις Ελληνικές και ξένες αεροπορικές εταιρείες αναφορικά με το στόλο τους, την ένταξή τους σε κατηγορία “Low Cost” και την πραγματοποίηση πτήσεων στην Ελλάδα ή/και το εξωτερικό.

**Πίνακας 23. Παρουσίαση αεροπορικών εταιρειών**

ΣΤΟΛΟΣ		LOW COST	ΠΤΗΣΕΙΣ	
			ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ
Aegean airlines	1 AIRBUS A319 37 AIRBUS A320 11 AIRBUS A321 8 DASH 8-Q400 2 DASH 8-100 2 ATR 42-600		√	
Air mediteranean	1 BOEING 737		√	√
Astra airlines	1 BAE-146-300 1 ATR72-202 2 ATR42-300		√	
Bluebird airways	1 BOEING 737		√	
Elinair	2 AIRBUS 319		√	√

	4 AIRBUS 320			
Gainjet aviation	VIP BOEING B757-200 VIP BOEING B737-400 GULSFSTREAM G650 GULFSTREAM G550 GULFSTREAM G450 EMBRAER LEGACY 600 BOMBARDIER CHALLENGER 605 (12) BOMBARDIER CHALLENGER 604		√	√
Sky express	ATR-42-300 SX-LOS 8/8/88 ATR-42-320 SX-NIK LEASED FROM ELIX AVIATION ATR-42-500 SX-GRI 28/4/97 LEASED FROM NAC ATR-42-500 SX-JOY 18/5/95 LEASED FROM NAC ATR-42-500 SX-TWO 10/96 ATR-72-500 SX-ONE 3/6/98 ATR-72-500 SX-THR 2/12/98		√	



Minoan Air	H/S/F FESTOS PALACE H/S/C SANTORINI PALACE H/S/F KNOSSOS PALACE H/S/F KYDON PALACE CRUISE EUROPA CRUISE OLYMPIA	√		√
Sky Express	7 ATR 42-500 ATR 42-320 3 ATR 72-500	√	√	
Aimjet executive	AIRBUS A319-100 ACJ DASSAULT FALCON 8X DASSAULT FALCON 7X BOEING MC-DONNELL MD-83 DASSAULT FALCON 2000 LX DASSAULT FALCON 50 GULFSTREAM G200		√	√
Air Berlin	31 AIRBUS A319-100 126 AIRBUS A320-200 25 AIRBUS A321-200	√	√	√

	16 AIRBUS A330-200			
	3 AIRBUS A330-300			
	2 BOEING 737-200			
	13 BOEING 737-300			
	17 BOEING 737-400			
	BOEING 737-500			
	18 BOEING 737-700			
	104 BOEING 737-800			
	2 BOEING 757-200			
	4 BAE 146 / AVRO RJ			
	14 FOKKER 70/100			
Air One	1 ATR 42/72			
	30 AIRBUS A320			
	2 AIRBUS A330			
	49 BOEING 737	√	√	√
	2 BRITISH AEROSPACE BAE 146/AVRO RJ			
	2 MCDONNELL DOUGLAS DC-9			
Air Transat	AIRBUS A310-300	√	√	√

	AIRBUS A321-200			
	AIRBUS A321NEOLR			
	AIRBUS A330-200			
	AIRBUS A330-300			
	BOEING 737-700			
	BOEING 737-800			
airBaltic	22 AIRBUS A220			
	20 BOEING 737			
	2 BOEING 757			
	4 BRITISH AEROSPACE BAE			
	146/AVRO RJ	√	√	√
	12 DE HAVILLAND CANADA DHC-8			
	DASH 8			
	10 FOKKER F50 / F60			
	1SAAB 340			
Arkefly	AIRBUS A320			
	AIRBUS A321	√	√	√
	13 BOEING 737			
	BOEING 757			

	7 BOEING 767			
Blu-express	8 BOEING 737	√	√	√
Brussels Airlines	23 AIRBUS A319			
	17 AIRBUS A320			
	21 AIRBUS A330			
	2 AIRBUS A340			
	11 BOEING 737			
	33 BRITISH AEROSPACE BAE 146/AVRO RJ	√	√	√
	5 DE HAVILLAND CANADA DHC-8 DASH 8			
	EMBRAER ERJ-145			
	4 SUKHOI SUPERJET 100			
	Condor	9 AIRBUS A300		
5 AIRBUS A310				
AIRBUS A319		√	√	√
21 AIRBUS A320				
19 AIRBUS A321				
5 AIRBUS A330				

	BOEING 727			
	18 BOEING 737			
	4 BOEING 747			
	35 BOEING 757			
	22 BOEING 767			
	DOUGLAS DC-8			
	5 MCDONNELL DOUGLAS DC-10			
Corendon Airlines	13 AIRBUS A320	√	√	√
	43 BOEING 737			
GermanWings	50 AIRBUS A319			
	26 AIRBUS A320	√	√	√
	2 BOEING 717			
	3 MCDONNELL DOUGLAS MD-80			
Iberia Express	32 AIRBUS A320	√	√	√
	6 AIRBUS A321			
Jet2	3 AIRBUS A320			
	14 AIRBUS A321	√	√	√
	3 AIRBUS A330			
	117 BOEING 737			

	16 BOEING 757 BRITISH AEROSPACE BAE 146/AVRO RJ			
Jetairfly	36 BOEING 737 4 BOEING 767 BOEING 787 DREAMLINER 3 EMBRAER ERJ-190 FOKKER F70 / F100	√	√	√
Meridiana Fly	5 AIRBUS A319 12 AIRBUS A320 3 AIRBUS A330 17 MCDONNELL DOUGLAS MD-80	√	√	√
Monarch Airlines	4 AIRBUS A300 21 AIRBUS A320 29 AIRBUS A321 2 AIRBUS A330 21 BOEING 737 10 BOEING 757 BOEING 767	√	√	√

	MCDONNELL DOUGLAS DC-10 2 MCDONNELL DOUGLAS MD-11			
Norwegian Air Shuttle	AIRBUS A330 2 AIRBUS A340 129 BOEING 737 6 FOKKER F50 / F60 8 MCDONNELL DOUGLAS MD-80	√	√	√
Pegasus Airlines	B737 – 800 46 A320 – 200 24 A320-200NEO 12	√	√	√
Ryanair	4 ATR 42/72 32 AIRBUS A320 4 AIRBUS A321 589 BOEING 737	√	√	√
EasyJet	318 AIRBUS A320 100 AIRBUS A320NEO A321NEO	√	√	√
Eurowings	AIRBUS A330 (200/300) AIRBUS A321	√	√	√

---

AIRBUS A320

AIRBUS A319

BOEING 737

DHC-8

---



