



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

# **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

ΖΑΒΑΛΑΝΗ ΣΕΡΕΝΑ

ΔΙΑΚΟΜΙΧΑΛΗΣ ΜΙΧΑΛΗΣ  
ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΠΡΕΒΕΖΑ, ΜΑΙΟΣ 2020

**FINANCIAL ANALYSIS IN THE AIR TRANSPORT SECTOR IN  
GREECE**

**Εγκρίθηκε από τριμελή εξεταστική επιτροπή**  
Τόπος, Ημερομηνία

Πρέβεζα , 25/05/2020

## **ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ**

1. Επιβλέπων καθηγητής

Όνομα Επίθετο,

Μιχάλης Διακομιχάλης

Καθηγητής

2. Μέλος επιτροπής

Όνομα Επίθετο,

Γεώργιος Κόλιας

Ακαδημαϊκός Υπότροφος

3. Μέλος επιτροπής

Όνομα Επίθετο,

Θεόδωρος Παππάς

Ειδικό Τεχνικό Προσωπικό (Ε.Τ.Ε.Π)

Ο Προϊστάμενος του Τμήματος

Όνομα Επίθετο,

Χαρίλαος Ναζάκης,

Καθηγητής

© ΖΑΒΑΛΑΝΗ, ΣΕΡΕΝΑ 2020.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

## **Δήλωση μη λογοκλοπής**

Δηλώνω υπεύθυνα και γνωρίζοντας τις κυρώσεις του Ν. 2121/1993 περί Πνευματικής Ιδιοκτησίας, ότι η παρούσα πτυχιακή εργασία είναι εξ ολοκλήρου αποτέλεσμα δικής μου ερευνητικής εργασίας, δεν αποτελεί προϊόν αντιγραφής ούτε προέρχεται από ανάθεση σε τρίτους. Όλες οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν (κάθε είδους, μορφής και προέλευσης) για τη συγγραφή της περιλαμβάνονται στη βιβλιογραφία.

Επίθετο, Όνομα

ZABALANΗ ΣΕΡΕΝΑ

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ένας υγιής κλάδος αεροπορικών μεταφορών αντανακλά την τουριστική κίνηση αλλά και μια οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Σκοπός της πτυχιακής αυτής εργασίας είναι να μελετηθεί η επίδοση δύο ισχυρών αεροπορικών μεταφορών στην Ελλάδα, της AEGEAN Airlines και της OLYMPIC Air. Στόχος της εργασίας είναι να πραγματοποιηθεί μια χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο αυτών ομίλων με τη χρήση της μεθόδου των αριθμοδεικτών. Τα δεδομένα για την πραγματοποίηση αυτή αντλήθηκαν από τις δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των ομίλων.

Συνολικά η πτυχιακή αυτή εργασία αποτελείται από έξι κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται ο κλάδος των αερομεταφορών στην Ελλάδα και δίνονται τα χαρακτηριστικά του, η συμβολή που αυτός έχει στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας και οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση. Τέλος, δίνονται προτάσεις για τις αερομεταφορές στην Ελλάδα, προκειμένου αυτές να παραμείνουν σε τροχιά ανάπτυξης και ανταγωνισμού. Στο δεύτερο κεφάλαιο μελετάται ο σκοπός για τον οποίο πραγματοποιείται μια χρηματοοικονομική ανάλυση και ποιοι μέθοδοι υπάρχουν. Στην πτυχιακή αυτή εργασία έγινε χρήση της μεθόδου των αριθμοδεικτών. Έτσι, στα επόμενα κεφάλαια πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

**Λέξεις – κλειδιά:** χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες ρευστότητας, αριθμοδείκτες δραστηριότητας, αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ο κλάδος των αερομεταφορών.

## **ABSTRACT**

A healthy aviation sector reflects the tourist traffic but also an economic development of the country. The purpose of this dissertation is to study the performance of two powerful airlines in Greece, AEGEAN Airlines and OLYMPIC Air. The aim of the work is to perform a financial analysis of these two groups using the numerical method. The data for this realization were drawn from the published financial statements of the groups.

In total, this dissertation consists of six chapters. The first chapter analyzes the branch of aviation in Greece and gives its characteristics, the contribution it has to the economic development of the country and the factors that affect demand. Finally, proposals are being made for air transport in Greece, in order to keep them on track for growth and competition. The second chapter examines the purpose for which a financial analysis is performed and what methods exist. In this dissertation, the numerical method was used. Thus, in the following chapters a financial analysis is performed using the numerical indicators of liquidity, activity, efficiency, capital structure and sustainability.

**Key words:** financial analysis, liquidity indicators, activity indicators, efficiency indicators, the aviation industry.



## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	vii
ABSTRACT .....	viii
1 Κεφάλαιο: Ο κλάδος των αερομεταφορών στην Ελλάδα .....	1
1.1 Η συμβολή του κλάδου αερομεταφορών.....	1
1.2 Ιστορική εξέλιξη του κλάδου των αερομεταφορών στην Ελλάδα.....	3
1.3 Χαρακτηριστικά του κλάδου των αερομεταφορών .....	4
1.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση.....	9
1.4.1 Τουρισμός – εποχικότητα.....	9
1.4.2 Η ποιότητα των υπηρεσιών .....	11
1.4.3 Κόστος ταξιδιού .....	12
1.4.4 Διεθνείς εξελίξεις .....	12
1.5 Η προσφορά των αεροπορικών υπηρεσιών .....	12
1.6 Προτάσεις για τις αερομεταφορές στην Ελλάδα .....	17
2 Η χρηματοοικονομική ανάλυση.....	19
2.1 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	19
2.2 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης .....	20
2.3 Κάθετη ανάλυση ή διαστρωματική .....	21
2.4 Οριζόντια ανάλυση .....	22
2.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης .....	23
2.6 Ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών .....	24
2.7 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	27
3 Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	29

3.1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας .....	29
3.2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	32
3.3	Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	35
3.4	Σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας.....	38
4	Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών δραστηριότητας .....	42
4.1	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων .....	42
4.2	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.....	45
4.3	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	48
4.4	Σύγκριση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας .....	51
5	Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας .....	55
5.1	Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Περιθωρίου Κέρδους.....	55
5.2	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	58
5.3	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	61
5.4	Σύγκριση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας .....	63
6	Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	67
6.1	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια .....	67
6.2	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια.....	70
6.3	Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις .....	73
6.4	Σύγκριση των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	76
	Συμπεράσματα.....	79
	Βιβλιογραφία .....	81
	Παράρτημα .....	83

## Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.4.1: Ετήσια κίνηση επιβατών στον αερολιμένα Αθηνών έτους 2019.....	10
Πίνακας 1.5.1: Συνολική επιβατική κίνηση εσωτερικού και εξωτερικού Διεθνή αερολιμένος Αθηνών περιόδου 2015-2019 (σε εκ.).....	16
Πίνακας 3.1.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	30
Πίνακας 3.1.2: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	31
Πίνακας 3.2.1: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	33
Πίνακας 3.2.2: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	34
Πίνακας 3.3.1: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018...	36
Πίνακας 3.3.2: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	37
Πίνακας 4.1.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	43
Πίνακας 4.1.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	44
Πίνακας 4.2.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	46
Πίνακας 4.2.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	47
Πίνακας 4.3.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	49
Πίνακας 4.3.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	50
Πίνακας 5.1.1: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	56
Πίνακας 5.1.2: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	57

Πίνακας 5.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	59
Πίνακας 5.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018	60
Πίνακας 5.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	62
Πίνακας 5.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	63
Πίνακας 6.1.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	67
Πίνακας 6.1.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	69
Πίνακας 6.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	70
Πίνακας 6.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	72
Πίνακας 6.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	73
Πίνακας 6.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	75

## Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1.4.1: Ετήσια κίνηση επιβατών στον αερολιμένα Αθηνών έτους 2019 .....	11
Διάγραμμα 3.1.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018..	30
Διάγραμμα 3.1.2: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	31
Διάγραμμα 3.2.1: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 ...	33
Διάγραμμα 3.2.2: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	34
Διάγραμμα 3.3.1: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	36
Διάγραμμα 3.3.2: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018 ....	37
Διάγραμμα 3.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	39
Διάγραμμα 3.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	40
Διάγραμμα 3.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	40
Διάγραμμα 4.1.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	43
Διάγραμμα 4.1.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	44
Διάγραμμα 4.2.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	46
Διάγραμμα 4.2.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	47
Διάγραμμα 4.3.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	49

Διάγραμμα 4.3.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	50
Διάγραμμα 4.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	51
Διάγραμμα 4.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	52
Διάγραμμα 4.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	53
Διάγραμμα 5.1.1: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .	56
Διάγραμμα 5.1.2: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	57
Διάγραμμα 5.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	59
Διάγραμμα 5.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	60
Διάγραμμα 5.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018.....	62
Διάγραμμα 5.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018.....	63
Διάγραμμα 5.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου ή Περιθωρίου Κέρδους των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018 .....	64
Διάγραμμα 5.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ενεργητικού των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018.....	65
Διάγραμμα 5.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018 .....	66
Διάγραμμα 6.1.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	68

Διάγραμμα 6.1.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	69
Διάγραμμα 6.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	71
Διάγραμμα 6.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	72
Διάγραμμα 6.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «AEGEAN Airlines» 2014-2018 .....	74
Διάγραμμα 6.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «OLYMPIC Air» 2014-2018 .....	75
Διάγραμμα 6.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018 .....	76
Διάγραμμα 6.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018 .....	77
Διάγραμμα 6.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις των ομίλων AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018 .....	78

# **1 Κεφάλαιο: Ο κλάδος των αερομεταφορών στην Ελλάδα**

## **1.1 Η συμβολή του κλάδου αερομεταφορών**

Η συμβολή των αερομεταφορών κρίνεται πολύ σημαντική στην ανάπτυξη των κοινωνιών και των αγορών. Το 1944 ο Franklin Roosevelt, στη συνδιάσκεψη του Σικάγο, υπέγραψαν τους βασικούς κανόνες της πολιτικής αεροπορίας, τονίζοντας ότι αυτή μπορεί να προάγει την φιλία και την κατανόηση μεταξύ των ανθρώπων και των κρατών. Από τότε μέχρι σήμερα, αυτό πραγματοποιήθηκε καθώς πλέον οι αερομεταφορές αποτελούν θεμελιώδες συστατικό της παγκόσμιας οικονομίας (Δημητρούλας, 2012). Έτσι, με την εμφάνιση και εδραίωσή τους συμβάλανε καίρια:

1. στον περιορισμό των ανισοτήτων μεταξύ του κέντρου και της περιφέρειας,
2. στη διεύρυνση των αγορών,
3. στη διακίνηση των εμπορευμάτων
4. στη γενικότερη οικονομική ανάπτυξη των κοινωνιών.

Η διασφάλιση της πρόσβασης σε αγαθά, υπηρεσίες και ανθρώπινο δυναμικό, όπως προβλέπεται από τις αρχές του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (Ο.Ο.Σ.Α.) προκρίνεται άμεσα από τη χρήση των μεταφορών και των μεταφορικών υπηρεσιών. Παράλληλα, προκρίνεται και η ελεύθερη μεταφορά και κυκλοφορία των ατόμων και των εμπορευμάτων, μιας από τις θεμελιώδεις αρχές του εμπορίου και των αγορών (Ηλιακόπουλος, 2017). Σύμφωνα με τον ICAO (2004) οι αερομεταφορές που υπάρχουν έχουν συνολικό στόλο σχεδόν 22.000 αεροσκάφη τα οποία εξυπηρετούνται από περίπου 1.670 αεροδρόμια ενώ το μεταφορικό δίκτυο διευθύνεται από 160 παρόχους υπηρεσιών αεροπορικής πλοήγησης (CANSO, 2005).

Η ανάπτυξη των μεταφορικών υπηρεσιών μετά το Β΄ Παγκόσμιο πόλεμο ενίσχυσε την οικονομική ανάπτυξη και ανάκαμψη των δυτικών κοινωνιών ενώ παράλληλα, η οικονομική ευημερία βελτίωσε την ποιότητα των παρεχόμενων



μεταφορικών υπηρεσιών. Η παγκόσμια οικονομική συμβολή των αερομεταφορών εκτιμάται σε 2.960 δις δολάρια, τα οποία αντιστοιχούν στο 8% του παγκόσμιο Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (Δημητρούλας, 2012). Στο πέρασμα των ετών, διαμορφωποιήθηκαν ανάλογα και τα κριτήρια επιλογής ενός μεταφορικού μέσου. Έτσι, ενώ αρχικώς τα βασικά κριτήρια ήταν:

1. η διαθεσιμότητα,
2. η εγγύτητα
3. η παρεχόμενη τιμή του εισιτηρίου

οι αγοραστές πλέον έχουν προσθέσει και άλλα κριτήρια επιλογής αεροπορικής εταιρίας, όπως:

1. η ασφάλεια
2. η ταχύτητα
3. η ακρίβεια στην εκτέλεση των δρομολογίων
4. η άνεση
5. η συνέπεια
6. η αξιοπιστία της μεταφορικής εταιρίας.

Η συνεχιζόμενη εξάπλωση των αεροπορικών ταξιδίων έχει θετικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη και απασχόληση καθώς καλύπτουν πλήρως το κόστος υποδομής. Σε αντίθεση με το οδικό και σιδηροδρομικό δίκτυο, συμμετέχουν άμεσα στο εθνικό πλούτο μέσω της φορολογίας (ΑΤΑΓ, 2005).

Η μελέτη της ΙΑΤΑ με τίτλο «Ελλάδα-Δείκτες Ανταγωνιστικότητας Ρυθμιστικού Πλαισίου Αερομεταφορών», διαπίστωσε ότι η ύπαρξη αξιόπιστων αεροπορικών συνδέσεων συνεπάγεται πολλά οφέλη για την οικονομία και την κοινωνία. Οι αερομεταφορές (<https://www.iata.org/>):

1. δημιουργούν θέσεις εργασίας,
2. διευκολύνουν τον τουρισμό,
3. στηρίζουν το διεθνές εμπόριο και
4. αποτελούν σημαντικό παράγοντα της ελληνικής οικονομίας.

Με περισσότερους από 25 εκατομμύρια επιβάτες να αναχωρούν από τα ελληνικά αεροδρόμια κάθε χρόνο, υπάρχουν πολλοί λόγοι να είναι κανείς περήφανος για όσα έχει πετύχει ο κλάδος των αερομεταφορών στη χώρα. Παρ' όλα αυτά, η Ελλάδα έχει μία μοναδική ευκαιρία να διασφαλίσει ότι ο κλάδος είναι έτοιμος να αντιμετωπίσει με επιτυχία τις προκλήσεις του μέλλοντος, εντείνοντας τις προσπάθειες για αύξηση της ανταγωνιστικότητας στον τομέα των αερομεταφορών.

## **1.2 Ιστορική εξέλιξη του κλάδου των αερομεταφορών στην Ελλάδα**

Το 1930 ιδρύθηκε η Ελληνική Αεροπορική Εταιρία Ίκαρος με την οποία ξεκίνησε και ο κλάδος των αερομεταφορών στην Ελλάδα, αλλά χρεωκόπησε και την διαδέχτηκε, το 1931 η Ελληνική αεροπορική Εταιρία Εναερίων Συγκοινωνιών (Ε.Ε.Ε.Σ.). Το 1946 δημιουργήθηκε η Τ.Α.Ε. (Τεχνικά Αεροπορικά Εκμεταλλεύσεις Α.Ε.) η οποία ήταν ιδιωτική ενώ τον επόμενο χρόνο τρεις νέες εταιρίες, η ΕΛΛ.Α.Σ., Α.Μ.Ε. και η ΔΑΙΔΑΛΟΣ δημιουργήθηκαν, οι οποίες το 1951 συγχωνεύτηκαν με την Τ.Α.Ε. Όμως, η πτώση της επιβατικής κίνησης στην Ελλάδα οδήγησε στην απόφαση εκκαθάρισης της εταιρίας με σκοπό την πώλησή της μέσω πλειστηριασμού όμως λόγω έλλειψης ενδιαφέροντος κατοχυρώνεται υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου (Λαδάς, 2019).

Ο Αριστοτέλης Ωνάσης τον Ιούλιο του 1956 υπογράφει συμφωνία με το Ελληνικό Κράτος με στόχο την εκμετάλλευση των αεροπορικών συγκοινωνιών της Ελλάδας με μονοπωλιακή δύναμη. Έτσι, το 1957 ιδρύεται η Ολυμπιακή Αεροπορία (OLYMPIC AIRWAYS), η οποία ήταν μονοπώλιο έως και το 1992. Το 1971 ιδρύεται η Ολυμπιακή Αεροπλοΐα ενώ το 1975 το ελληνικό κράτος αγοράζει την Ολυμπιακή Αεροπορία. Το 1992 καταργείται το μονοπώλιο της Ο.Α. και εισάγονται στην αγορά νέες αεροπορικές εταιρίες όπως η Αεροπλοΐα Αιγαίου/Aegean Aviation και South East European Airlines. Η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης της αγοράς πραγματοποιείται το 1998 και το 2009 ο Ο.Α. πωλείται στην Marfin Investment Group (MIG) και μετονομάζεται σε Olympic Air (Βασάκης, 2009).

Τον Οκτώβριο του 2013 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά της Olympic Airlines από την Aegean, γεγονός που οφείλεται (European Commission, 2013):

1. στην οικονομική δυσχέρεια που αντιμετώπιζε η εταιρία Olympic Airlines,
2. στην εξάπλωση της οικονομικής κρίσης και
3. στην ενίσχυση του ανταγωνισμού στη διεθνή αγορά.

Η σύναψη συμμαχιών στον κλάδο αερομεταφορών θεωρήθηκε επιτακτική ανάγκη για την ενίσχυση του διεθνούς ανταγωνισμού, καταλήγοντας στη δημιουργία ενός μεγαλύτερου ελληνικού φορέα αερομεταφορών που θα συμβάλλει στη σταθεροποίηση και στην ανάπτυξη του τουρισμού και της ελληνικής οικονομίας (European Commission, 2013).

Επίσης, η είσοδος νέων ανταγωνιστών στο κλάδο λόγω της απελευθέρωσης των αγορών οδήγησε στην αναβάθμιση των υπηρεσιών αερομεταφορών στην Ελλάδα. Τον έλεγχο και την παρακολούθηση του ανταγωνισμού στον κλάδο αερομεταφορών έχει αναλάβει η Επιτροπή Ανταγωνισμού της Ελλάδας και σε διεθνές επίπεδο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού (European Commission, 2012).

### **1.3 Χαρακτηριστικά του κλάδου των αερομεταφορών**

Σύμφωνα με μελέτη της IATA με τίτλο «Ελλάδα-Δείκτες Ανταγωνιστικότητας Ρυθμιστικού Πλαισίου Αερομεταφορών», από πλευράς πλήθους αεροπορικών συνδέσεων η Ελλάδα βρίσκεται στην όγδοη θέση στην Ευρώπη, με την αεροπορική συνδεσιμότητα να έχει αυξηθεί κατά 106% μεταξύ 2013 και 2018. Η συμβολή των αερομεταφορών στην ελληνική οικονομία είναι, επίσης, σημαντική, καθώς ο κλάδος υποστηρίζει 457.000 θέσεις εργασίας, ενώ η συνεισφορά του στο ελληνικό ΑΕΠ υπολογίζεται στα 17,8 δισεκατομμύρια ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο 10,2% του συνόλου (<https://www.iata.org/>).

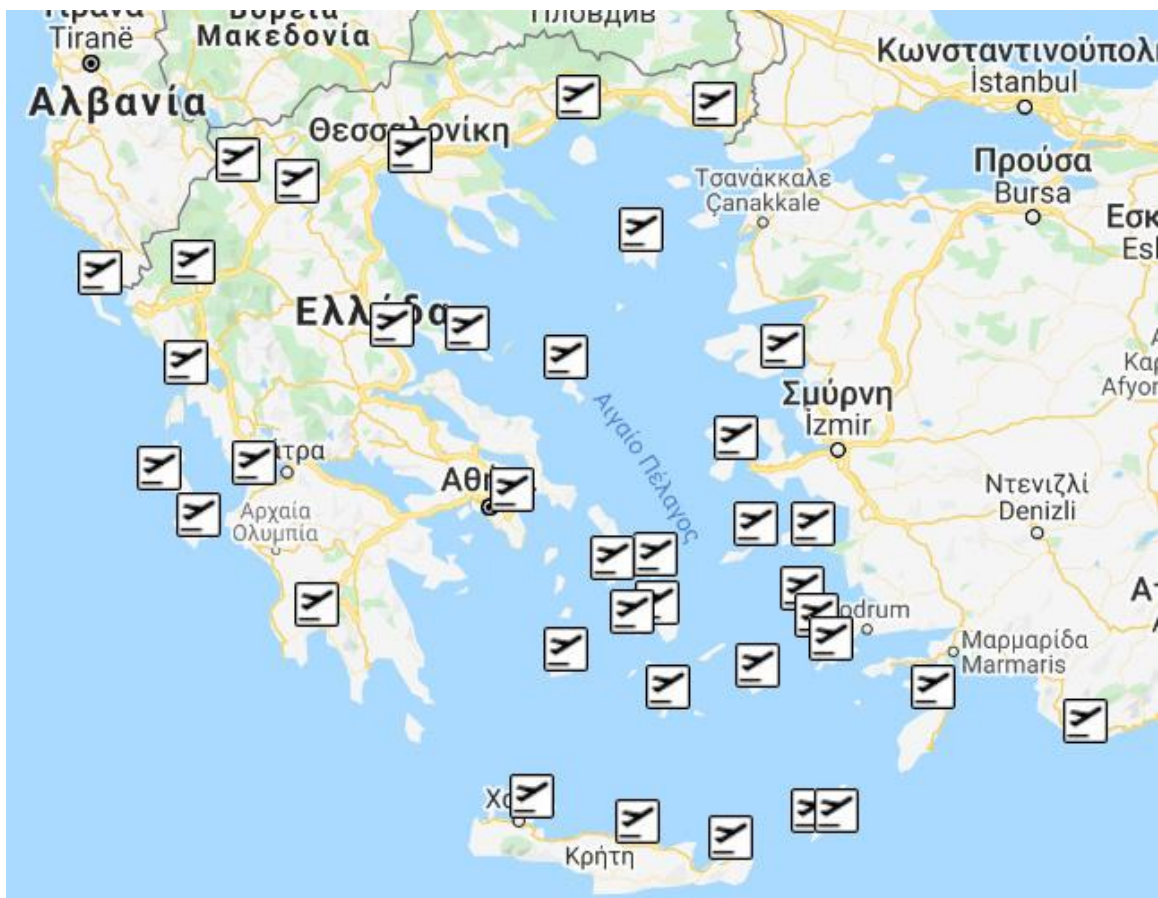
Οι κατηγορίες των αεροπορικών γραμμών είναι τρεις:

1. Η πρώτη περιλαμβάνει γραμμές με μεγάλο αριθμό επιβατών σε όλη τη διάρκεια του έτους. Στις γραμμές αυτές συνήθως δραστηριοποιούνται αρκετές εταιρείες. Τέτοιες γραμμές είναι οι: Αθήνα–Θεσσαλονίκη, Αθήνα–Κρήτη κ.ά.
2. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει γραμμές των οποίων το μέγεθος της αγοράς είναι σχετικά μικρό ιδιαίτερα τους χειμερινούς μήνες. Στις γραμμές αυτές μπορεί να δραστηριοποιηθούν με ικανοποιητική κερδοφορία συνήθως λίγες εταιρείες. Παραδείγματα τέτοιων γραμμών είναι οι γραμμές Αθήνας–Σάμου, Αθήνας–Λέσβου κ.ά.
3. Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει γραμμές στις οποίες το μέγεθος της αγοράς είναι αρκετά μικρό ειδικά κατά τους χειμερινούς μήνες. Στις άγονες γραμμές, όπως αλλιώς ονομάζονται, διακινούνται ελάχιστοι επιβάτες κατά τους χειμερινούς μήνες με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν έσοδα για τις εκάστοτε εταιρείες. Αποτέλεσμα είναι το κόστος για την τακτική εκτέλεση της αεροπορικής συγκοινωνίας να είναι εφικτό μόνο με κρατική επιχορήγηση. Παραδείγματα τέτοιων γραμμών είναι οι γραμμές Αθήνα–Κάλυμνος, Αθήνα–Κύθηρα, Θεσσαλονίκη–Χίος, κ.ά. Ο αριθμός των άγονων αεροπορικών γραμμών που είναι δυνατόν να λειτουργούν εξαρτάται από το ύψος της κρατικής επιχορήγησης. Με δρομολόγια δημόσιας υπηρεσίας εξυπηρετείται το 3%–5% των επιβατών.

Σήμερα, με τον πληθυσμό της Ελλάδας να φτάνει τα 10.000.000 εκατ., υπάρχουν σε λειτουργία 40 αεροδρόμια (Εικόνα 1.3.1) εκ των οποίων τα 24 παρέχουν υπηρεσίες αερομεταφορών και εκτός συνόρων. Ετησίως, πραγματοποιούνται περισσότερες από 124.000 αναχωρήσεις αεροσκαφών με προορισμό 159 αεροδρόμια σε 52 χώρες, ενώ εντός των συνόρων πραγματοποιούνται 115.000 αναχωρήσεις αεροσκαφών αριθμός που αντιστοιχεί σε 10.000.000 εκατ. θέσεις επιβατών. Παρ' όλο που η Ελλάδα είναι μικρή γεωγραφικά και πληθυσμιακά, η λειτουργία των 40 αεροδρομίων ενισχύει την επικοινωνία των απομονωμένων νησιών με τα χερσαία κεντρικά σημεία της χώρας και εμμέσως του εξωτερικού ([www.yra.gr](http://www.yra.gr)). Τα κύρια δομικά στοιχεία του αεροδρομίου είναι τα εξής:

1. διάδρομοι (runways),

2. τροχόδρομοι (taxiways),
3. ποδιές ή δάπεδα στάθμευσης (terminal aprons),
4. ποδιές ή χώροι αναμονής (holding aprons),
5. «κόλποι» αναμονής (holding bays),
6. αεροσταθμός (terminal) και
7. πύργος ελέγχου (control tower)



Εικόνα 1.3.1: Αεροπορικές γραμμές και αεροδρόμια στην Ελλάδα

ΠΗΓΗ: <https://www.airliners.gr/el/airport/index.html>

Ο κλάδος αερομεταφορών στην Ελλάδα περιλαμβάνει τέσσερις βασικές δραστηριότητες (Kristallis, 2014):

1. Υπηρεσίες αερομεταφορών μέσω αεροπορικών εταιριών.
2. Παροχή υπηρεσιών των αεροδρομίων, όπως παροχή πληροφοριών και υπηρεσιών μέσω διαδικτύου, catering, services, κ.ά.
3. Κατασκευή και συντήρηση αεροσκαφών, μηχανών, συστημάτων.
4. Αεροπορική εκπαίδευση. Ιδιωτικές σχολές εκπαίδευσης ή σχολές εκπαίδευσης των αεροπορικών εταιριών.

### **Υπηρεσίες αερομεταφορών μέσω αεροπορικών εταιριών.**

Στην Ελλάδα παρέχονται υπηρεσίες από περίπου 55 διεθνείς αεροπορικές εταιρίες που πραγματοποιούν πτήσεις εσωτερικού και εξωτερικού, καθώς και από 7 ελληνικές αεροπορικές εταιρίες ([www.yra.gr](http://www.yra.gr)). Σήμερα, οι ελληνικές αεροπορικές εταιρίες παρέχουν υπηρεσίες σε περισσότερους από 11 εκατ. πελάτες ετησίως. Προσφέρουν άμεση εργασία σε 15.000 άτομα, όπως πιλότοι, αεροσυνοδοί, διοικητικό προσωπικό και έμμεση εργασία σε 3.000 άτομα μέσω των προμηθευτών, όπως εταιρίες παροχής καυσίμων, εταιρίες catering για την προετοιμασία των γευμάτων κατά τη διάρκεια της πτήσης ([www.statistics.gr](http://www.statistics.gr)).

Λόγω των ανταγωνιστικών πιέσεων που επικρατούν στον κλάδο αεροπορίας στην Ελλάδα, τόσο από την εγχώρια αγορά όσο και από το εξωτερικό, και παρόλο που η τιμολογιακή πολιτική αποτελεί καθοριστικό παράγοντα διαμόρφωσης της ζήτησης, οι Ελληνικές αεροπορικές εταιρίες κρίνουν αναγκαία την εφαρμογή στρατηγικών τμηματοποίησης και διαφοροποίησης. Η στρατηγική διαφοροποίησης εστιάζεται κυρίως στην παροχή υπηρεσιών υψηλών προδιαγραφών καθώς και στην παροχή ασφάλειας κατά την πτήση και όχι στην μείωση των τιμών, πολιτική η οποία μακροπρόθεσμα μπορεί να επιφέρει αύξηση των κερδών. Η στρατηγική τμηματοποίησης αναφέρεται στην τμηματοποίηση της αγοράς με σκοπό την ικανοποίηση συγκεκριμένων αναγκών μιας αγοράς στόχου.

Το 67% των Ελληνικών αερομεταφορικών εταιριών εφαρμόζουν στρατηγικές μάρκετινγκ για τη διατήρηση του υφιστάμενου πελατολογίου και την προσέλκυση νέου δυνητικού πελατολογίου. Τέλος, μόνο το 40% των Ελληνικών αερομεταφορικών εταιριών εφαρμόζουν στρατηγικές δικτύων και συγκεκριμένα

στρατηγικές δικτύωσης δρομολογίων, στρατηγικές δικτύωσης συστημάτων διανομής και στρατηγικές δικτύωσης συστημάτων απόδοσης εισιτηρίων (Κανελλόπουλος, 2011).

### **Υπηρεσίες αεροδρομίων**

Στην Ελλάδα τα 40 αεροδρόμια που είναι σε λειτουργία κατηγοριοποιούνται ως Εξής (Χατζηιωάννου, 2015):

1. 15 Διεθνείς αερολιμένες,
2. 9 νομοθετημένα σημεία εισόδου εξόδου,
3. 5 περιστασιακά οριζόμενα σημεία εισόδου εξόδου και
4. 11 αερολιμένες εσωτερικού.

Εκτιμάται ότι το αεροδρόμιο «Ελευθέριος Βενιζέλος» προσφέρει στην ελληνική οικονομία πάνω από 4 δισεκατομμύρια ευρώ ετησίως και πάνω από 40.000 θέσεις εργασίας ([www.yra.gr](http://www.yra.gr)). Κατασκευάστηκε από την εταιρία Διεθνής αερολιμένας Αθηνών Α.Ε. που αποτελεί μια σύμπραξη του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα, ενώ όλα τα υπόλοιπα ελληνικά αεροδρόμια ανήκουν ακόμα στο δημόσιο τομέα ([www.aia.gr](http://www.aia.gr)).

Η κυβέρνηση, ήδη από το 2014 αποφάσισε να προχωρήσει στην ιδιωτικοποίηση των ελληνικών περιφερειακών αεροδρομίων μέσω διαγωνισμών, όπου θα συμμετέχουν Έλληνες και ξένοι επενδυτές. Είναι γνωστό πως η δημόσια διοίκηση έχει περιορισμένες δυνατότητες για μια αποδοτική διοίκηση των περιφερειακών αεροδρομίων. Τα περιφερειακά αεροδρόμια χρειάζονται ικανοποιητικές εγκαταστάσεις, αρκετούς αεροδιαδρόμους, σωστή επιχειρησιακή εκμετάλλευση, απασχόληση εξειδικευμένου προσωπικού και το κράτος έχει τη πλήρη ευθύνη για την κάλυψη των ανωτέρω αγαθών. Οι εξελίξεις αυτές θα βοηθήσουν στην αναδιάρθρωση των αεροδρομίων και των υπηρεσιών τους με απώτερο σκοπό την προσέλκυση νέων και περισσότερων αεροπορικών εταιριών και τη βελτίωση της συμβολής του κλάδου στην ελληνική οικονομία (Κανελλόπουλος, 2011).

Τα τέσσερα μεγαλύτερα αεροδρόμια στην Ελλάδα τα οποία εξυπηρετούν ετησίως πάνω από 30 εκατ. επιβάτες, πέραν του αεροδρομίου «Ελευθέριος Βενιζέλος», είναι το αεροδρόμιο «Μακεδονίας» της Θεσσαλονίκης, το αεροδρόμιο «Νίκος Καζαντζάκης» του

Ηρακλείου, το αεροδρόμιο «Διαγόρας» της Ρόδου και το αεροδρόμιο «Δασκαλογιάννης» των Χανίων.

Εντός των αεροδρομίων παρέχονται άμεσα 34.000 θέσεις εργασίας και εμμέσως 18.000 θέσεις μέσω εταιριών που συνεργάζονται με τα αεροδρόμια, όπως εταιρίες για τις ανάγκες επισκευής ή διατήρησης των εγκαταστάσεων των αεροδρομίων και τα duty free shops (Oxford Economics, 2011).

## **1.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση**

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση είναι οι εξής:

1. Ο τουρισμός και η εποχικότητα
2. Η ποιότητα των υπηρεσιών
3. Το κόστος του ταξιδιού
4. Οι διεθνείς εξελίξεις

### **1.4.1 Τουρισμός – εποχικότητα**

Ο σημαντικότερος παράγοντας ζήτησης των αερομεταφορών αποτελεί το μέγεθος της τουριστικής κίνησης στη χώρα μας. Πιο συγκεκριμένα, περίπου το 50% των επιβατών διακινείται κατά την τουριστική περίοδο αιχμής (Ιούνιος–Σεπτέμβριος). Εκείνη την περίοδο μετακινούνται στα ελληνικά αεροδρόμια εκατομμύρια επιβάτες, κυρίως ξένοι που επιλέγουν τη χώρα μας ως προορισμό διακοπών. Το φαινόμενο της εποχικότητας παρατηρείται περισσότερο σε τουριστικούς προορισμούς και λιγότερο στις μεγάλες πόλεις της Ελλάδας. Όπως είναι αναμενόμενο, οι μεταβολές της τουριστικής κίνησης έχουν άμεσο αντίκτυπο στη ζήτηση των υπηρεσιών του κλάδου, η οποία εμφανίζει υψηλό βαθμό διακύμανσης. Αυτό έγινε αντιληπτό κατά τα έτη 2011 και 2012



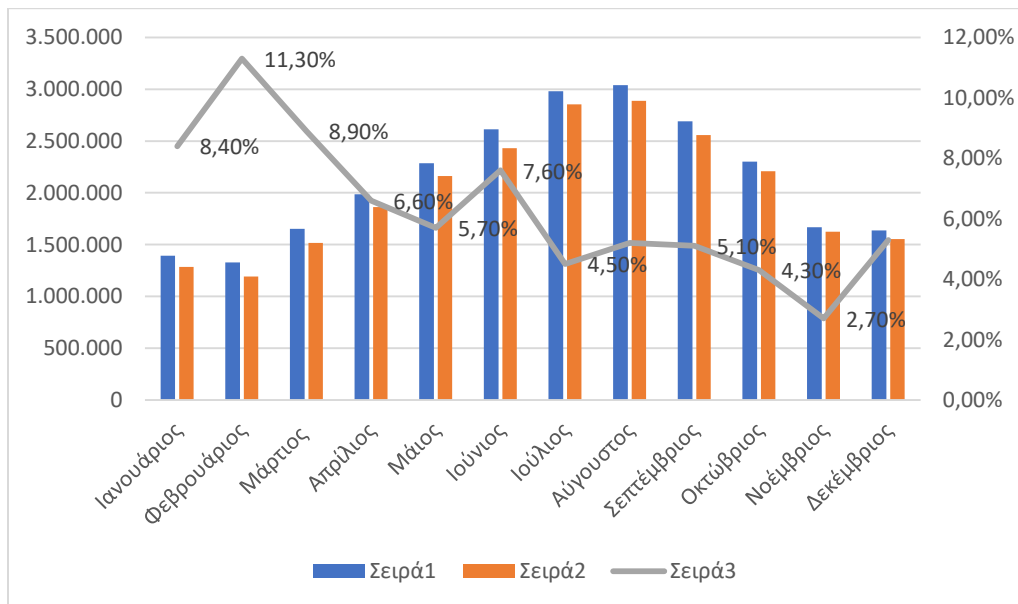
όπου η τουριστική κίνηση μειώθηκε αρκετά, με αποτέλεσμα ο κλάδος των αερομεταφορών να επηρεαστεί σημαντικά.

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνεται η εποχικότητα στον κλάδο μέσα από την ετήσια κίνηση επιβατών στον αερολιμένα της Αθήνας για το 2019. Διαπιστώνεται ότι οι χειμερινοί μήνες Ιανουάριος, Φεβρουάριος και Μάρτιος είναι αυτοί με την λιγότερη κίνηση των επιβατών ενώ ακολουθούν οι μήνες Νοέμβριος και Δεκέμβριος.

<b>Επιβατική Κίνηση</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Μεταβολή % 2019/ 2018</b>
Ιανουάριος	1.392.885	1.284.404	8,40%
Φεβρουάριος	1.327.788	1.192.905	11,30%
Μάρτιος	1.652.594	1.518.155	8,90%
Απρίλιος	1.986.756	1.863.047	6,60%
Μάιος	2.285.206	2.161.379	5,70%
Ιούνιος	2.613.094	2.429.560	7,60%
Ιούλιος	2.981.181	2.853.201	4,50%
Αύγουστος	3.039.865	2.889.163	5,20%
Σεπτέμβριος	2.689.401	2.557.759	5,10%
Οκτώβριος	2.301.556	2.207.142	4,30%
Νοέμβριος	1.666.654	1.623.582	2,70%
Δεκέμβριος	1.637.013	1.555.137	5,30%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>25.573.993</b>	<b>24.135.434</b>	<b>6,00%</b>

Πίνακας 1.4.1: Ετήσια κίνηση επιβατών στον αερολιμένα Αθηνών έτους 2019

**ΠΗΓΗ: <https://www.aia.gr/userfiles/675393df-ab1a-4b77-826c-f3096a3d7f12/pax-traffic-gr-2019.pdf>**



Διάγραμμα 1.4.1: Ετήσια κίνηση επιβατών στον αερολιμένα Αθηνών έτους 2019

## **1.4.2 Η ποιότητα των υπηρεσιών**

Επίσης, η ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη ζήτηση των υπηρεσιών του κλάδου και δημιουργεί συνθήκες ανταγωνισμού μεταξύ των εταιρειών των αερομεταφορών όσον αφορά την προσέλκυση του κοινού. Τα τελευταία χρόνια έχει επισημανθεί ότι η ποιότητα είναι πολύ καλύτερη από ότι τα προηγούμενα χρόνια, πράγμα το οποίο πραγματοποιήθηκε με τη συμβολή των εξής παραγόντων:

1. Του καινούριου στόλου των αεροσκαφών με την παροχή υψηλότερων ανέσεων.
2. Του μέσου όρου της ηλικίας των αεροσκαφών, ο οποίος έχει μειωθεί κατά πολύ λόγω και της ανανέωσης του στόλου.
3. Της βελτίωσης των υποδομών των αεροδρομίων.
4. Της βελτίωσης του οδικού δικτύου προς τα αεροδρόμια.

5. Της δημιουργίας της εφαρμογής της online έκδοσης των εισιτηρίων.

### **1.4.3 Κόστος ταξιδιού**

Το κόστος της μετακίνησης αποτελεί ένα βασικό παράγοντα που επηρεάζει τη ζήτηση των αερομεταφορών. Με το ηλεκτρονικό σύστημα κρατήσεων δίνεται η δυνατότητα στον επιβάτη να αγοράσει το εισιτήριο του νωρίς και σε συμφέρουσα τιμή. Η πτώση των τιμών τα τελευταία χρόνια έχει συντελέσει στην σταδιακή αύξηση της ζήτησης για τις αερομεταφορές. Σε αυτό έχει συντελέσει σημαντικά και η είσοδος στην ελληνική αγορά αρκετών low cost (χαμηλού κόστους) εταιρειών που έχουν αλλάξει αισθητά τους συσχετισμούς. Οι περισσότερες εταιρείες προσπαθούν γενικά τα τελευταία χρόνια να μειώσουν σημαντικά το κόστος τους εισιτηρίου κάνοντας το αεροπλάνο την πρώτη επιλογή μετακίνησης.

### **1.4.4 Διεθνείς εξελίξεις**

Ο κλάδος των αερομεταφορών επηρεάζεται σημαντικά από τις διεθνείς εξελίξεις καθώς βασίζεται σημαντικά στους ξένους επιβάτες που επισκέπτονται την χώρα μας. Παράγοντες όπως τα τρομοκρατικά χτυπήματα σε διάφορες χώρες, οι προσφυγικές ροές έχουν επηρεάσει αρκετά την μετακίνηση με τα αεροπλάνα. Επίσης μια εξέλιξη σαν το “Brexit” μπορεί να επηρεάσει τον κλάδο καθώς μπορεί να μειωθεί η ζήτηση από τους Άγγλους τουρίστες, οι οποίοι επισκέπτονται κατά εκατομμύρια τη χώρα μας κατά τους καλοκαιρινούς μήνες.

## **1.5 Η προσφορά των αεροπορικών υπηρεσιών**

Σήμερα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται οι εξής κυριότερες ελληνικές αεροπορικές εταιρίες ([www.airliners.gr/](http://www.airliners.gr/)):

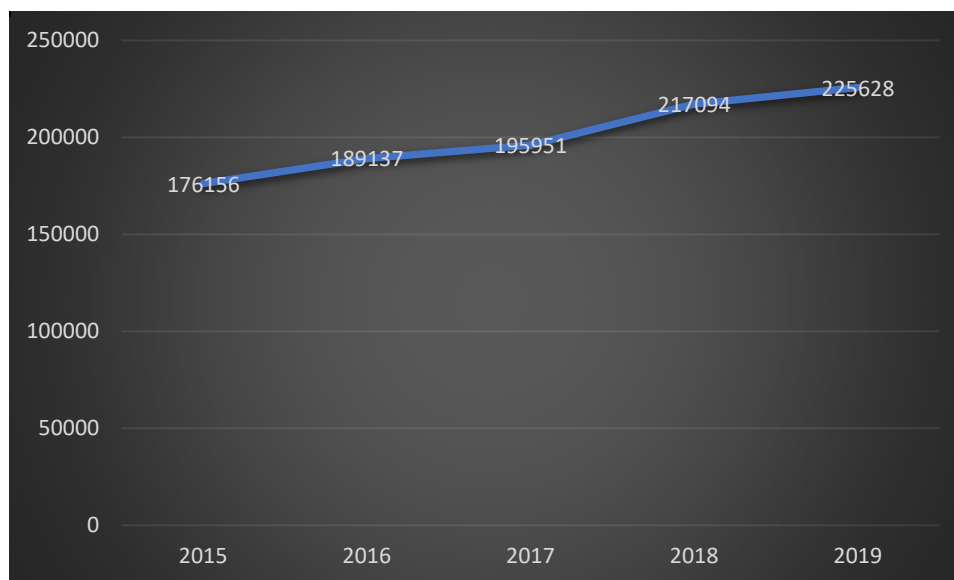
1. Aegean Airlines: ξεκίνησε το πτητικό της έργο με αεροσκάφη τύπου AVRO RJ 100. Μετά την ενσωμάτωση της Cronus Airlines στην Aegean η εταιρία έκανα για πρώτη φορά χρήση αεροσκαφών τύπου Boeing 737. Η εταιρία χρησιμοποιούσε αεροσκάφη των τύπων B737-300 (136 θέσεων) και B737-400 (156 θέσεων) ενώ το 2005 προχώρησε στην αγορά αεροσκαφών Airbus 320 και 321. Η παραλαβή των αεροσκαφών Airbus άρχισε τον Φεβρουάριο 2007. Σήμερα ο στόλος της Aegean αποτελείτε αποκλειστικά από αεροσκάφη Airbus 319 (144 θέσεων) Airbus 320 (174 θέσεων) και Airbus 321 (201 θέσεων).
2. Air Mediterranean: ο στόλος της αποτελείται από ένα αεροσκάφος τύπου Boeing 737-400.
3. Astra Airlines: έχει έδρα τη Θεσσαλονίκη και ο στόλος της αποτελείται από 11 αεροσκάφη τύπων Airbus A320, ATR 42-300, ATR 72-202, Bae 146-300. Όμως, το 2019 ανέστειλε τις εργασίες της.
4. Bluebird Airways: ιδρύθηκε το 2008. Αρχικά είχε έναν στόλο από μικρά μονοκινητήρια αεροσκάφη ενώ το 2010 απέκτησε την άδεια εκμετάλλευσης από την Υπηρεσία Πολιτικής Αεροπορίας. Ξεκίνησε με αεροσκάφη της ελληνικής εταιρίας Sky Wings και παρέλαβε το πρώτο ιδιόκτητο αεροσκάφος τέλη του 2010. Ο στόλος της αποτελείται από 12 αεροσκάφη τύπου Boeing 737-33A, Boeing 737-3Y0, Boeing 737-382, DC-9-83, Boeing 737-4Q8, Boeing 737-48E,, DC-9-82.
5. Elinair: ιδρύθηκε το Φεβρουάριο 2013 και ανήκει στον Όμιλο Εταιρειών Mouzenidis Group. Αρχικά η εταιρία σκόπευε να ξεκινήσει με αεροσκάφη τύπου Airbus A320. Τελικά μίσθωσε δύο αεροσκάφη τύπου Bae RJ 85 και τους καλοκαιρινούς μήνες του 2014 ένα Boeing 737-400. Για το καλοκαίρι 2015 προχώρησε στην μίσθωση ενός Airbus A319 και δύο Boeing 737-300.
6. Gain Jet Aviation: είναι μια αεροπορική εταιρεία παροχής ναυλωμένων πτήσεων μέσω αεροσκαφών ιδιωτικού τύπου αλλά και μια εταιρεία

διαχείρισης αεροσκαφών. Η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα. Η εταιρεία παρέχει υπηρεσίες υψηλού επιπέδου έναντι ακριβών εισιτηρίων. Ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από 8 αεροσκάφη τύπου VIP Boeing 737-300, VIP Boeing 737-400, VIP Boeing 757-200WW, Embraer Legacy 600, Gulfstream G450, Gulfstream G550, Mombardier Challenger 604, Bombardier Global Express XRS.

7. Hermes Airlines: ιδρύθηκε τον Μάιο 2011 από την γαλλική Air Méditerranée. Ο στόλος της αποτελείται από αεροσκάφη των τύπων Boeing 737-500 (131 θέσεων), Airbus A320 (180 θέσεων) και Airbus A321 (220 θέσεων).
8. K2 SmartJets: ιδρύθηκε το 2007 και τον Ιούλιο του ίδιου έτους παρέλαβε το πρώτο της αεροσκάφος. Η εταιρία εκτελεί VIP πτήσεις για λογαριασμό κυβερνήσεων, εταιριών και όσους έχουν την οικονομική ευχέρεια να μισθώσουν αεροσκάφος. Το 2013 έγιναν γνωστά σχέδια της εταιρίας να μπει στην αγορά των μεταφορών με υδροπλάνο. Έτσι, η K2 SmartJets, συμμετέχει στην εταιρία Ελληνικά Υδατοδρόμια Α.Ε. και σχεδιάζει τις πρώτες της πτήσεις με υδροπλάνο το 2015. Ο στόλος της αποτελείται από τρία αεροσκάφη τύπου Embraer ERJ-135 και Citation 560XL.
9. Olympic Air: ξεκίνησε την λειτουργία της την 29η Σεπτεμβρίου 2009. Η εταιρία ήταν ιδιοκτησία του ομίλου Marfin Investment Group (MIG), η οποία απέκτησε τις Ολυμπιακές Αερογραμμές. Στις 22 Φεβρουαρίου 2010, η Ολυμπιακή και ο κύριος ανταγωνιστής της, Aegean Airlines, ανακοίνωσαν ότι έχουν καταλήξει σε συμφωνία για συγχώνευση η οποία πραγματοποιήθηκε στις 23 Οκτωβρίου 2013, καθιστώντας την Olympic Air θυγατρική της Aegean. Ο στόλος της Olympic Air αποτελείται από 38 αεροσκάφη των τύπων Airbus A319 και A320 (132 και 168 θέσεων αντίστοιχα) και ελικοφόρα αεροσκάφη Dash Q400, Dash 100 και ATR-42. Μετά την εξαγορά της Olympic από την Aegean η εταιρία χρησιμοποιεί αποκλειστικά τα ελικοφόρα αεροσκάφη τύπου Dash Q400.

- 10.Olympus Airways: ιδρύθηκε τον Απρίλιο 2015 με την επωνυμία «Olympus Airways A.E.» και το διακριτικό τίτλο «Olympus Airways» και δεν έχει δικό της δίκτυο δρομολογίων. Εκτελεί πτήσεις για λογαριασμό άλλων, κυρίως ξένων, αεροπορικών εταιριών. Ο στόλος της αποτελείτε αποκλειστικά από αεροσκάφη Airbus (A319, A320 και A321), ενώ αρχικά είχε και ένα αεροσκάφος τύπου B737-500.
- 11.Sky Express: είναι μια περιφερειακή αεροπορική εταιρία με βάση το Ηράκλειο της Κρήτης που ιδρύθηκε το 2005. Η εταιρία άρχισε με ένα αεροσκάφος BAe Jetstream 31, και η πρώτη εμπορική πτήση εκτελέστηκε την 18 Ιουλίου 2005 από το Ηράκλειο στην Ρόδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρία σχεδόν από τις πρώτες ημέρες λειτουργίας της προσέφερε στο επιβατικό κοινό online σύστημα κράτησης θέσεων μέσω της ιστοσελίδας της. Αργότερα (2006) η Sky Express πρόσθεσε στον στόλο της ένα επιπλέον αεροσκάφος BAe Jetstream 31 και ένα Boeing 747-200F με το οποίο εκτελεί δρομολόγια cargo. Σήμερα η εταιρία δραστηριοποιείται σε περιφερειακά δρομολόγια που δεν εκτελούν οι Aegean και Olympic. Ο στόλος της αποτελείται από αεροσκάφη τύπου BAe Jetstream 41, χωρητικότητας 30 θέσεων, Bae Jetstream 31 (19 θέσεων) και ATR42. Στο παρελθόν διέθετε και ένα αεροσκάφος Boeing B747-200F για μεταφορές εμπορευμάτων.

Ένας από τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά των αεροπορικών υπηρεσιών είναι η αύξηση της επιβατικής κίνησης. Παρατηρώντας τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνεται ότι η συνολική επιβατική κίνηση που είχε η διεθνής αερολιμένας Αθηνών τη χρονική περίοδο 2015 έως 2019 είναι συνεχώς αυξημένη. Συγκεκριμένα από 176.156 εκ. διακινούμενα άτομα το 2015 έφτασε το 2019 στα 225.628. Η μεγαλύτερη μεταβολή εντοπίζεται το 2018/2017 όπου υπάρχει αύξηση κατά 10,80%.



2015	176156
2016	189137
Μεταβολή (%) 2016/2015	7,40%
2017	195951
Μεταβολή (%) 2017/2016	3,60%
2018	217094
Μεταβολή (%) 2018/2017	10,80%
2019	225628
Μεταβολή (%) 2019/2018	3,90%

Πίνακας 1.5.1: Συνολική επιβατική κίνηση εσωτερικού και εξωτερικού Διεθνή αερολιμένος Αθηνών περιόδου 2015-2019 (σε εκ.)

Αυτή η αύξηση της επιβατικής κίνησης συμπαρασύρει και την αύξηση του στόλου των αεροσκαφών των αεροπορικών εταιριών, καθώς οι αναφερόμενες ανάγκες αυξάνονται αλλά και υπάρχει και ένδειξη ανοδικής πορείας του κλάδου γενικότερα. Υπολογίζεται ότι σε ρυθμούς απόλυτης δυναμικότητας η σταδιακή αύξηση των αεροσκαφών αυξάνει το μέγεθος του κλάδου κατά 5–7% σε ετήσια βάση, αυξάνοντας έτσι και τις θέσεις εργασίας. Τα τελευταία χρόνια οι εταιρείες εφάρμοσαν στρατηγικές που επικεντρώνονταν στην:

1. Αγορά/ενοικίαση νέων σκαφών.
2. Επέκταση σε νέους προορισμούς.

3. Συνεργασία με άλλες εταιρείες.
4. Καλύτερη και αποδοτικότερη διαχείριση των δρομολογίων.

Είναι γεγονός πως με αυτές τις κινήσεις οι εταιρείες κατάφεραν σε ένα γενικό πλαίσιο να μετριάσουν τα ελλείμματά τους που είχαν δημιουργηθεί τα χρόνια της κρίσης και να περάσουν σε κερδοφορία.

## **1.6 Προτάσεις για τις αερομεταφορές στην Ελλάδα**

Η μελέτη της IATA με τίτλο «Ελλάδα-Δείκτες Ανταγωνιστικότητας Ρυθμιστικού Πλαισίου Αερομεταφορών», προχώρησε σε μία σειρά κρίσιμων προτάσεων για τις αερομεταφορές στην Ελλάδα, ώστε να παραμείνουν σε τροχιά ανάπτυξης, δημιουργώντας ακόμη μεγαλύτερη αξία για την ελληνική οικονομία (<https://www.iata.org/>):

1. Η Ελλάδα θα πρέπει να επιδιώξει τον εκσυγχρονισμό του εναέριου χώρου και των συστημάτων της, προκειμένου να βελτιωθεί η διαχείριση της εναέριας κυκλοφορίας και να μειωθούν οι καθυστερήσεις κατά τη διάρκεια της καλοκαιρινής περιόδου. Μεταξύ 2015 και 2017 οι σχετικές επενδύσεις ήταν πρακτικά ανύπαρκτες, με αποτέλεσμα σήμερα το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού να βρίσκεται πολύ κάτω από το επίπεδο που έχει συμφωνηθεί στο σχετικό πλάνο απόδοσης. Επίσης, στα αεροδρόμια όπου παρατηρείται κυκλοφοριακή συμφόρηση χρειάζεται να προστεθεί ένας αριθμός ελεγκτών εναέριας κυκλοφορίας.
2. Η Ελλάδα θα πρέπει να προστατεύει τους επιβάτες και τις αεροπορικές εταιρείες από υπερβολικές χρεώσεις στις υπηρεσίες αεροδρομίου, ενισχύοντας την αρμοδιότητα της ρυθμιστικής Αρχής να διατηρεί τις χρεώσεις σε ευθεία συνάρτηση με το πραγματικό κόστος. Αυτό είναι ιδιαίτερος σημαντικό, δεδομένου ότι η ιδιωτικοποίηση των ελληνικών



αεροδρομίων συνεχίζεται. Περιθώριο βελτίωσης υπάρχει, επίσης, και στη σχέση κόστους-αποδοτικότητας σε όλα τα αεροδρόμια της χώρας.

3. Η ανάπτυξη νέων υποδομών -τερματικοί σταθμοί και διάδρομοι προσγείωσης- θα πρέπει να συνεχιστεί σύμφωνα με τα υπάρχοντα σχέδια, ώστε να μπορεί να καλυφθεί μελλοντική αύξηση της ζήτησης από την πλευρά των επιβατών. Θα πρέπει, ακόμη, να υπάρχει αποτελεσματική διαβούλευση με τις αεροπορικές εταιρείες, τους βασικούς χρήστες των αεροδρομίων, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι υποδομές καλύπτουν επαρκώς τις ανάγκες τους και ότι το κόστος ανάπτυξης και λειτουργίας τους παραμένει προσιτό.

## **2 Η χρηματοοικονομική ανάλυση**

### **2.1 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι σήμερα ένας μεθοδικός τρόπος επεξεργασίας πληροφοριών, που έχει σχεδιαστεί έτσι ώστε να παρέχει τα στοιχεία που απαιτούνται για όσους λαμβάνουν αποφάσεις. Οι πληροφορίες αυτές εξάγονται από δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αλλά στη διαδικασία της ανάλυσης γίνεται χρήση μη λογιστικών δεδομένων όπως π.χ. οι χρηματιστηριακές τιμές μιας μετοχής και οι συνολικοί δείκτες μιας χώρας. Είναι πολύ σημαντική καθώς δίνει τις βάσεις για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων από τη διοίκηση μιας επιχείρησης αλλά και από τρίτους (Φίλιος, 1996).

Οι σκοποί για τον οποίο πραγματοποιείται μια χρηματοοικονομική ανάλυση είναι οι εξής:

- 1) Η εξέταση της βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης ρευστότητας μιας επιχείρησης, ή εναλλακτικά η εξέταση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες (τρέχουσες) και μακροπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις
- 2) Η εξέταση της επικινδυνότητας ή της μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας μιας επιχείρησης, δηλαδή, η εξέταση του επιπέδου της μόχλευσης της ή του επιπέδου χρηματοδότησης της επιχείρησης με βάση δανειακά κεφάλαια.
- 3) Η εξέταση της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- 4) Η εξέταση του βαθμού χρησιμοποίησης του ενεργητικού ή της αποδοτικότητας της χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης για τη δημιουργία εσόδων από πωλήσεις.
- 5) Η εξέταση της πιθανής απόδοσης και τυχόν κινδύνων, που συνδέονται με την κατοχή μετοχών ή την επένδυση σε μετοχές μιας εταιρείας.

Χρήστες του συστήματος πληροφόρησης δια μέσου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι (Φίλιος, 1996):

1. αυτοί οι οποίοι παίρνουν τις αποφάσεις όσο αφορά την εκτίμηση της οικονομικής κατάστασης μιας τράπεζας και
2. αυτοί που κάνουν προβλέψεις για την μελλοντική της πορεία.

Υπάρχουν λοιπόν μια σειρά από «κοινωνικούς εταίρους» οι οποίοι ενδιαφέρονται για τα αποτελέσματα μιας τέτοιας ανάλυσης.

## **2.2 Μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Οι πιο βασικές μέθοδοι ανάλυσης είναι οι εξής (Λυμπερόπουλος, 2009):

- 1) Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- 2) Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- 3) Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- 4) Ανάλυση με αριθμοδείκτες.
- 5) Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών.

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Γενικά, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.

Οποιαδήποτε ανάλυση περιλαμβάνει τα εξής τρία στάδια:

- 1) Την κατανόηση του επιδιωκόμενου σκοπού, την επιλογή μεθόδου και τον προσδιορισμό χρήσιμων σχέσεων από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων.
- 2) Την ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο ώστε να μπορούν να υπολογιστούν οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις.
- 3) Την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των πιο πάνω σχέσεων.

### **2.3 Κάθετη ανάλυση ή διαστρωματική**

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

## 2.4 Οριζόντια ανάλυση

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι όμως δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις εξής προϋποθέσεις:

1. Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.
2. Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.
3. Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.
4. Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

## 2.5 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Η εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης σε συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις που καλύπτουν μια μεγάλη χρονική περίοδο για την παρακολούθηση των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, καθίσταται πιο κοπιαστική. Αυτό συμβαίνει γιατί ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής ενός οικονομικού στοιχείου, από έτος σε έτος, απαιτεί, κάθε φορά αλλαγή της βάσης υπολογισμού, με συνέπεια η σύγκριση των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών του να γίνεται πραγματικά πιο δύσκολη. Τα πράγματα γίνονται ακόμα πιο δύσκολα στην περίπτωση της σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων.

Στις περιπτώσεις αυτές, εφαρμόζεται ένα άλλο μέσο ανάλυσης: οι αριθμοδείκτες τάσης. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία: επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για αυτό λέγεται και έτος βάσης. Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100).

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} * 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την καλούμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης.

Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η

ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.

## **2.6 Ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών**

Μια από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η μέθοδος με τη χρήση αριθμοδεικτών. Ο αριθμοδείκτης είναι η σχέση ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφρασμένη σε απλή μορφή. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας ή και της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Με τους αριθμοδείκτες (Ρεβάνογλου & Γεωργοπούλου, 2003):

1. προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών,
2. διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και
3. επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή

Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μέσα από αυτούς μπορούμε να οδηγηθούμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Ωστόσο, εδώ θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό το λόγο ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μία πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες. Τα καλύτερα πρότυπα για σύγκριση είναι εκείνα των ανταγωνιστριών οικονομικών

μονάδων, των οποίων ο υπολογισμός είναι ευκολότερος σε σχέση με εκείνων ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Πρέπει να τονιστεί ότι παρά το γεγονός ότι κάθε οικονομική μονάδα έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τον τρόπο λειτουργίας της, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για το σύνολο του κλάδου είναι πολύ χρήσιμος. Με αυτόν τον τρόπο σε εκείνη την περίπτωση που κάποια μεμονωμένη επιχείρηση παρουσιάσει μη ευνοϊκούς αριθμοδείκτες, σε σχέση πάντα με το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκει, θα είναι σε θέση να αντιληφθεί την οικονομική της καθώς επίσης και τη λειτουργική της αδυναμία. Παρόλα αυτά ενδέχεται η διαμόρφωση μη ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μία συγκεκριμένη οικονομική μονάδα να οφείλεται σε κάποια τυχόν ιδιομορφία της (<http://annxyd.files.wordpress.com>).

Βέβαια οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί, ούτε ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης μπορεί να δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης αν δε συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή «πρότυπους» αριθμοδείκτες της ίδιας επιχείρησης προηγούμενων ετών (Αλεξανδρίδης, 2004). Από την άλλη, σε τίποτα δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά, αντίθετα, ο υπολογισμός των περισσότερο αντιπροσωπευτικών και πιο σημαντικών αποτελεί την καταλληλότερη μέθοδο για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και τη λήψη των σχετικών αποφάσεων. Δεδομένου επίσης ότι η κάθε επιχείρηση έχει τα δικά της χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τη λειτουργικότητά της, είναι χρήσιμος ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών και του συνόλου του κλάδου στον οποίο ανήκει. Χωρίς τις πληροφορίες σχετικά με το τι συμβαίνει στον κλάδο είναι δύσκολο για τον αναλυτή να σχηματίσει σαφή γνώμη για την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Βέβαια, το γεγονός ότι μια επιχείρηση έχει συμπεριφορά καλύτερη από το μέσο όρο του κλάδου δε σημαίνει απαραίτητα ότι είναι και υγιής. Αν η συμπεριφορά του κλάδου είναι μη ικανοποιητική, τότε απλώς η επιχείρηση έχει καλύτερη συμπεριφορά από τις λοιπές επιχειρήσεις, αλλά αυτή η διαπίστωση δεν την κατατάσσει απαραίτητα στις υγιείς επιχειρήσεις.



Το βασικό πλεονέκτημα των δεικτών, πέρα από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιμέρους επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων. Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών (μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης), κυριότερες από τις οποίες είναι οι εξής (Γκλεζάκος, 2004):

1. Εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας μονάδας
2. Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (ή γενικότερα, ενός προγράμματος δράσης).
3. Πρόβλεψη χρεοκοπίας
4. Εκτίμηση της αξίας της.

Οι σημαντικότεροι λόγοι χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών είναι οι ακόλουθοι:

1. προσφέρονται για διαχρονικές συγκρίσεις (δηλαδή για συγκρίσεις συγκεκριμένων στοιχείων ή δραστηριοτήτων της ίδιας επιχείρησης/τράπεζας μεταξύ δύο ή περισσότερων οικονομικών χρήσεων),
2. προσφέρονται για τομεακές συγκρίσεις (δηλαδή για συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων/τραπεζών, οι οποίες ανήκουν στον ίδιο τομέα / κλάδο επιχειρηματικών δραστηριοτήτων),
3. συνοψίζουν τη γενική οικονομική εικόνα της επιχείρησης/τράπεζας (με τη ταυτόχρονη μελέτη - ανάλυση διαφορετικών δεικτών της ίδιας επιχείρησης).

## 2.7 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Το σύνολο των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, μπορεί να ταξινομηθεί, εναλλακτικά, στις εξής δύο βασικές κατηγορίες (Αβραμάκης & Σπύρου, 2012):

1) Ανάλογα με τη φύση τους ή την πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

1. Αριθμοδείκτες Ισολογισμού.
2. Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.
3. Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων.
4. Αριθμοδείκτες Μικτοί: χρησιμοποιούν δεδομένα από δύο διαφορετικές, από τις πιο πάνω αναφερόμενες, καταστάσεις.

2) Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios): χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.
2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios): χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability Ratios): με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί

μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.

4. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios): με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios): παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητάς της έναντι των επί μέρους δαπανών.
6. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment Ratios): αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ.λπ.
7. Αριθμοδείκτες κερδοφορίας: μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να «μετατρέπει» το ενεργητικό της σε καθαρά κέρδη και την ικανότητά της να χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια (κεφάλαια μετόχων) με τρόπο τέτοιο ώστε να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη.

### **3 Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών.** **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

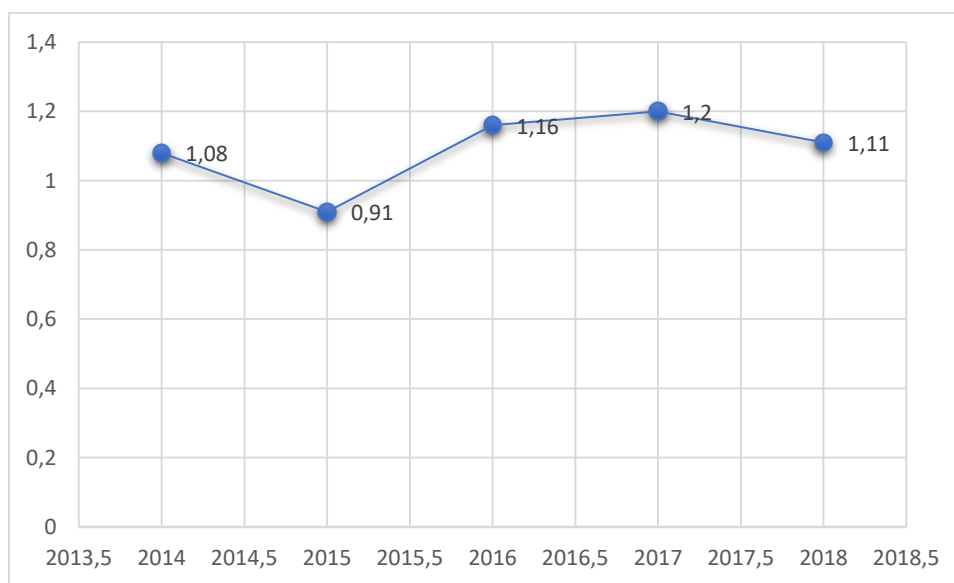
#### **3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας**

Αυτός ο αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται πιο συχνά από όλους τους άλλους αριθμοδείκτες καθώς δείχνει εάν και κατά πόσο μια επιχείρηση έχει επαρκή ρευστότητα. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρείται το σύνολο των διαθέσιμων, των απαιτήσεων και των αποθεμάτων της επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή τόσο μεγαλύτερη είναι και η ασφάλεια της επιχείρησης. Βέβαια, μία τιμή αρκετά μεγάλη, όπως πάνω από το 10, δεν είναι και απαραίτητα κακή, αλλά μπορεί να σημαίνει μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων σε αντίθεση με την τιμή μικρότερη του 1 που σημαίνει ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της (Νιάρχος, 2004). Επίσης μια τιμή ίση με τη μονάδα σημαίνει ισότητα ανάμεσα στο κυκλοφοριακό ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οπότε η κατάσταση είναι οριακή (Γεωργόπουλος, 2014).

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η γενική ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας Aegean Airlines, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η τιμή του δείκτη κυμαίνεται μεταξύ 0,91 το 2015 και 1,20 το 2017. Συνεπώς η αεροπορική εταιρία έχει την τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας πάνω από τη μονάδα, με εξαίρεση το 2015 και αυτό μας δείχνει ότι έχει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι, η διοίκηση της εταιρίας μπορεί να αντιμετωπίσει επιτυχώς μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

ΕΤΟΣ	<i><u>Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα</u></i> <i><u>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</u></i>
2014	$\frac{207482,03+87648,24+13237,74}{285797,41} = 1,08$
2015	$\frac{189324,88+104475,87+8272,45}{332974,81} = 0,91$
2016	$\frac{248477,75+105977,68+16079,85}{319403,62} = 1,16$
2017	$\frac{293723,58+115556,86+15193,25}{352803,09} = 1,20$
2018	$\frac{261265,93+128376,52+17577,37}{367692,05} = 1,11$

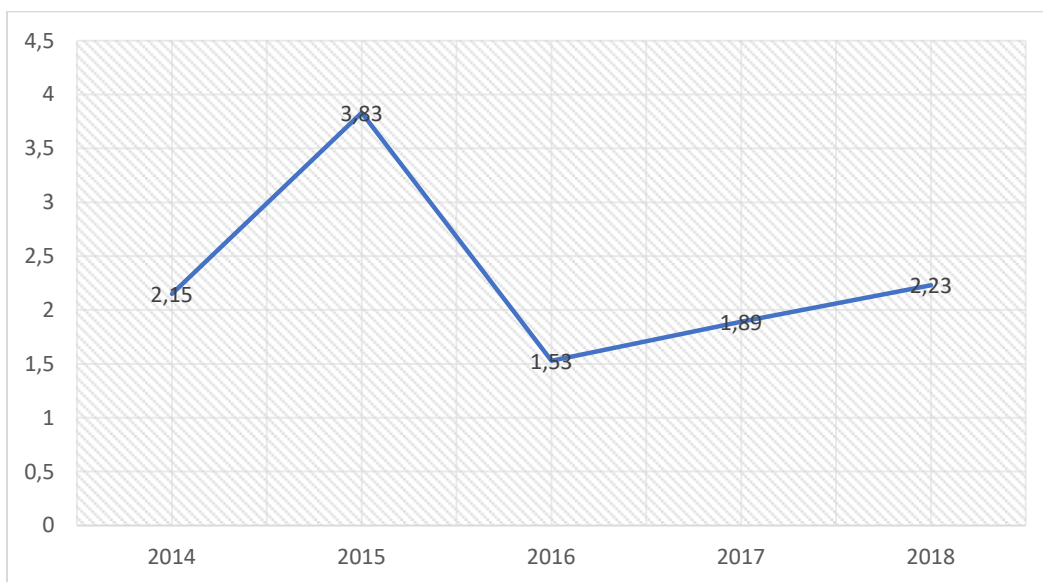
**Πίνακας 3.1.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**



**Διάγραμμα 3.1.1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
2014	$\frac{40.697+15.007+4.965}{28.276} = 2,15$
2015	$\frac{53.546+24.845+4.566}{21.688} = 3,83$
2016	$\frac{44.054+28.419+7.105}{52.032} = 1,53$
2017	$\frac{68.562+36.844+6.229}{59.155} = 1,89$
2018	$\frac{87.210+45.889+5.967}{62.773} = 2,23$

**Πίνακας 3.1.2: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 3.1.2: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η γενική ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η τιμή του δείκτη κυμαίνεται μεταξύ 3,83 το 2015 και 1,89 το 2017. Συνεπώς η αεροπορική εταιρία

έχει την τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας πάνω από τη μονάδα και αυτό μας δείχνει ότι έχει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι, η διοίκηση της εταιρίας μπορεί να αντιμετωπίσει επιτυχώς μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

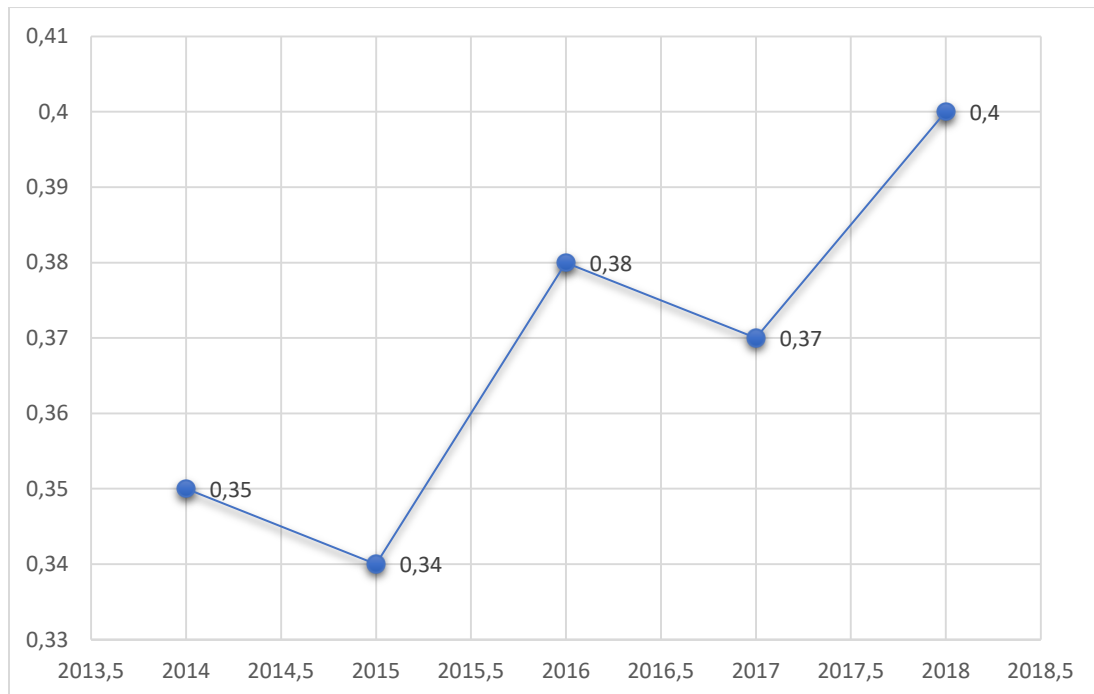
### **3.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης αυτός μελετάει τα στοιχεία εκείνα του Ενεργητικού που μπορούν άμεσα να ρευστοποιηθούν και δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρείται το σύνολο των Διαθέσιμων και των απαιτήσεων της επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μια επιθυμητή τιμή στο δείκτη αυτό είναι γύρω στη μονάδα. Εάν η τιμή του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας είναι κάτω της μονάδας, δείχνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της με τα στοιχεία εκείνα του ενεργητικού που μπορούν αμέσως να ρευστοποιηθούν.

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η ειδική ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας Aegean Airlines, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η εν λόγω εταιρία δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της δεν είναι αρκετά επειδή η τιμή του δείκτη κυμαίνεται από 0,34 το 2015 έως 0,40 το 2018.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Απαιτήσεις + Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
2014	$\frac{87648,24+13237,74}{285797,41} = 0,35$
2015	$\frac{104475,87+8272,45}{332974,81} = 0,34$
2016	$\frac{105977,68+16079,85}{319403,62} = 0,38$
2017	$\frac{115556,86+15193,25}{352803,09} = 0,37$
2018	$\frac{128376,52+17577,37}{367692,05} = 0,40$

**Πίνακας 3.2.1: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «ΑEGEAN Airlines» 2014-2018**

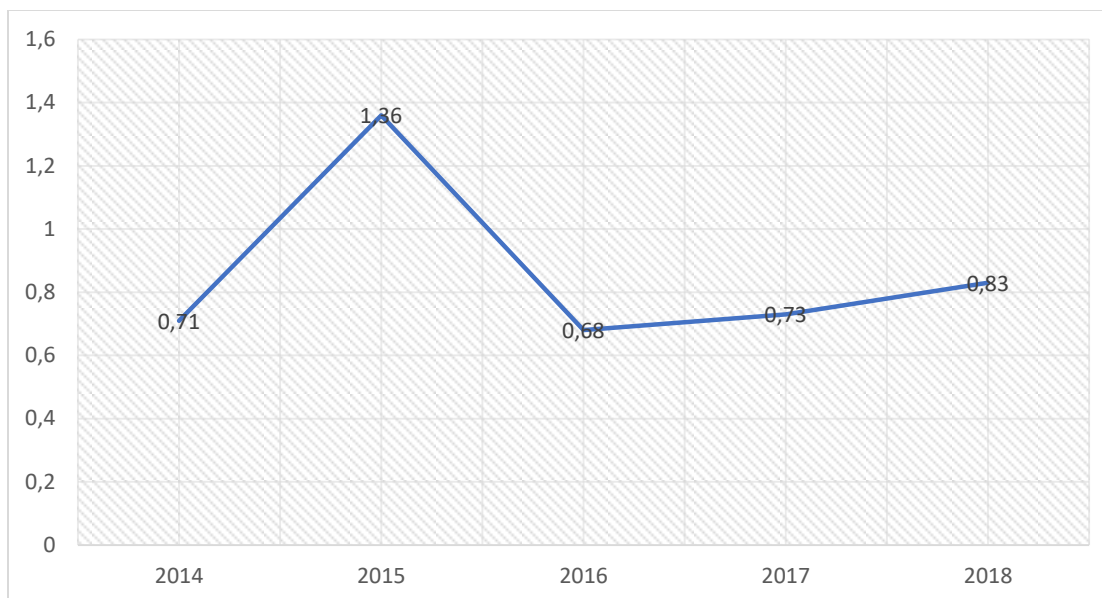


**Διάγραμμα 3.2.1: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «ΑEGEAN Airlines» 2014-2018**



ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
2014	$\frac{15.007+4.965}{28.276} = 0,71$
2015	$\frac{24.845+4.566}{21.688} = 1,36$
2016	$\frac{28.419+7.105}{52.032} = 0,68$
2017	$\frac{36.844+6.229}{59.155} = 0,73$
2018	$\frac{45.889+5.967}{62.773} = 0,83$

**Πίνακας 3.2.2: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 3.2.2: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η ειδική ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο εν λόγω όμιλος δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της εκτός από το 2015, καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της δεν είναι αρκετά επειδή η τιμή του δείκτη κυμαίνεται από 0,68 το 2016 έως 0,83 το 2018. Το 2015 η τιμή του δείκτη είναι 1,36 και μόνο αυτή τη χρονιά ο όμιλος είναι σε θέση να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες του.

### **3.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας**

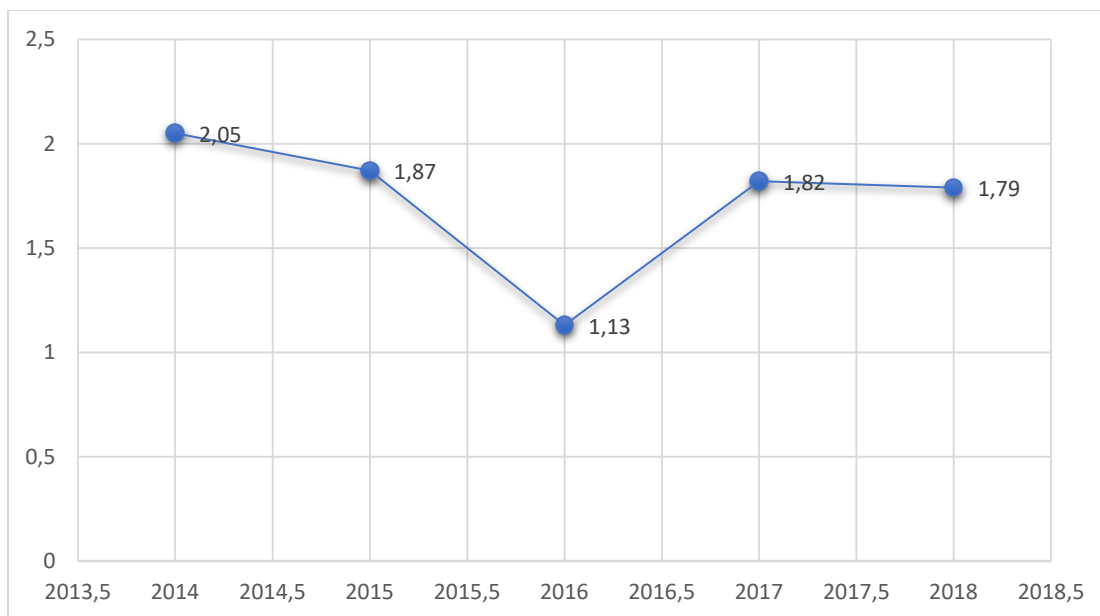
Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει εάν μια επιχείρηση έχει την δυνατότητα να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρείται το σύνολο του διαθέσιμου Ενεργητικού με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες προκύπτουν εάν από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα δεδουλευμένα έξοδα αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών. Η καλύτερη τιμή στον αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας είναι η μονάδα.

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η ταμειακή ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας Aegean Airlines, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η εν λόγω εταιρία μπορεί να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει καθώς η τιμή του δείκτη κυμαίνεται από 1,13 το 2016 έως 2,05 το 2014.

ΕΤΟΣ	<i><u>Διαθέσιμο Ενεργητικό</u></i> <i><u>Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις</u></i>
2014	$\frac{629966,34}{(285797,41+23472,72)-1512,99} = 2,05$
2015	$\frac{668834,02}{(332974,81+28818,35)-4393,41} = 1,87$
2016	$\frac{650761,87}{(319403,62+25928,98)-3102,57} = 1,13$
2017	$\frac{682050,56}{(352803,09+31511,58)-9147,49} = 1,82$
2018	$\frac{725907,38}{(367692,05+38271,51)-0} = 1,79$

**Πίνακας 3.3.1: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines»**

**2014-2018**

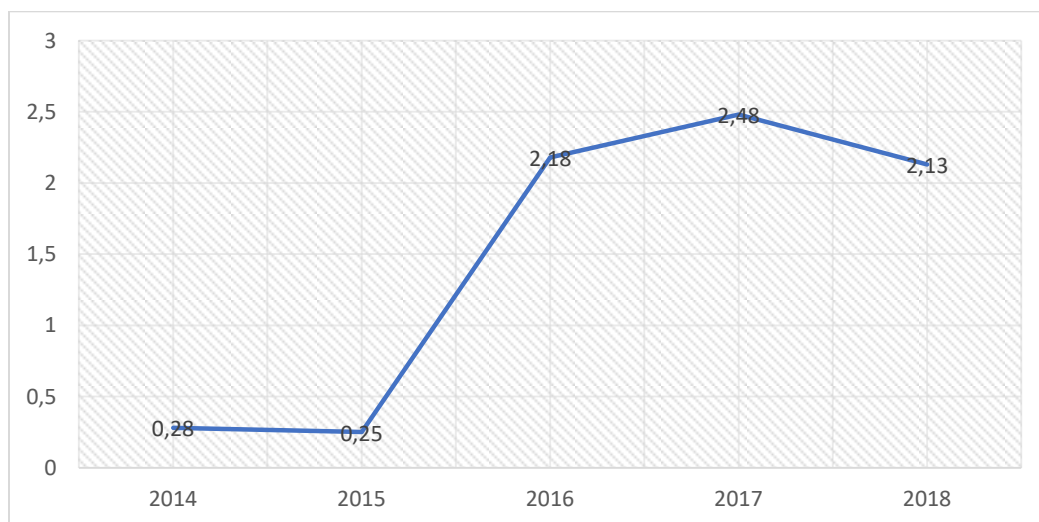


**Διάγραμμα 3.3.1: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «AEGEAN Airlines»**

**2014-2018**

ΕΤΟΣ	<i>Διαθέσιμο Ενεργητικό</i> <i>Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις</i>
2014	$\frac{78.591}{(285797,41+781)-1.682} = 0,28$
2015	$\frac{84.629}{(332974,81+1.807)-1.245} = 0,25$
2016	$\frac{105.120}{(44.569+5.834)-2.151} = 2,18$
2017	$\frac{133.950}{(52.063+11.068)-9.166} = 2,48$
2018	$\frac{162.198}{(62.773+13.268)-0} = 2,13$

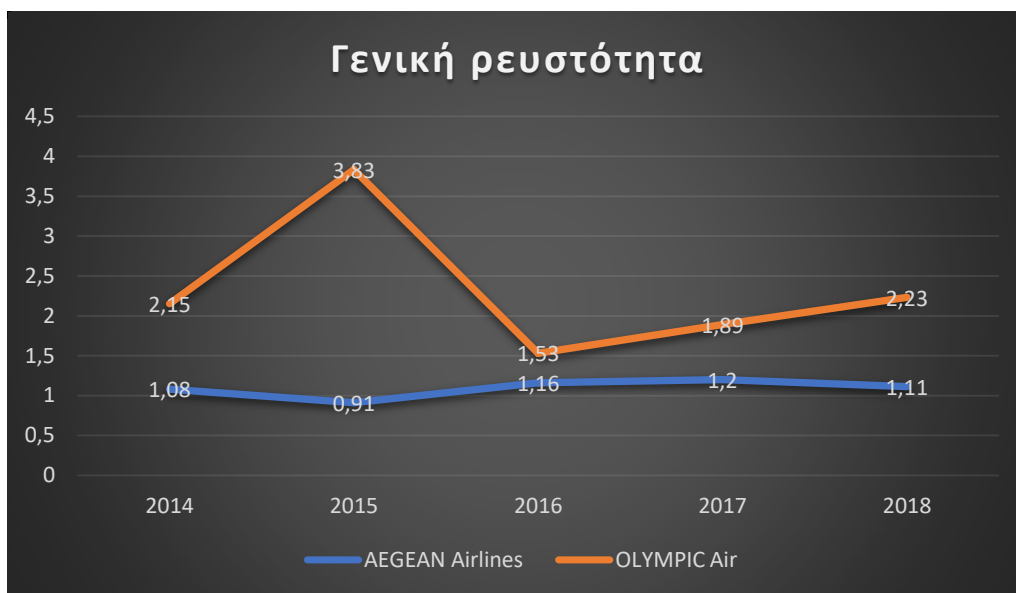
**Πίνακας 3.3.2: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 3.3.2: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η ταμειακή ρευστότητα της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο εν λόγω όμιλος έχει κάτω από τη μονάδα στο δείκτη ταμειακής ρευστότητας από το 2014 έως και το 2015. Συνεπώς αυτές τις δύο χρονιές ο όμιλος δεν μπορούσε να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του με τα μετρητά που διαθέτει. Αντίθετη εικόνα εμφανίζει ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας τα επόμενα χρόνια καθώς η τιμή του είναι πάνω από τη μονάδα και συγκεκριμένα από 2,18 το 2016 και φτάνει το 2018 το 2,13. Αυτό σημαίνει ότι τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο ο όμιλος μπορούσε να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει.

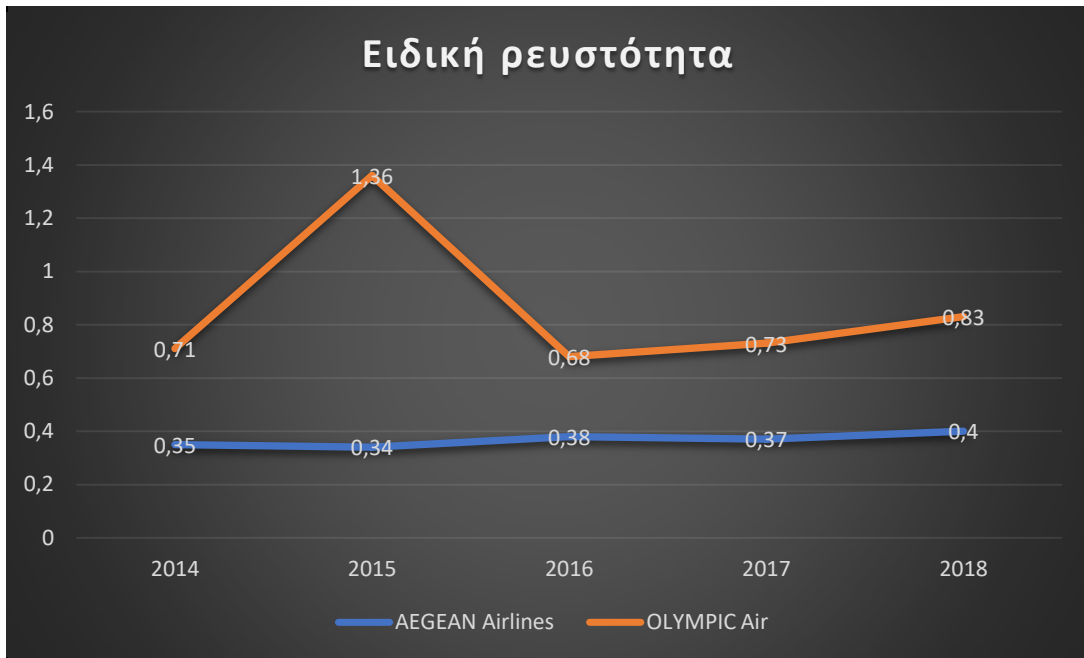
### 3.4 Σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας



	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	1,08	0,91	1,16	1,2	1,11	1,09
<b>OLYMPIC Air</b>	2,15	3,83	1,53	1,89	2,23	2,33

**Διάγραμμα 3.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των εταιριών  
ΑEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τα αποτελέσματα από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας διαπιστώνουμε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air βρίσκεται σε καλύτερη θέση από την AEGEAN Airlines γιατί εμφανίζει υψηλότερη τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Κατ' επέκταση και ο μέσος όρος της είναι καλύτερος από την AEGEAN Airlines. Όμως και οι δύο εταιρίες έχουν τιμή του δείκτη πάνω από τη μονάδα, με εξαίρεση το 2015 όπου ο δείκτης της AEGEAN Airlines βρίσκεται στο 0,91. Αυτό σημαίνει ότι και οι δύο εταιρίες μπορούν άνετα να καλύψουν τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ωστόσο, μεγαλύτερο περιθώριο ασφαλείας έχει ο όμιλος OLYMPIC Air καθώς ο μέσος όρος της τιμής του αριθμοδείκτη βρίσκεται στο 2,33.



	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Air Lines</b>	0,35	0,34	0,38	0,37	0,4	0,37
<b>OLYMPIC Air</b>	0,71	1,36	0,68	0,73	0,83	0,86

**Διάγραμμα 3.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας των εταιριών  
ΑEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Τα αποτελέσματα από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας δείχνουν ότι και εδώ ο όμιλος OLYMPIC Air βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τον όμιλο της AEGEAN Airlines παρόλο που και οι δύο όμιλοι όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, με εξαίρεση το 2015 για τον όμιλο OLYMPIC Air έχουν χαμηλή τιμή στον αριθμοδείκτη. Αυτό σημαίνει ότι και οι δύο δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία τους δε είναι αρκετά για να καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες τους. Ωστόσο, η OLYMPIC Air έχει καλύτερο Μ.Ο. όλα αυτά τα χρόνια, που φτάνουν κοντά στη μονάδα (0,86) σε αντίθεση με την AEGEAN Airlines που έχει Μ.Ο. 0,37.



	2014	2015	2016	2017	2018	Μ.Ο.
<b>AEGEAN Airlines</b>	2,05	1,87	1,13	1,82	1,79	1,73
<b>OLYMPIC Air</b>	0,28	0,25	2,18	2,48	2,13	1,46

**Διάγραμμα 3.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας των εταιριών  
ΑEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Τα αποτελέσματα από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας δείχνει ότι ο όμιλος AEGEAN Airlines μέχρι το 2015 είχε καλύτερη τιμή και πάνω από τη μονάδα σε αντίθεση με τον όμιλο της OLYMPIC Air που η τιμή του δείκτη βρίσκεται κάτω από τη μονάδα. Τα επόμενα χρόνια η τιμή του δείκτη για τον όμιλο της OLYMPIC Air καλυτερεύει και ξεπερνάει την τιμή του ομίλου της AEGEAN Airlines. Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος της AEGEAN Airlines όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο μπορεί να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του με τα μετρητά που διαθέτει, πράγμα το οποίο καταφέρνει και ο όμιλος της OLYMPIC Air από το 2016 και μετά. Εάν παρατηρήσουμε και το Μ.Ο. θα διαπιστώσουμε ότι καλύτερο έχει ο όμιλος της AEGEAN Airlines (1,73).



## **4 Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών δραστηριότητας**

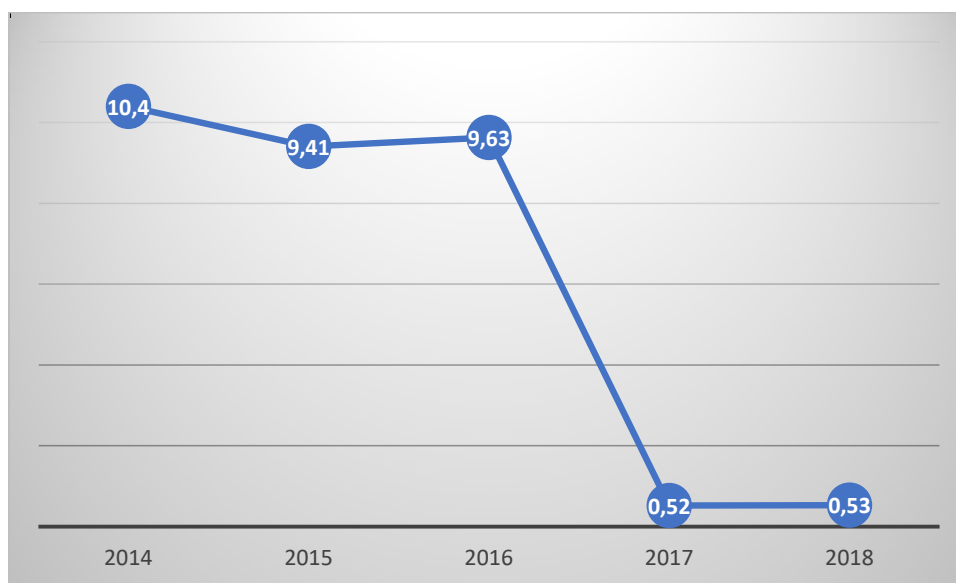
### **4.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων μας ενημερώνει για την ποιότητα και το βαθμό ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης αλλά και εάν η διοίκησή της εισέπραξε με επιτυχία τις απαιτήσεις της. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται οι καθαρές πωλήσεις του ομίλου προς το μέσο όρο των απαιτήσεων. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγουμένων πιστώσεων. Επίσης μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Μια αύξηση της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγουμένων πιστώσεων. Μεγάλες απαιτήσεις, οι οποίες συχνά υπάρχουν, σε περιόδους οικονομικής υφέσεως παρέχουν ένδειξη ότι η επιχείρηση ίσως αναγκάζεται να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, όσο μεγαλύτερες είναι οι απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να εμφανιστούν αυξημένες οι μη εισπραχθείσες ή οι καθυστερούμενες απαιτήσεις της (Νιάρχος, 2004).

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της αεροπορικής εταιρίας Aegean Airlines, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η εν λόγω εταιρία έχει μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων από το 2014 έως και το 2016. Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος δεν μπορεί να ζημιωθεί από επισφαλείς πελάτες του. Αντίθετα, τις χρονιές 2017 και 2018 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι το μισό της μονάδας που σημαίνει ότι ίσως ο όμιλος αναγκάστηκε να δανειστεί βραχυπρόθεσμα ώστε να μπορέσει να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του.

ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Μέσος όρος Απαιτήσεων</u></i>
2014	$\frac{911.793,70}{87648,24} = 10,40$
2015	$\frac{982.963,61}{104475,87} = 9,41$
2016	$\frac{1.020.313,38}{105977,68} = 9,63$
2017	$\frac{60.365,32}{115556,86} = 0,52$
2018	$\frac{67.917,51}{128376,52} = 0,53$

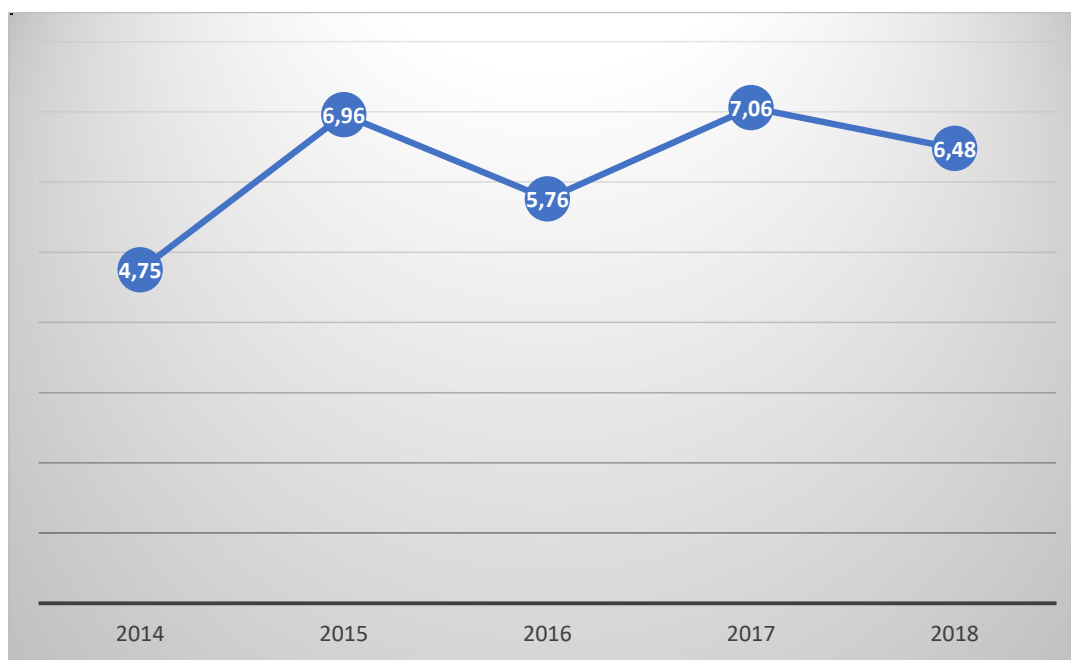
**Πίνακας 4.1.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της**  
**«AEGEAN Airlines» 2014-2018**



**Διάγραμμα 4.1.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της**  
**«AEGEAN Airlines» 2014-2018**

ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Μέσος όρος Απαιτήσεων</u></i>
2014	$\frac{106.061}{22.322} = 4,75$
2015	$\frac{104.512}{15.007} = 6,96$
2016	$\frac{163.819}{28.419} = 5,76$
2017	$\frac{259.979}{36.844} = 7,06$
2018	$\frac{297.461}{45.889} = 6,48$

**Πίνακας 4.1.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 4.1.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο εν λόγω όμιλος έχει μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο καθώς η τιμή του δείκτη από 4,75 που είναι το 2014 φτάνει στο 7,06 το 2017 ενώ και το 2018 είναι υψηλά (6,48). Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος δεν μπορεί να ζημιωθεί από επισφαλείς πελάτες του.

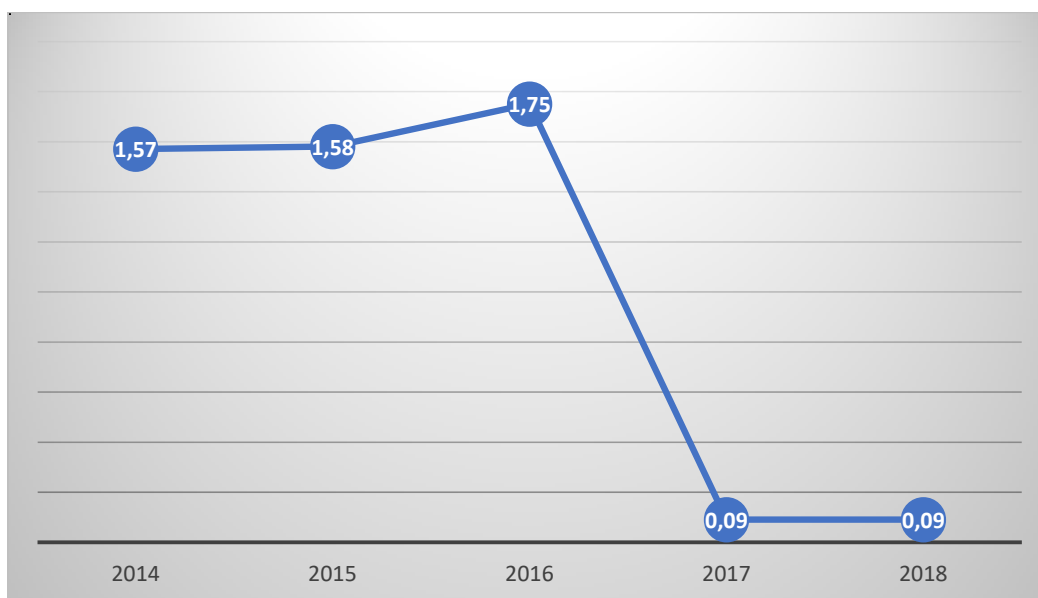
## **4.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Έτσι αντιλαμβανόμαστε εάν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο υπερεπενδύονται τα κεφάλαιά της σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται οι καθαρές πωλήσεις του ομίλου προς το Σύνολο του Ενεργητικού.

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνεται η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού της αεροπορικής εταιρίας Aegean Airlines, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η εν λόγω εταιρία από το 2014 έως και το 2016 έχει υψηλή τιμή στον δείκτη αφού είναι πάνω από την μονάδα, το οποίο σημαίνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της και που είναι πιθανόν να οδήγησε και σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της. Όμως, από το 2017 και μετά η τιμή του δείκτη έχει πολύ μικρή τιμή, κοντά στο μηδέν που σημαίνει ότι ο όμιλος δεν χρησιμοποίησε εντατικά τα περιουσιακά του στοιχεία. Έτσι, θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών του στοιχείων.

ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Σύνολο Ενεργητικού</u></i>
2014	$\frac{911.793,70}{580.189,12} = 1,57$
2015	$\frac{982.963,61}{620.300,60} = 1,58$
2016	$\frac{1.020.313,38}{581.606,48} = 1,75$
2017	$\frac{60.365,32}{681581,59} = 0,09$
2018	$\frac{67.917,51}{725907,38} = 0,09$

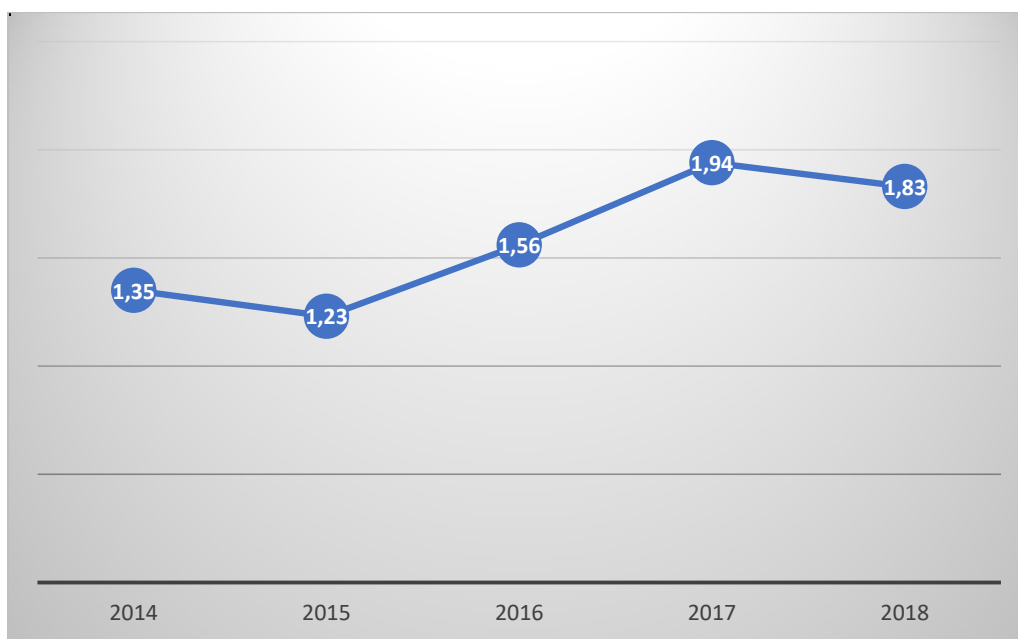
**Πίνακας 4.2.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**



**Διάγραμμα 4.2.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Σύνολο Ενεργητικού</u></i>
2014	$\frac{106.061}{78.591} = 1,35$
2015	$\frac{104.512}{84.629} = 1,23$
2016	$\frac{163.819}{105.120} = 1,56$
2017	$\frac{259.979}{133.950} = 1,94$
2018	$\frac{297.461}{162.198} = 1,83$

**Πίνακας 4.2.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 4.2.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο εν λόγω όμιλος έχει τιμή στο δείκτη πάνω από τη μονάδα όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Αυτό σημαίνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά του στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις του και είναι πιθανόν να οδήγησε και σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων του.

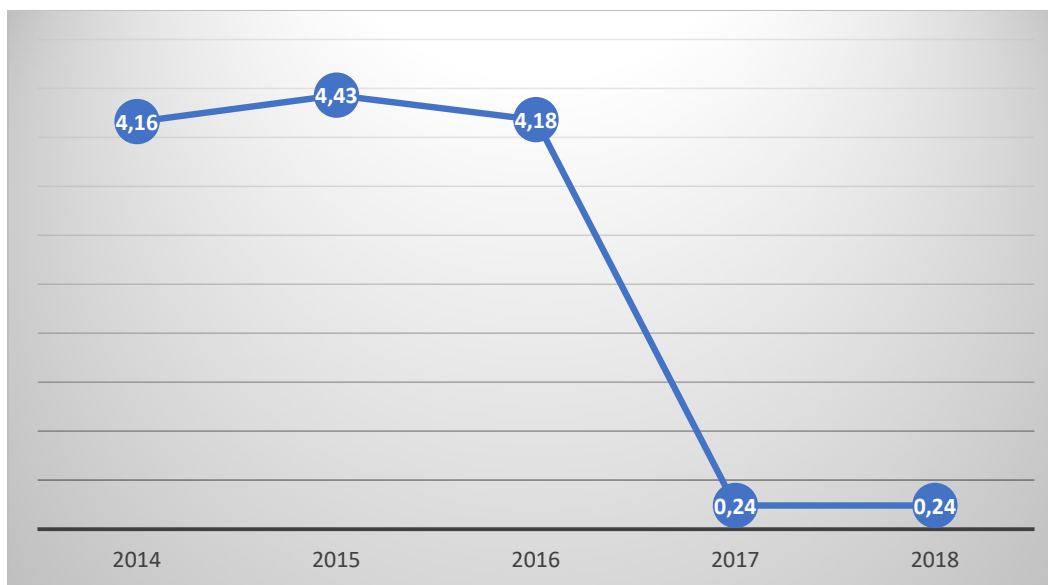
### **4.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων αποτυπώνει τις φορές που το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται οι καθαρές πωλήσεις του ομίλου προς το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων. Μια υψηλή τιμή στο δείκτη αποτυπώνει την πραγματοποίηση μεγάλων πωλήσεων με σχετικά μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη. Μια μικρή τιμή στο δείκτη αποτυπώνει την ανεπάρκεια χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων που ως συνέπεια έχει τη μειωμένη αποδοτικότητα.

Από τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει υψηλή τιμή στο δείκτη από το 2014 έως και το 2016 που σημαίνει ότι αυτή τη χρονική περίοδο χρησιμοποιεί επαρκώς τα ίδια κεφάλαιά του για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Αντίθετα, τα επόμενα δύο έτη η τιμή του δείκτη είναι πολύ χαμηλή που σημαίνει ότι δεν χρησιμοποίησε επαρκώς τα ίδια κεφάλαιά του για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Από πλευράς ασφαλείας όμως ένας τέτοιος χαμηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεχόμενο να παρέχει ένδειξη υπάρξεως υπερεπενδύσεως σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις του.

ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u></i>
2014	$\frac{911.793,70}{218.992,31} = 4,16$
2015	$\frac{982.963,61}{221.974,43} = 4,43$
2016	$\frac{1.020.313,38}{244.271,05} = 4,18$
2017	$\frac{60.365,32}{247940,31} = 0,24$
2018	$\frac{67.917,51}{277878,26} = 0,24$

**Πίνακας 4.3.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

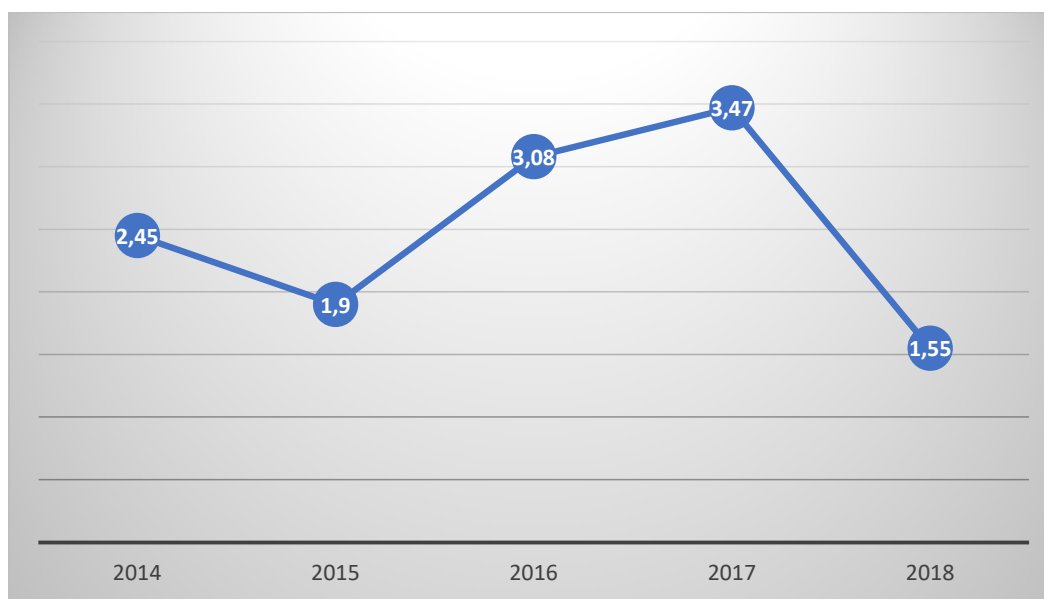


**Διάγραμμα 4.3.1: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**



ΕΤΟΣ	<i><u>Καθαρές Πωλήσεις</u></i> <i><u>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</u></i>
2014	$\frac{106.061}{40.045} = 2,45$
2015	$\frac{104.512}{55.049} = 1,90$
2016	$\frac{163.819}{53.088} = 3,08$
2017	$\frac{259.979}{74.795} = 3,47$
2018	$\frac{297.461}{192.244} = 1,55$

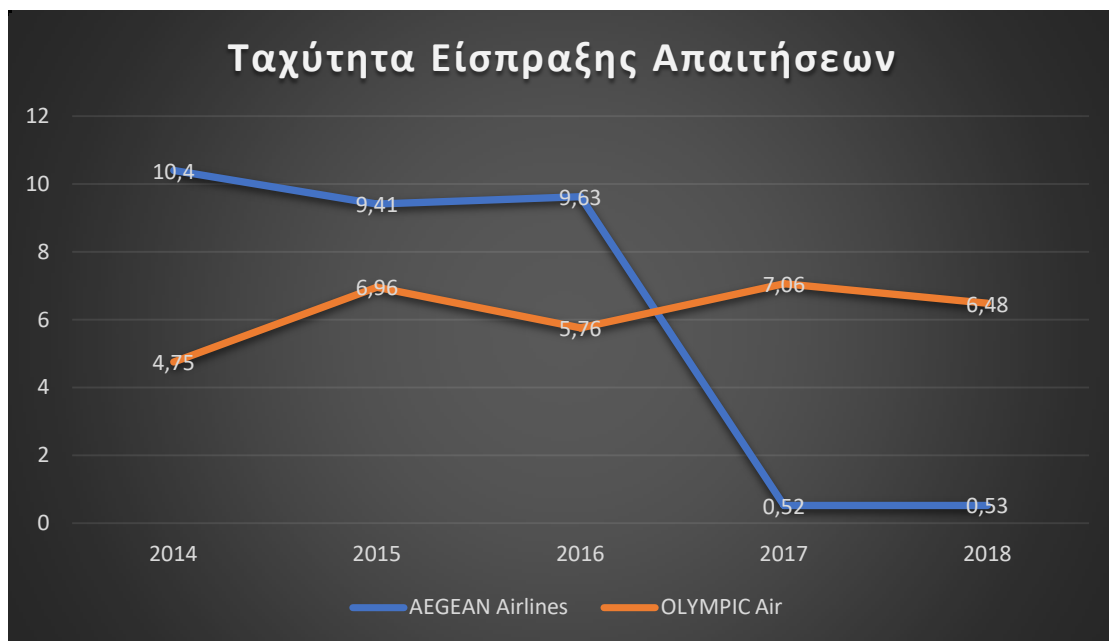
**Πίνακας 4.3.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 4.3.2: Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται η ταχύτητα κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει υψηλή τιμή στο δείκτη που σημαίνει ότι χρησιμοποιεί επαρκώς τα ίδια κεφάλαιά του για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

#### 4.4 Σύγκριση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας

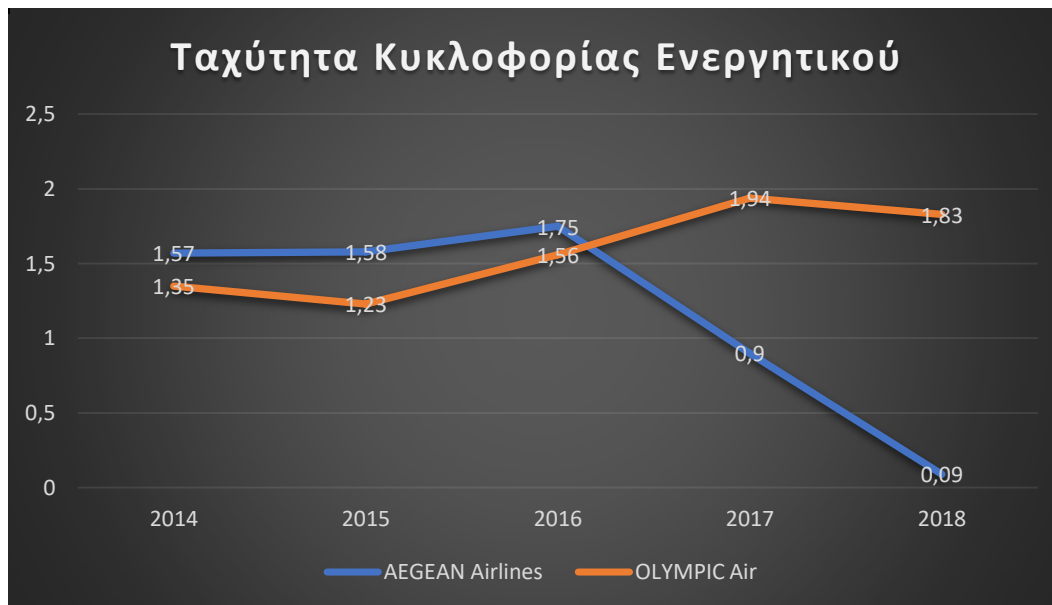


	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	10,4	9,41	9,63	0,52	0,53	6,10
<b>OLYMPIC Air</b>	4,75	6,96	5,76	7,06	6,48	6,20

**Διάγραμμα 4.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων διαπιστώνεται ότι μέχρι το 2016 ο όμιλος AEGEAN Airlines έχει μεγαλύτερο αριθμό ημερών που μπορεί να εισπράξει τις απαιτήσεις του. Ωστόσο τα δύο επόμενα χρόνια έχει

μόνο μισή μέρα ενώ ο όμιλος της OLYMPIC Air όλα τα χρόνια έχει περίπου 6 ημέρες. Συνεπώς, η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων κρίνεται ότι είναι καλύτερη για την OLYMPIC Air παρόλο που ο Μ.Ο. της AEGEAN Airlines εμφανίζεται να είναι στο 6,10.

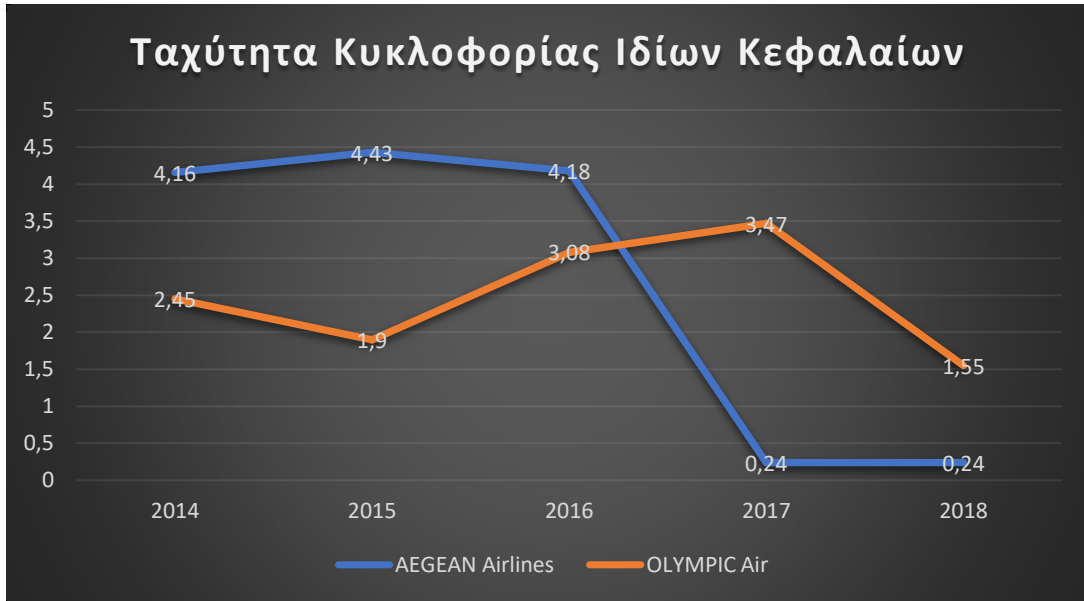


	2014	2015	2016	2017	2018	Μ.Ο.
<b>AEGEAN Airlines</b>	1,57	1,58	1,75	0,9	0,09	1,18
<b>OLYMPIC Air</b>	1,35	1,23	1,56	1,94	1,83	1,58

**Διάγραμμα 4.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού διαπιστώνεται ότι ο όμιλος της OLYMPIC Air έχει όλα τα χρόνια τιμή δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας ενώ ο όμιλος της AEGEAN Airlines μέχρι και το 2016. Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος της OLYMPIC Air μπορεί να χρησιμοποιήσει εντατικά τα περιουσιακά του στοιχεία όλα τα χρόνια. Αντίθετα, ο όμιλος της AEGEAN Airlines μπορεί μόνο μέχρι το 2016. Τα επόμενα χρόνια, επειδή η τιμή του δείκτη είναι κάτω από

τη μονάδα δεν μπορεί να χρησιμοποιήσει εντατικά τα περιουσιακά του στοιχεία και άρα ή θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησέως τους ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών του στοιχείων.



	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	4,16	4,43	4,18	0,24	0,24	2,65
<b>OLYMPIC Air</b>	2,45	1,9	3,08	3,47	1,55	2,49

**Διάγραμμα 4.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων των εταιριών AEGEAN AIRLINES ΚΑΙ OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων διαπιστώνεται ότι υπάρχει η ίδια εικόνα που παρατηρήσαμε στη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Ενεργητικού. Πιο συγκεκριμένα, και εδώ ο όμιλος της OLYMPIC Air έχει όλα τα χρόνια τιμή δείκτη μεγαλύτερο της μονάδας ενώ ο όμιλος της AEGEAN Airlines μέχρι και το 2016. Αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος της OLYMPIC Air έχει υψηλότερη δυνατότητα και δυναμική να πραγματοποιεί μεγάλους όγκους πωλήσεων

με σχετικά χαμηλά ίδια κεφάλαια έναντι των ανταγωνιστών της. Αυτό μπορεί να το πραγματοποιήσει και ο όμιλος της AEGEAN Airlines όμως μόνο μέχρι και το 2016. Τα επόμενα χρόνια η τιμή του δείκτη για τον συγκεκριμένο όμιλο πέφτει κοντά στο μηδέν πράγμα το οποίο σημαίνει την ανεπάρκεια χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων που ως συνέπεια έχει τη μειωμένη αποδοτικότητα του ομίλου.

## **5 Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας**

### **5.1 Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου ή Περιθωρίου Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή περιθωρίου κέρδους προσδιορίζει:

1. τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων
2. το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων
3. το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

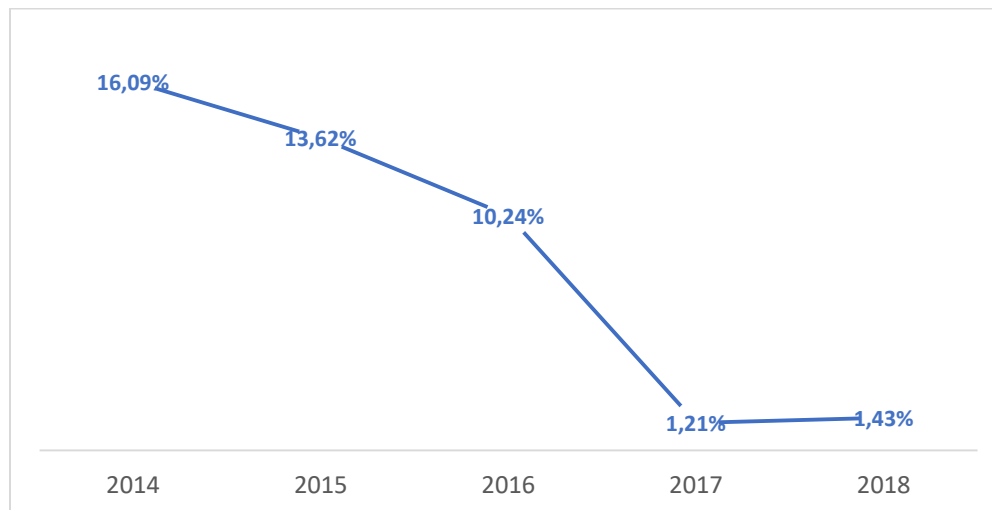
Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται τα μεικτά κέρδη εκμετάλλευσης του ομίλου προς τις καθарές πωλήσεις χρήσεως και το αποτέλεσμα πολλαπλασιάζεται επί το 100. Μία υψηλή τιμή στο δείκτη φανερώνει ότι η θέση της επιχείρησης είναι καλή καθώς μπορεί να αντιμετωπίσει με ευκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Επιπρόσθετα, φανερώνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης είναι αρκετά ικανή καθώς μπορεί να πετυχαίνει να αγοράζει φθηνά και να πουλάει σε υψηλές τιμές. Όμως μια χαμηλή τιμή στο δείκτη φανερώνει μια όχι καλή διοίκηση όσον αφορά τον τομέα της αγοράς και της πώλησης προϊόντων, πράγμα που οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων. Έτσι, πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες με υψηλή τιμή, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.

Από τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνεται ότι ο όμιλος μέχρι το 2016 κρίνεται ότι είναι επιτυχημένη καθώς έχει υψηλή τιμή στο δείκτη. Άρα, έχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Έτσι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλημένων προϊόντων της. Επίσης αυτός ο υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές. Όμως, η κατάσταση αυτή αλλάζει τα τελευταία δύο χρόνια καθώς η τιμή του δείκτη είναι πολύ χαμηλά. Αυτή όμως η αλλαγή μπορεί να έχει γίνει σκόπιμα. Πιο συγκριμένα, ο όμιλος ίσως έχει θέσει ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να πετύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων, ή

αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος του ώστε να διευρύνει τη δυναμική παρουσία του στην αγορά.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Μεικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις χρήσεως}} * 100$
2014	$\frac{146.678,28}{911.793,70} * 100 = 16,09\%$
2015	$\frac{133.844,38}{982.963,61} * 100 = 13,62\%$
2016	$\frac{104.466,48}{1.020.313,38} * 100 = 10,24\%$
2017	$\frac{73283,16}{60.365,32} * 100 = 1,21\%$
2018	$\frac{96.018,73}{67.917,51} * 100 = 1,43\%$

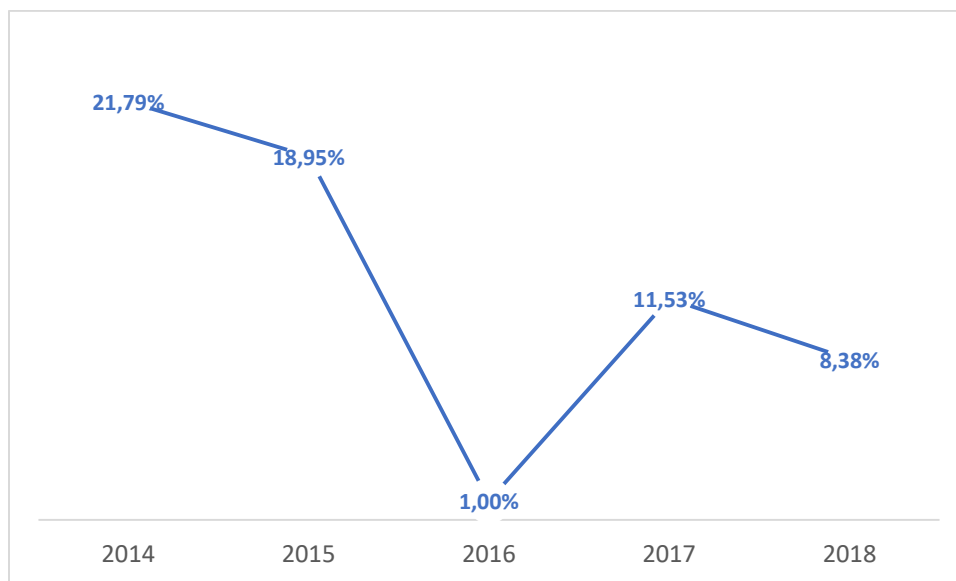
**Πίνακας 5.1.1: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**



**Διάγραμμα 5.1.1: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Μεικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις χρήσεως}} * 100$
2014	$\frac{23.114}{106.061} * 100 = 21,79\%$
2015	$\frac{19.806}{104.512} * 100 = 18,95\%$
2016	$\frac{1.645}{163.819} * 100 = 1,00\%$
2017	$\frac{27.805}{241.133} * 100 = 11,53 \%$
2018	$\frac{24.916}{297.461} * 100 = 8,38\%$

**Πίνακας 5.1.2: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 5.1.2: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει υψηλή τιμή στο δείκτη που σημαίνει ότι έχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Έτσι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλημένων προϊόντων της. Επίσης αυτός ο υψηλός δείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

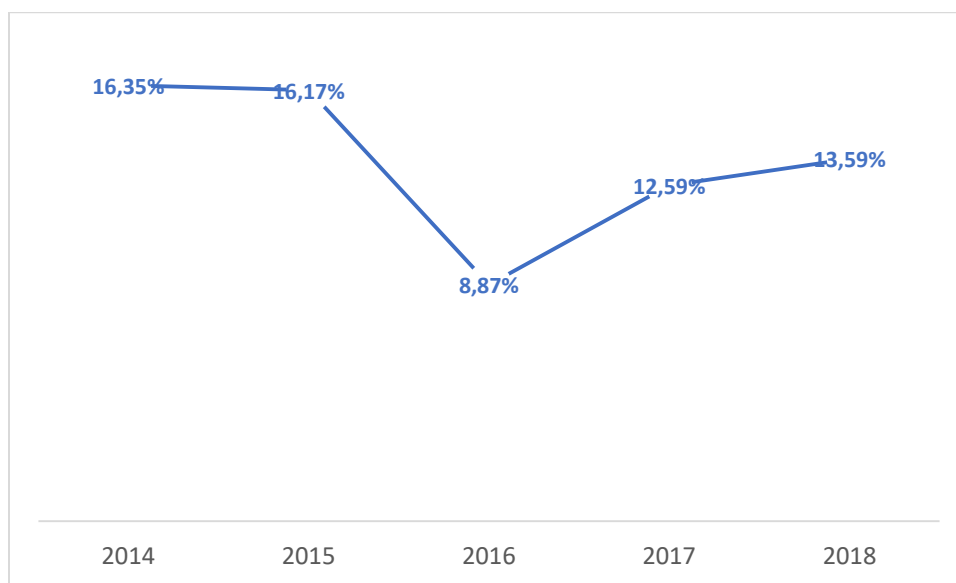
## **5.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτυπώνει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεώς της (Νιάρχου, 2004). Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται τα καθαρά κέρδη χρήσης προς το σύνολο του Ενεργητικού και το αποτέλεσμα πολλαπλασιάζεται επί το 100.

Από τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει καλή απόδοση των συνολικών περιουσιακών του στοιχείων καθώς η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού είναι μεγάλη.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$
2014	$\frac{94.890,69}{580.189,12} = 16,35\%$
2015	$\frac{100.316,89}{620.300,60} = 16,17\%$
2016	$\frac{51.598,60}{581.606,48} = 8,87\%$
2017	$\frac{85.784,93}{681581,59} = 12,59\%$
2018	$\frac{98.636,33}{725907,38} = 13,59\%$

**Πίνακας 5.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

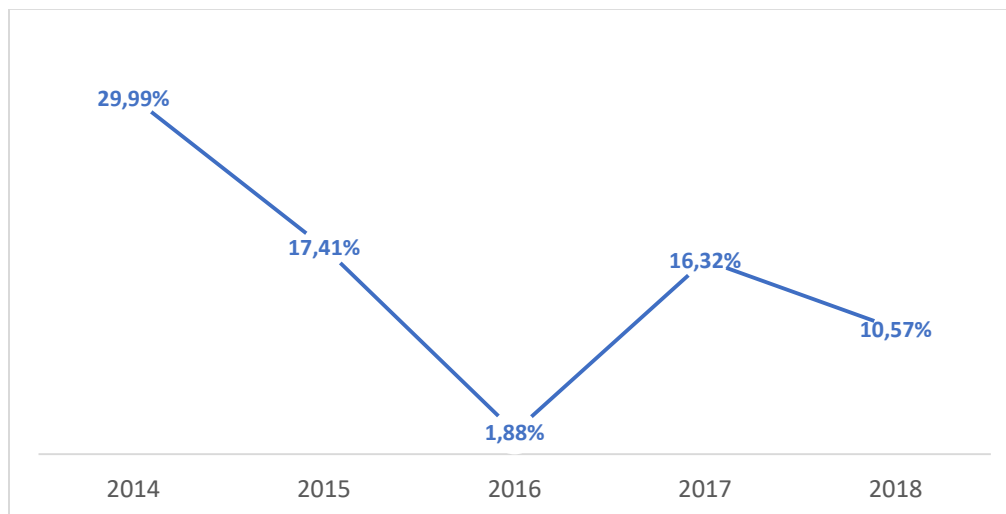


**Διάγραμμα 5.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει καλή απόδοση των συνολικών περιουσιακών του στοιχείων καθώς η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού είναι μεγάλη.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$
2014	$\frac{23.571}{78.591} = 29,99\%$
2015	$\frac{14.735}{84.629} = 17,41\%$
2016	$\frac{1.977}{105.120} = 1,88\%$
2017	$\frac{21.865}{133.950} = 16,32\%$
2018	$\frac{17.146}{162.198} = 10,57\%$

**Πίνακας 5.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 5.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

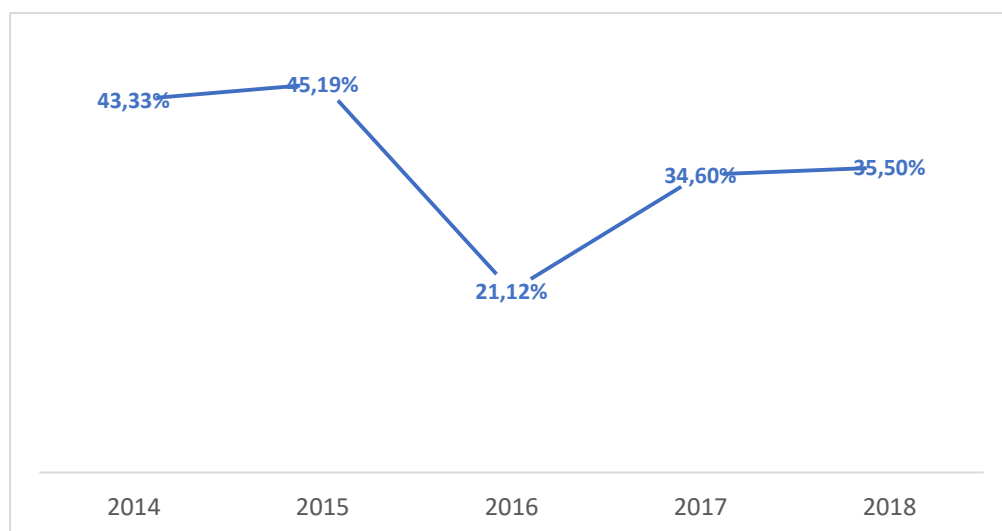
### 5.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρησης και εάν έχει πετύχει το στόχο 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 επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται τα καθαρά κέρδη χρήσης προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων και το αποτέλεσμα πολλαπλασιάζεται επί το 100. Μία υψηλή τιμή στο δείκτη φανερώνει μεγάλη αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτήν. Άρα η επιχείρηση είναι πιο κερδοφόρα. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή στο δείκτη φανερώνει ότι σε κάποιον τομέα η επιχείρηση πάσχει, χωρίς όμως ένας εξωτερικός αναλυτής να μπορεί να το εντοπίσει με τη χρήση μόνο αυτού του αριθμοδείκτη.

Από τον παρακάτω πίνακα διαπιστώνεται ότι ο όμιλος ευημερεί καθώς η τιμή του δείκτη είναι υψηλή όλα τα χρόνια.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$
2014	$\frac{94.890,69}{218.992,31} = 43,33\%$
2015	$\frac{100.316,89}{221.974,43} = 45,19\%$
2016	$\frac{51.598,60}{244.271,05} = 21,12\%$
2017	$\frac{85.784,93}{247.940,31} = 34,60\%$
2018	$\frac{98.636,33}{277.878,26} = 35,50\%$

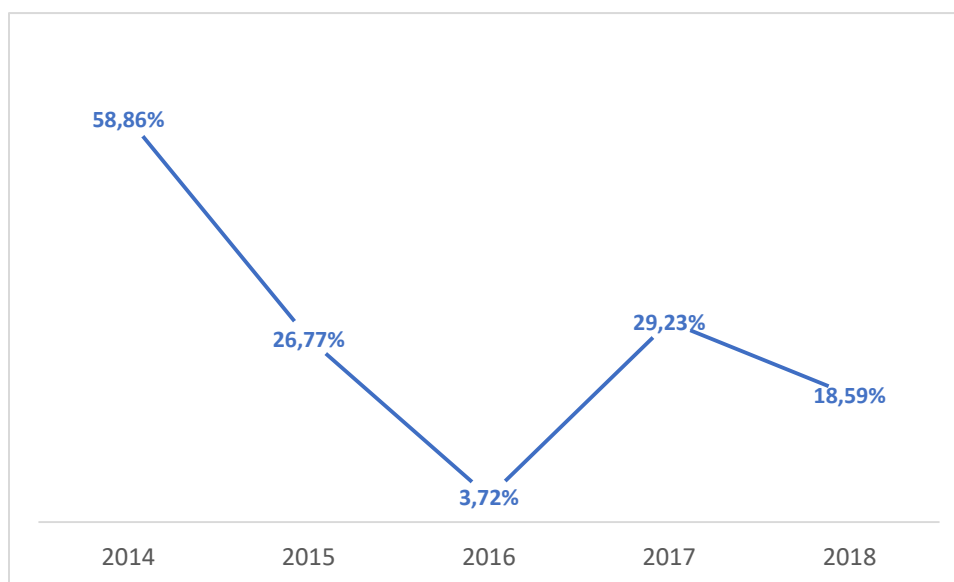
**Πίνακας 5.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «ΑEGEAN Airlines» 2014-2018**



**Διάγραμμα 5.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «ΑEGEAN Airlines» 2014-2018**

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$
2014	$\frac{23.571}{40.045} = 58,86\%$
2015	$\frac{14.735}{55.049} = 26,77\%$
2016	$\frac{1.977}{53.088} = 3,72\%$
2017	$\frac{21.865}{74.795} = 29,23\%$
2018	$\frac{17.146}{92.244} = 18,59\%$

**Πίνακας 5.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



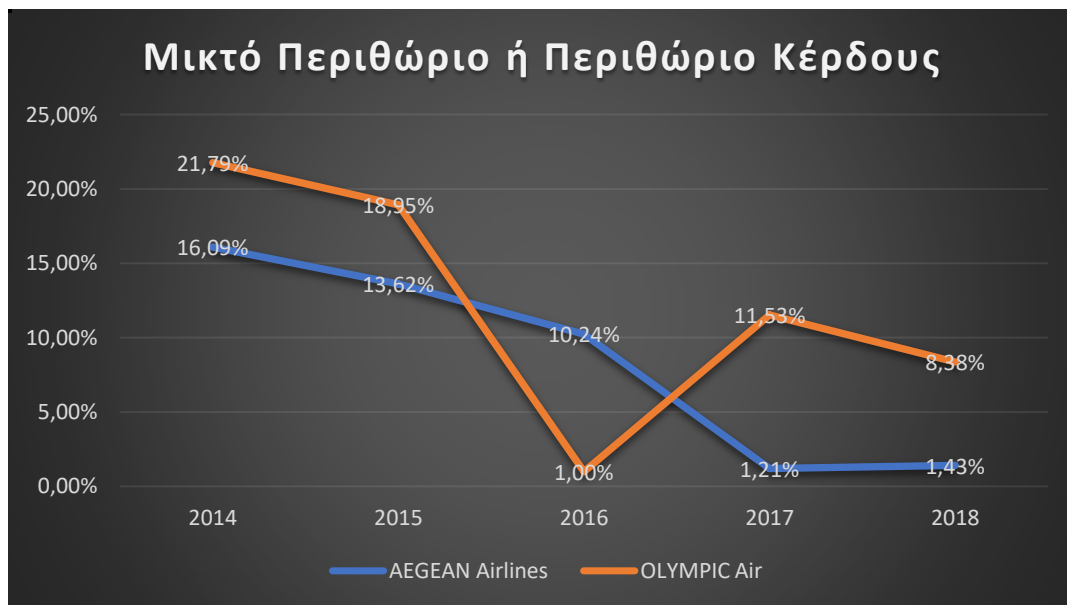
**Διάγραμμα 5.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος ο όμιλος ευημερεί καθώς η τιμή του δείκτη είναι υψηλή όλα τα χρόνια.

#### **5.4 Σύγκριση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου ή περιθωρίου κέρδους διαπιστώθηκε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air έχει το υψηλότερο ποσοστό σε σύγκριση με τον όμιλο AEGEAN Airlines με εξαίρεση μόνο το έτος 2016 όπου η OLYMPIC Air έχει 1% μικό περιθώριο. Συνεπώς και οι δύο όμιλοι κρίνονται επιτυχημένοι γιατί το ποσοστό

μικτού κέρδους που έχουν όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο τους επιτρέπει να έχουν ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις τους και τα ίδια κεφάλαια που απασχολούν. Αυτό τους δίνει τη δυνατότητα να αντιμετωπίζουν χωρίς δυσκολία μία τυχόν αύξηση του κόστους των πωλημένων προϊόντων τους. Επιπρόσθετα αυτή η καλή τιμή στον αριθμοδείκτη αυτό δείχνει ότι η διοίκηση της κάθε εταιρίας έχει την ικανότητα να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

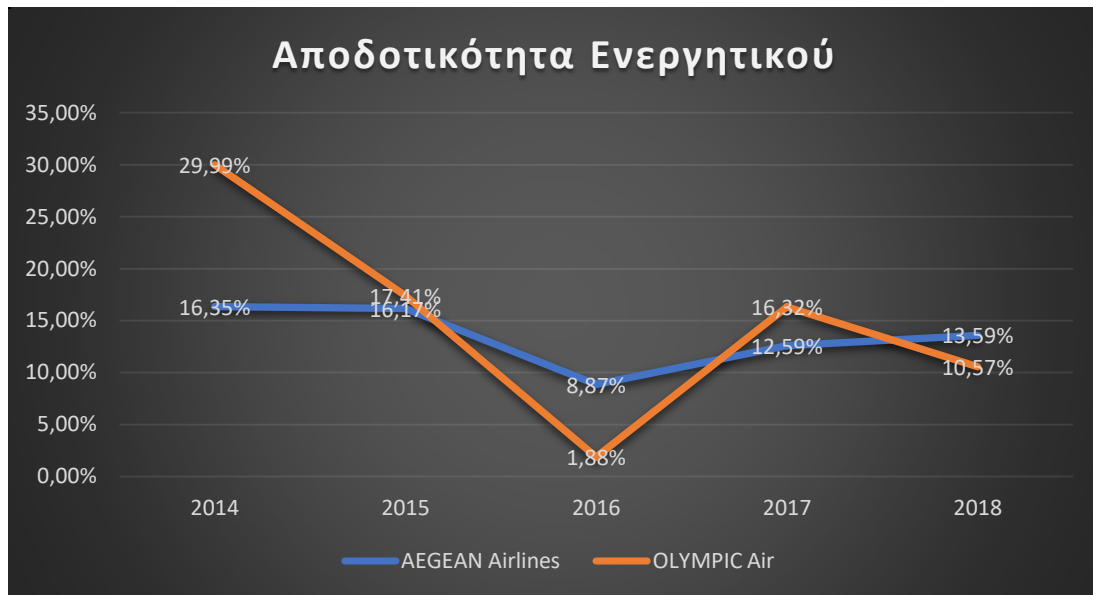


	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>ΑEGEAN Airlines</b>	16,09%	13,62%	10,24%	1,21%	1,43%	0,09
<b>OLYMPIC Air</b>	21,79%	18,95%	1,00%	11,53%	8,38%	0,12

**Διάγραμμα 5.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Μικτού Περιθωρίου ή Περιθωρίου Κέρδους των εταιριών ΑEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ενεργητικού διαπιστώθηκε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air έχει καλύτερη τιμή του αριθμοδείκτη σε σχέση με τον όμιλο ΑEGEAN Airlines με εξαίρεση τα χρόνια 2016 και 2018 όπου η τιμή είναι μικρότερη. Ωστόσο διαπιστώθηκε ότι και οι δύο όμιλοι έχουν καλή απόδοση των συνολικών

περιουσιακών τους στοιχείων, πράγμα που τους καθιστά ελκυστικούς στο να προσελκύσουν διάφορους επενδυτές.

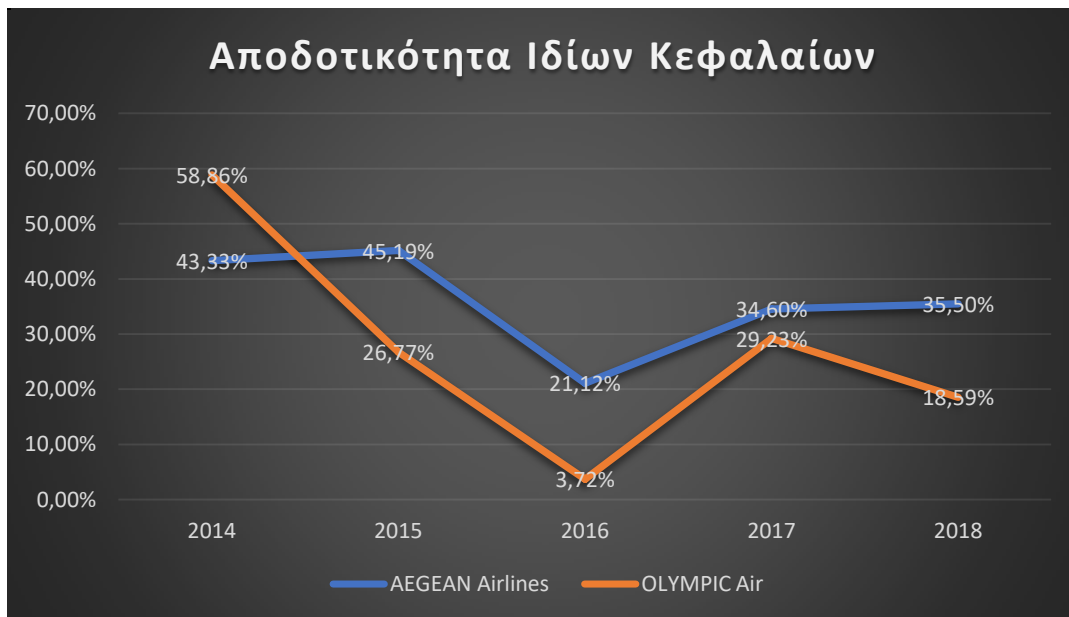


	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	16,35%	16,17%	8,87%	12,59%	13,59%	0,14
<b>OLYMPIC Air</b>	29,99%	17,41%	1,88%	16,32%	10,57%	0,15

**Διάγραμμα 5.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ενεργητικού των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων διαπιστώθηκε ότι και οι δύο όμιλοι έχουν θετική αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων τους. Ωστόσο, καλύτερη απόδοση εμφανίζει ο όμιλος της AEGEAN Airlines όλα τα χρόνια με εξαίρεση το 2014 όπου ο όμιλος OLYMPIC Air έχει καλύτερη απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων. Έτσι και οι δύο όμιλοι προφανώς έχουν επιτυχημένη διοίκηση και επίσης εύστοχα χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια που έχουν οι όμιλοι. Αυτό είναι πάρα πολύ σημαντικό για τους μετόχους των ομίλων αυτών, γιατί ενδιαφέρονται για την σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών του ομίλου και της επένδυσης που έχουν κάνει.





	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	43,33%	45,19%	21,12%	34,60%	35,50%	0,36
<b>OLYMPIC Air</b>	58,86%	26,77%	3,72%	29,23%	18,59%	0,27

**Διάγραμμα 5.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

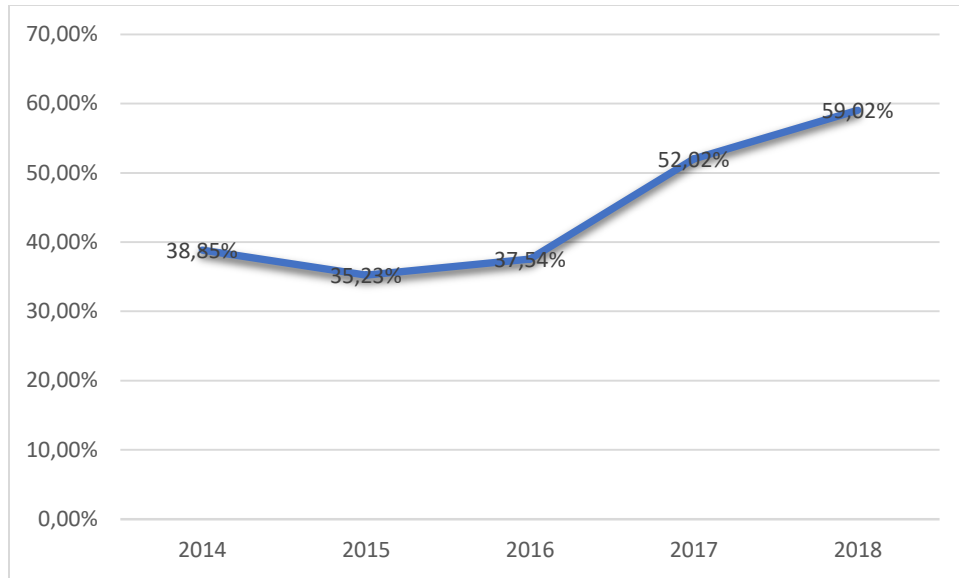
## **6 Χρηματοοικονομική ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**

### **6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού που έχουν χρηματοδοτήσει οι μέτοχοι. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται τα Ίδια Κεφάλαια προς τα Συνολικά Κεφάλαια και το αποτέλεσμα πολλαπλασιάζεται επί 100. Αυτός ο δείκτης είναι σημαντικός καθώς μέσω αυτού διαπιστώνεται η μακροχρόνια ρευστότητα της επιχείρησης και εάν μπορεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι και η άνεση της επιχείρησης να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Αντίθετα, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη η πιθανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεών της μικραίνει και συνέπειες που αποφέρουν ζημία για την επιχείρηση.

<b>ΕΤΟΣ</b>	<b><u>Ίδια Κεφάλαια</u> <u>Συνολικά Κεφάλαια</u></b>
2014	$\frac{218.992,31}{563.683,20} = 38,85\%$
2015	$\frac{221.974,43}{629.966,34} = 35,23\%$
2016	$\frac{244.271,05}{650.761,87} = 37,54\%$
2017	$\frac{247.940,31}{476.623,57} = 52,02\%$
2018	$\frac{277.878,26}{470.816,57} = 59,02\%$

**Πίνακας 6.1.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**



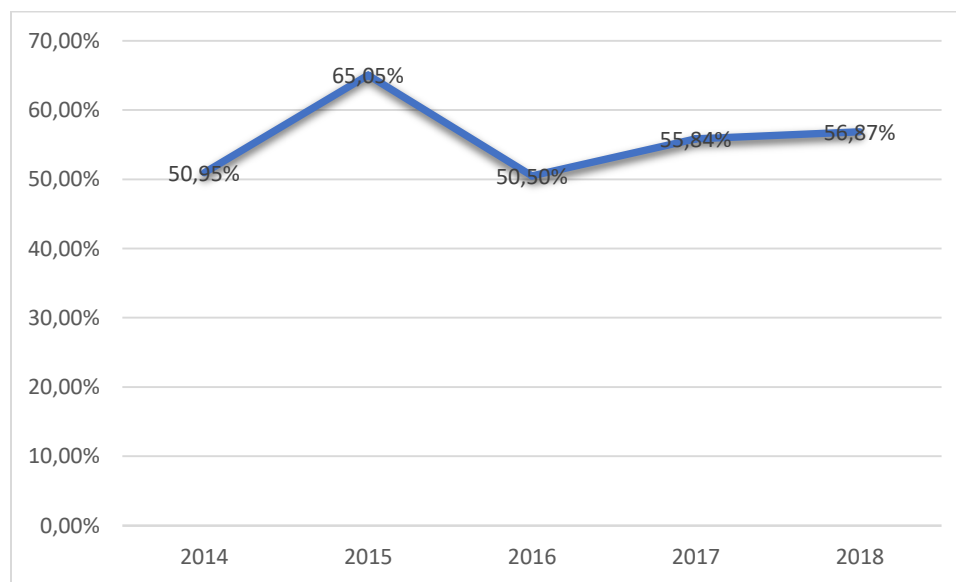
**Διάγραμμα 6.1.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «ΑEGEAN Airlines» 2014-2018**

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι ο όμιλος παρέχει στους δανειστές του μια προστασία καθώς ο δείκτης κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Έτσι του ασκείται μικρή πίεση για να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του και να πληρώσει τους τόκους του.

Στον παραπάνω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος παρέχει στους δανειστές του μια προστασία καθώς ο δείκτης κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα. Έτσι του ασκείται μικρή πίεση για να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις του και να πληρώσει τους τόκους του.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
2014	$\frac{40.045}{78.591} = 50,95\%$
2015	$\frac{55.049}{84.629} = 65,05\%$
2016	$\frac{53.088}{105.120} = 50,50\%$
2017	$\frac{74.795}{133.950} = 55,84\%$
2018	$\frac{92.244}{162.198} = 56,87\%$

**Πίνακας 6.1.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



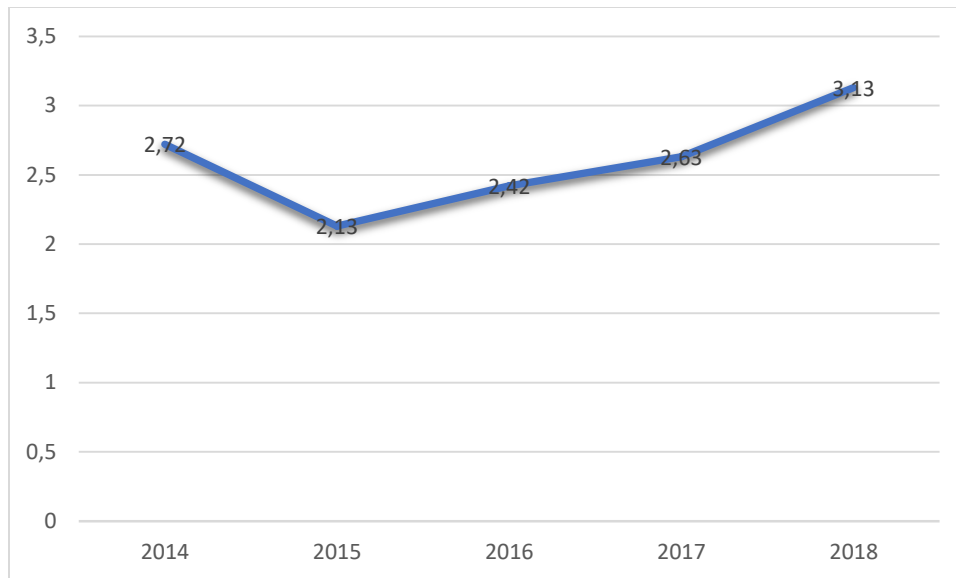
**Διάγραμμα 6.1.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

## 6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού έχει σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαιά της είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, και τα ξένα. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται τα Ίδια Κεφάλαια προς τα Πάγια.

<b>ΕΤΟΣ</b>	<b><u>Ίδια Κεφάλαια</u> <u>Πάγια</u></b>
2014	$\frac{218.992,31}{80.488,90} = 2,72$
2015	$\frac{221.974,43}{103.937,97} = 2,13$
2016	$\frac{244.271,05}{100.768,20} = 2,42$
2017	$\frac{247.940,31}{94.191,86} = 2,63$
2018	$\frac{277.878,26}{88.840,59} = 3,13$

**Πίνακας 6.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της  
«AEGEAN Airlines» 2014-2018**



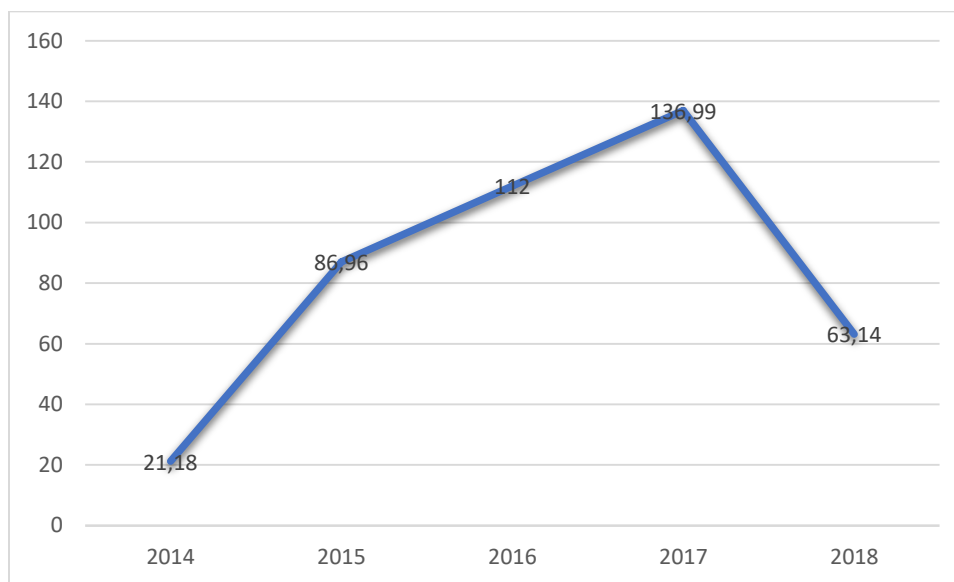
**Διάγραμμα 6.2.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι η πορεία του δείκτη είναι πτωτική μόνο το 2015 σε σχέση με το 2014 ενώ τα υπόλοιπα χρόνια είναι ανοδική. Αυτό σημαίνει ότι μόνο το 2015 τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από δανεισμό και όχι από την χρησιμοποίηση ιδίων παγίων κεφαλαίων. Αντίθετα, τα άλλα χρόνια η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό.

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι ο όμιλος έχει ανοδική πορεία στην τιμή του δείκτη μέχρι και το 2017. Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Μόνο το 2018 η τιμή του δείκτη έχει καθοδική πορεία που σημαίνει ότι τη συγκεκριμένη χρονιά τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από δανεισμό και όχι από την χρησιμοποίηση ιδίων παγίων κεφαλαίων.

ΕΤΟΣ	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$
2014	$\frac{40.045}{1.891} = 21,18$
2015	$\frac{55.049}{633} = 86,96$
2016	$\frac{53.088}{474} = 112$
2017	$\frac{74.795}{546} = 136,99$
2018	$\frac{92.244}{1461} = 63,14$

**Πίνακας 6.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 6.2.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

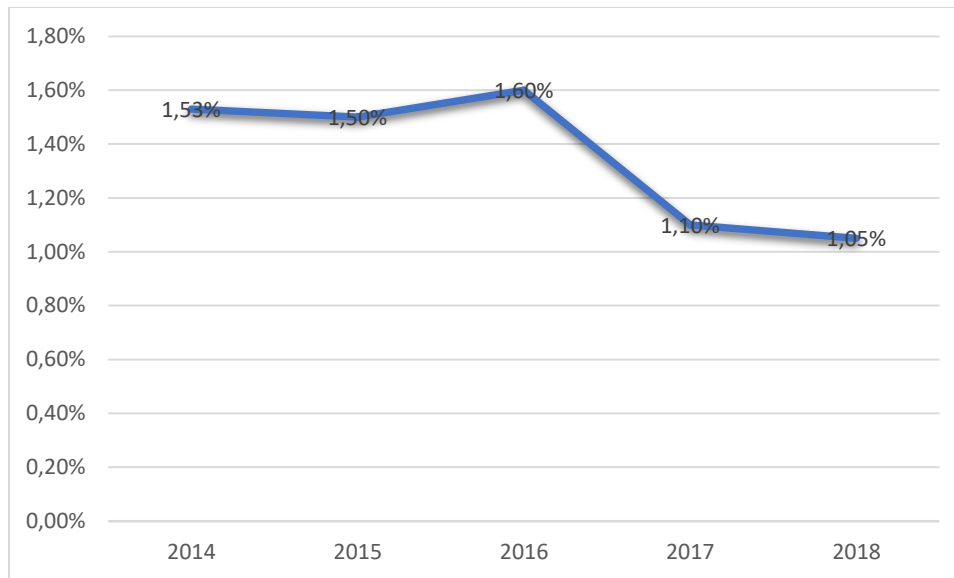
### **6.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης και είναι σημαντικός γιατί μερικά κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός εάν ληφθεί υπόψη ότι ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κινήσεως μιας επιχείρησης αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων αυτής. Για να υπολογιστεί η τιμή του διαιρούνται το Σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς τις Συνολικές Υποχρεώσεις. Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να αποτελέσει ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορέσουν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, στην περίπτωση που δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημίες από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

<b>ΕΤΟΣ</b>	<b><i><u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u></i> <i><u>Συνολικές Υποχρεώσεις</u></i></b>
2014	$\frac{629.966,34}{410.974,03} = 1,53$
2015	$\frac{668.834,02}{446.859,59} = 1,50$
2016	$\frac{650.761,87}{406.490,82} = 1,60$
2017	$\frac{476.623,57}{433.641,28} = 1,10$
2018	$\frac{470.816,57}{448.029,12} = 1,05$

**Πίνακας 6.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**





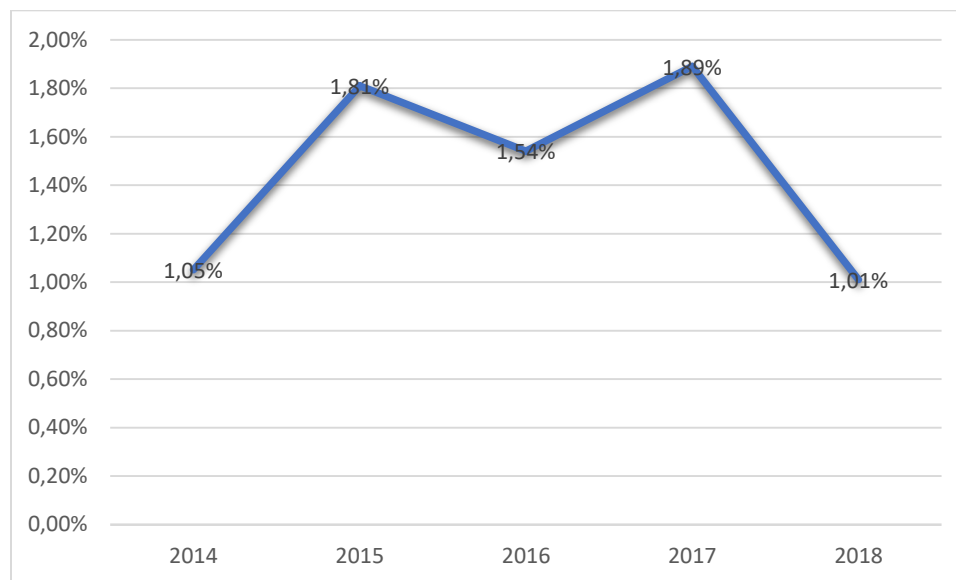
**Διάγραμμα 6.3.1: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «AEGEAN Airlines» 2014-2018**

Από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνεται ότι η τιμή του δείκτη μέχρι το 2016 αυξάνεται ενώ τα επόμενα δύο χρόνια μειώνεται, χωρίς όμως να πέφτει ποτέ κάτω από τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται μέχρι το 2016 και συνεπώς ο όμιλος προστατεύει τους βραχυχρόνιους πιστωτές του. Αυτό σημαίνει ότι τα κεφάλαια κινήσεως μειώθηκαν με αποτέλεσμα οι απαιτήσεις των πιστωτών του ομίλου να προστατεύονται σε μικρότερη έκταση

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνεται ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της αεροπορικής εταιρίας OLYMPIC Air, από το 2014 έως και το 2018. Διαπιστώνεται ότι η τιμή του δείκτη εμφανίζει διακυμάνσεις, χωρίς όμως να πέφτει ποτέ κάτω από τη μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται μέχρι το 2015 και το διάστημα 2016-2017 και συνεπώς ο όμιλος προστατεύει τους βραχυχρόνιους πιστωτές του. Όμως μειώνεται το 2015-2016 και το 2017-2018 πράγμα που σημαίνει ότι τα κεφάλαια κινήσεως μειώθηκαν με αποτέλεσμα οι απαιτήσεις των πιστωτών του ομίλου να προστατεύονται σε μικρότερη έκταση.

ΕΤΟΣ	<u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u> <u>Συνολικές Υποχρεώσεις</u>
2014	$\frac{40.697}{38.546} = 1,05$
2015	$\frac{53.546}{29.580} = 1,81$
2016	$\frac{80.309}{52.032} = 1,54$
2017	$\frac{111.635}{59.155} = 1,89$
2018	$\frac{140.496}{69.954} = 1,01$

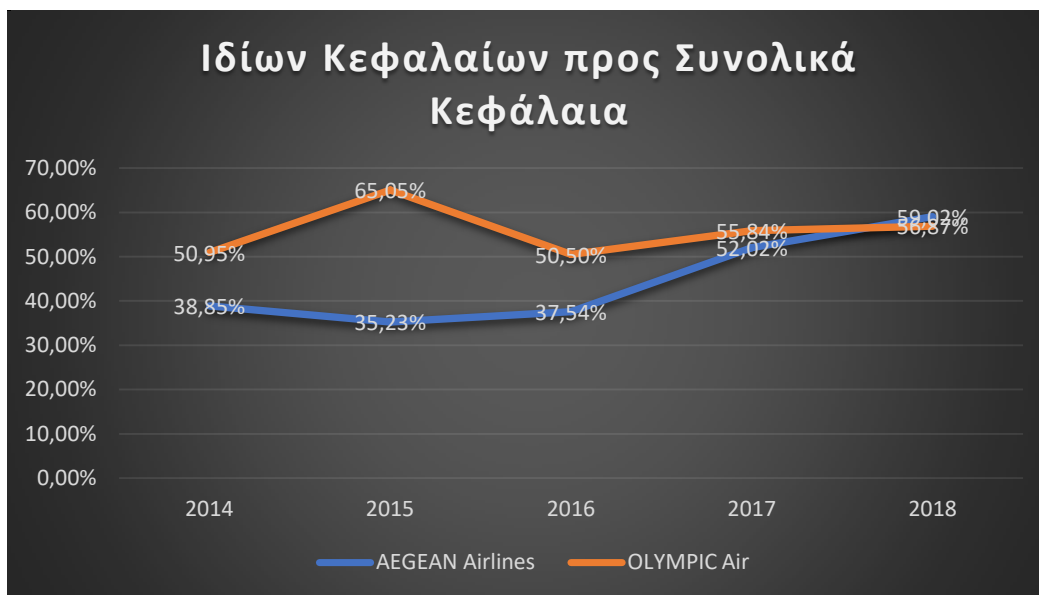
**Πίνακας 6.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «OLYMPIC Air» 2014-2018**



**Διάγραμμα 6.3.2: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις της «OLYMPIC Air» 2014-2018**

## 6.4 Σύγκριση των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

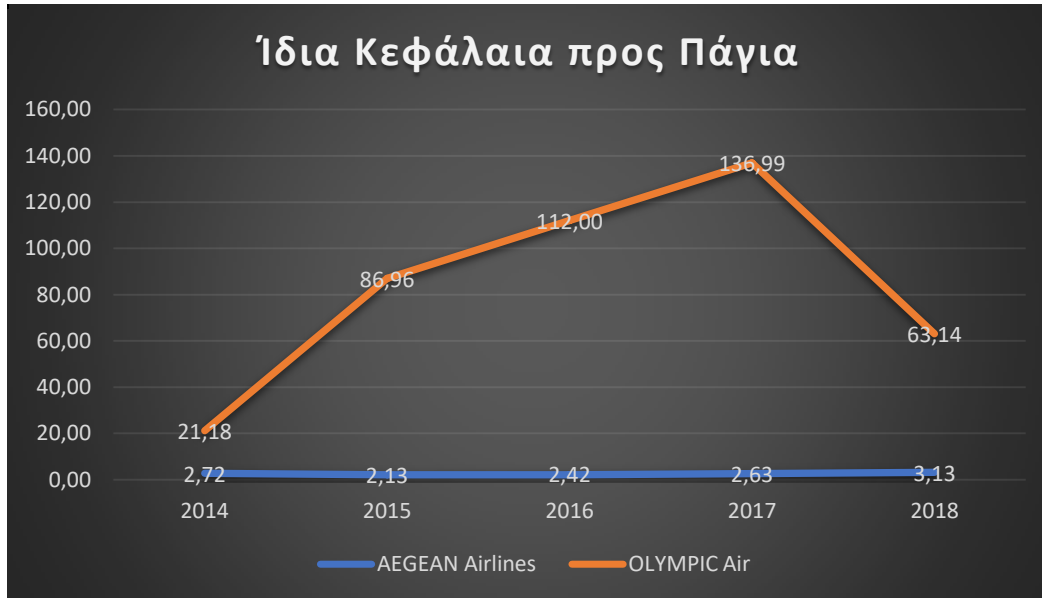
Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια διαπιστώθηκε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air έχει το υψηλότερο ποσοστό σε σύγκριση με τον όμιλο AEGEAN Airlines με εξαίρεση μόνο το έτος 2018. Έτσι, και οι δύο όμιλοι παρέχουν στους δανειστές τους μια προστασία επειδή η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι πολύ υψηλός. Όμως αυτός ο υψηλός δείκτης δεν αποτελεί απαραίτητα ένδειξη ότι οι συγκεκριμένοι όμιλοι ακολουθούν τον επωφελέστερο τρόπο χρηματοδοτήσεώς τους.



	2014	2015	2016	2017	2018	Μ.Ο.
<b>AEGEAN Airlines</b>	38,85%	35,23%	37,54%	52,02%	59,02%	0,45
<b>OLYMPIC Air</b>	50,95%	65,05%	50,50%	55,84%	56,87%	0,56

**Διάγραμμα 6.4.1: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια διαπιστώθηκε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air έχει το υψηλότερο ποσοστό σε σύγκριση με τον όμιλο AEGEAN Airlines. Αυτό σημαίνει ότι οι πάγιες επενδύσεις και των δύο ομίλων, επειδή τα ίδια κεφάλαιά τους είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών τους σε πάγια, ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους μετόχους τους.

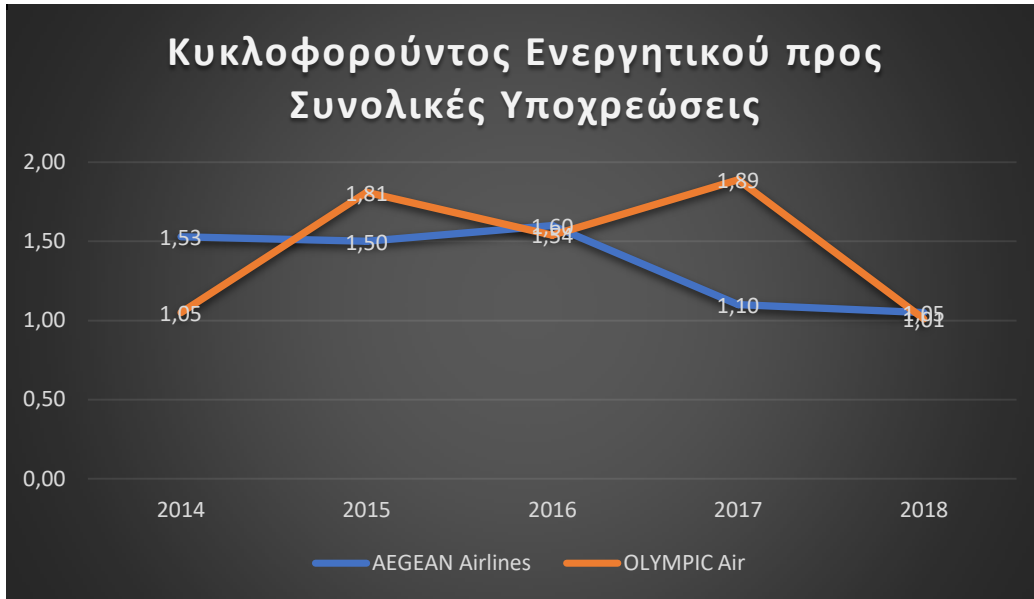


	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>AEGEAN Airlines</b>	2,72	2,13	2,42	2,63	3,13	3,10
<b>OLYMPIC Air</b>	21,18	86,96	112,00	136,99	63,14	84,05

**Διάγραμμα 6.4.2: Σύγκριση αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια των εταιριών AEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

Από τη σύγκριση του αριθμοδείκτη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις διαπιστώθηκε ότι ο όμιλος OLYMPIC Air έχει την υψηλότερη τιμή μόνο τις χρονιές 2015 και 2017 σε σύγκριση με τον όμιλο AEGEAN Airlines που έχει την υψηλότερη τιμή τις χρονιές 2014, 2016 και 2018. Ωστόσο, και οι δύο όμιλοι έχουν υψηλή τιμή στο δείκτη πράγμα που σημαίνει ότι εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων στοιχείων οι μακροπρόθεσμες

υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης. Αυτό γίνεται γιατί η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις είναι σχετικά υψηλός και στους δύο ομίλους.



	2014	2015	2016	2017	2018	M.O.
<b>ΑEGEAN Airlines</b>	1,53	1,50	1,60	1,10	1,05	1,36
<b>OLYMPIC Air</b>	1,05	1,81	1,54	1,89	1,01	1,46

**Διάγραμμα 6.4.3: Σύγκριση αριθμοδείκτη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις των ομίλων ΑEGEAN AIRLINES και OLYMPIC AIR περιόδου 2014-2018**

## Συμπεράσματα

Ο κλάδος των αερομεταφορών είναι ένας σημαντικός πυλώνας για την οικονομία της Ελλάδας καθώς αυτή κατατάσσεται στην όγδοη θέση στην Ευρώπη όσον αφορά τις αεροπορικές της συνδέσεις. Επίσης, η αεροπορική συνδεσιμότητα τα τελευταία χρόνια έχει αυξηθεί πολύ καθώς από το 2013 έως το 2018 αυτή η αύξηση καταγράφεται στο 106%. Επιπρόσθετα, ο κλάδος απασχολεί 457. 000 εργαζομένους σε 40 αεροδρόμια και συνεισφέρει στο ΑΕΠ κατά 10,2%. Παρ' όλο που η Ελλάδα είναι μικρή γεωγραφικά και πληθυσμιακά, η λειτουργία των αεροδρομίων ενισχύει την επικοινωνία των απομονωμένων νησιών με τα χερσαία κεντρικά σημεία της χώρας και εμμέσως του εξωτερικού.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε μεταξύ των αεροπορικών εταιριών AEGEAN Airlines και OLYMPIC Air διαπιστώθηκε ότι και οι δύο εταιρίες μπορούν άνετα να καλύψουν τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με μεγαλύτερο περιθώριο ασφαλείας να έχει ο όμιλος OLYMPIC Air αν και δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους καθώς τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία τους δε είναι αρκετά για να καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες τους. Η AEGEAN Airlines μπορεί να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει, πράγμα το οποίο καταφέρνει και ο όμιλος της OLYMPIC Air από το 2016 και μετά.

Αναφορικά με την δραστηριότητα των ομίλων, η OLYMPIC Air έχει μεγαλύτερη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεών της, 6 ημέρες, σε αντίθεση με την AEGEAN Airlines που μέχρι και το 2016 είχε 10 ημέρες ενώ το 2017 και 2018 μισή ημέρα. Επίσης, η OLYMPIC Air μπορεί να χρησιμοποιήσει εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και να πραγματοποιεί μεγάλους όγκους πωλήσεων με σχετικά χαμηλά ίδια κεφάλαια έναντι των ανταγωνιστών της όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Αντίθετα, η AEGEAN Airlines, τη διετία 2017-2018, θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησέως τους ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Συνεπώς η OLYMPIC Air έχει καλύτερη αποδοτικότητα από την AEGEAN Airlines που παρουσιάζει ανεπάρκεια χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα των ομίλων και οι δύο κρίνονται επιτυχημένοι και μπορούν να αντιμετωπίσουν χωρίς δυσκολία μία τυχόν αύξηση του κόστους των πωλημένων προϊόντων τους. Επειδή δε και οι δύο όμιλοι έχουν καλή απόδοση των συνολικών περιουσιακών τους στοιχείων, τους καθιστά ελκυστικούς στο να προσελκύσουν διάφορους επενδυτές. Επιπρόσθετα η διοίκηση της κάθε εταιρίας έχει την ικανότητα να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές. Έτσι κρίνεται ότι η διοίκησή τους είναι επιτυχημένη και επίσης εύστοχα χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια που έχουν οι όμιλοι. Αυτό είναι πάρα πολύ σημαντικό για τους μετόχους των ομίλων αυτών, γιατί ενδιαφέρονται για την σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών του ομίλου και της επένδυσης που έχουν κάνει.

Επίσης, και οι δύο όμιλοι παρέχουν στους δανειστές τους μια προστασία αλλά επειδή τα ίδια κεφάλαιά τους είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών τους σε πάγια, ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους μετόχους τους. Τέλος, εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων στοιχείων οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και των δύο ομίλων θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης. Αυτό γίνεται γιατί η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις είναι σχετικά υψηλός και στους δύο ομίλους.

Για να παραμείνουν οι αερομεταφορές στην Ελλάδα ανταγωνιστικές και να συμβάλλουν στην οικονομία της χώρας θα πρέπει να εκσυγχρονιστεί ο εναέριος χώρος και τα συστήματά του ώστε να βελτιωθεί η εναέρια κυκλοφορία και να μην υπάρχουν καθυστερήσεις, ιδίως κατά τους καλοκαιρινούς μήνες. Επίσης θα πρέπει να προστατευτούν τόσο οι επιβάτες όσο και οι αεροπορικές εταιρίες από υπερβολικές χρεώσεις στις υπηρεσίες αεροδρομίου, ενισχύοντας την αρμοδιότητα της ρυθμιστικής Αρχής να διατηρεί τις χρεώσεις σε ευθεία συνάρτηση με το πραγματικό κόστος. Τέλος, θα ήταν καλό για την κάλυψη των μελλοντικών αναγκών ζήτησης, να δημιουργηθούν νέοι τερματικοί σταθμοί και διάδρομοι προσγείωσης.

## **Βιβλιογραφία**

- Αβραμάκης, Ν. & Σπύρου, Σ., (2012). *Χρηματοοικονομική ανάλυση και παρουσίαση οικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών*. Ηράκλειο.
- Βασάκης, Α.(2009). *Η Ιστορία των δημόσιων αερομεταφορών στην Ελλάδα*. Αθήνα: AVIATION PUBLICATIONS.
- Γεωργόπουλος, Ν.Α., (2014). *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*. Αθήνα: Ε. Μπένου.
- Γκλεζάκος, Μ., (2004). *Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων*. Πειραιάς.
- Δημητρούλας, Θ.Κ. (2012). *Η συμβολή των αερομεταφορών στον Τουρισμό*. Πειραιάς: ΠΠ.
- Ηλιακόπουλος Ι. Π. (2017). *Στρατηγική ανάλυση των αερομεταφορών στην Ελλάδα (ελληνικές εταιρείες)*. Πειραιάς: ΠΠ.
- Λαδάς, Γ. (2019). *Χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση της εταιρίας AEGEAN AIRLINES*. Θεσσαλονίκη: ΠΜ
- Λυμπερόπουλος, Α., (2009). *Χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων*. Πάτρα.
- Νιάρχος, Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Αθ. Σταμούλης
- Ρεβάνογλου, Α. & Γεωργοπούλου, Ι., (2003). *Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ.* Αθήνα: Interbooks.
- Χατζιωάννου, Α. (2015). *Η ανάλυση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος των σχολών αεροπορικής εκπαίδευσης στην Ελλάδα*. Θεσσαλονίκη: ΠΜ.
- Φύλιος Β., (1996). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση*. Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική.



## ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

ATAG (Air Transport Action Group), (2005). *The Economic & Social Benefits of Air Transport*. Available from:

[https://www.icao.int/meetings/wrds2011/documents/jointworkshop2005/atag\\_socialbenefitsairtransport.pdf](https://www.icao.int/meetings/wrds2011/documents/jointworkshop2005/atag_socialbenefitsairtransport.pdf)

CANSO (Civil Air navigation Services Organization) (2005). *Estimation*. Available from:

<https://www.canso.org/sites/default/files/CANSO%20Framework%20for%20ANSP%20Management%20Systems.pdf>

Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (2019). *Επιβατική κίνηση*. Available from

<https://www.aia.gr/userfiles/675393df-ab1a-4b77-826c-f3096a3d7f12/pax-traffic-gr-2019.pdf>

European Commission (2012) *Case M.6796 -AEGEAN/OLYMPIC II" Regulation (EC) No 139/2004 Merger Procedure, Article 22(3)*, Brussels, Available from:

[http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m6796\\_20121203\\_201310\\_3613677\\_EN.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m6796_20121203_201310_3613677_EN.pdf)

European Commission (2013) *Mergers: Commission approves acquisition of Greek airline Olympic Air by Aegean Airlines*, Press Release, Accessed 15 October 2014,

Available from: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-13-927\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-927_en.htm).

ICAO (International Civil Aviation Organization) (2004). *Annual Report of the Council*.

Available from: <https://www.icao.int/about-icao/Pages/annual-reports.aspx>

IATA (2019). *Ελλάδα Δείκτες Ανταγωνιστικότητας Ρυθμιστικού Πλαισίου Αερομεταφορών*. Available from

<https://www.iata.org/contentassets/e40f133b258d40efac0837d71ede161e/greece-competitiveness-index-report-2019-gr.pdf>

# Παράρτημα

## Ισολογισμός AEGEAN Airline A.E. 2015

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ					ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ																																																										
	Έτη		Όλο			Έτη		Όλο																																																							
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014		01/01-31/12/2015	01/01-31/12/2014	01/01-31/12/2015	01/01-31/12/2014																																																						
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ</b>					Κόστος πλοίων	821.710,09	820.891,09	982.963,01	911.793,70																																																						
Επιχειρηματικότητα ενόψει ήτοι στοιχεία εισπραξιμότητας	103.887,03	75.597,98	103.887,07	88.489,90	11.004,61																																																										
Προβλεπόμενες αξίες	72.416,56	62.416,56	0,00	0,00	0,00																																																										
Υπόλοιπα	0,00	0,00	39.756,30	39.756,30	39.756,30																																																										
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	28.673,11	28.474,78	47.602,09	47.907,42	47.407,40																																																										
Κατά μη εκλογιστέα περιουσιακά στοιχεία	66.218,03	62.713,00	62.890,05	107.306,05	16.540,68																																																										
Αποθέματα	8.615,96	8.372,45	13.181,67	13.227,74	13.961,28																																																										
Αποθέματα από πωλήσεις	111.712,32	78.428,03	104.478,87	87.846,24	76.944,51																																																										
Κατά νικητούμενους περιουσιακά στοιχεία	228.496,88	231.288,32	273.018,48	253.126,68	251.246,13																																																										
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΩΝ</b>	<b>€30.306,60</b>	<b>580.186,12</b>	<b>668.834,00</b>	<b>€29.966,54</b>	<b>563.683,20</b>																																																										
<b>ΕΚΤΕΛΕΣΙΑΚΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					Κόστος πλοίων / (όφελος)																																																										
Μετόχινα κεφάλαια	46.421,11	46.421,11	46.421,11	46.421,11	46.421,11																																																										
Κατά στοιχεία Εξέχοντα Κεφάλαια	(43.753,41)	(37.186,15)	(37.186,15)	(37.186,15)	(37.186,15)																																																										
<b>Σύνολο Εξέχοντα Κεφάλαια (Α)</b>	<b>190.174,52</b>	<b>206.687,27</b>	<b>233.874,43</b>	<b>218.995,31</b>	<b>218.204,30</b>																																																										
Μεταρροπώσιμες δανειακές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00																																																										
Προβλεπόμενες / Κατά μη ελεγχόμενες υποχρεώσεις	103.645,99	108.858,62	113.834,70	125.176,63	123.642,31																																																										
Προβλεπόμενες δανειακές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00																																																										
Κατά μη ελεγχόμενες υποχρεώσεις	103.645,99	108.858,62	113.834,70	125.176,63	123.642,31																																																										
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (Β)</b>	<b>€30.126,06</b>	<b>379.581,85</b>	<b>646.839,59</b>	<b>€30.874,03</b>	<b>348.478,90</b>																																																										
<b>Σύνολο ΣΕΠΗΦΑΛΑ ΑΞΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ) = (Α) + (Β)</b>	<b>€30.306,60</b>	<b>580.186,12</b>	<b>668.834,00</b>	<b>€29.966,54</b>	<b>563.683,20</b>																																																										
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</b>					<b>ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b>																																																										
	Έτη		Όλο		1. Στο ενσωματωμένο οικονομικό κατάσταση περιλαμβάνονται οι εταιρείες:																																																										
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	<b>Εταιρεία</b>	<b>Χώρα Εγκατάστασης</b>	<b>Ισοδύναμο % Συμμετοχής</b>	<b>Μέθοδος Ενσωμάτωσης</b>																																																							
<b>Διαπονηθείσες Διοικήσεις</b>	<b>81.095,06</b>	<b>71.776,83</b>	<b>100.316,89</b>	<b>94.890,70</b>	ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	Μητρική	ΟΛΙΚΗ																																																							
Αποθέματα	13.720,86	11.029,79	14.010,90	12.551,20	OLYMPIC AIR A.E.	ΕΛΛΑΔΑ	100%	ΟΛΙΚΗ																																																							
Προβλεπόμενες	(16.390,49)	(4.480,02)	(18.887,79)	(2.718,29)	AEGEAN AIRLINES CYPRUS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100%	ΟΛΙΚΗ																																																							
Συνολικές υποχρεώσεις	(6.202,42)	(828,40)	(7.880,89)	(8.421,06)																																																											
Συμμόρφωση από ορισμένα ταμειακά στοιχεία	0,00	55,14	(206,27)	523,96																																																											
Αποθέματα / Κατά μη ελεγχόμενες υποχρεώσεις	(1.200,62)	(2.821,66)	(1.251,25)	(2.396,63)																																																											
Υπομνηματικά κεφάλαια	5.818,58	6.881,28	1.869,61	9.922,76																																																											
<b>Πάγια / (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογιστικών αρχολογίων ετήσιου ή πιο συχνότερου με τις λογιστικές διαγραφές</b>																																																															
Μείον / (μείον) αποθέματα	(151,24)	(1.072,03)	240,24	(1.947,89)																																																											
Μείον / (μείον) αποθέματα	(42.123,62)	(40.591,22)	(29.890,48)	(25.023,12)																																																											
Μείον / (μείον) αλλαγές υποχρεώσεων (ήτοι δανειακών)	42.261,21	64.685,86	28.217,96	26.472,26																																																											
Υπομνηματικά κεφάλαια	(2.801,22)	(2.970,85)	(3.882,76)	(3.246,32)																																																											
Ποσάκια φέρον κατάλοιπα	(18.429,30)	(17.027,18)	(18.429,26)	(17.027,18)																																																											
<b>Σύνολο κεφαίων / (κεφαίων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>54.295,72</b>	<b>96.831,12</b>	<b>69.951,95</b>	<b>131.514,04</b>																																																											
<b>Διαθεσίμων Διοικήσεων</b>																																																															
Αποτίμηση κεφαίων και άλλων ταμειακών στοιχείων	(20.390,62)	(13.496,95)	(20.236,51)	(13.998,70)																																																											
Υπόλοιπα κεφαίων και άλλων ταμειακών στοιχείων	17,15	16,46	1.980,71	18,46																																																											
Υπομνηματικά κεφάλαια	30.622,38	(24.889,03)	36.622,38	(24.889,03)																																																											
Από χρηματοοικονομικά στοιχεία	(43.501,27)	(2.462,50)	(43.501,27)	(2.462,50)																																																											
Υπόλοιπα χρηματοοικονομικών στοιχείων	12.301,60	9.138,50	12.301,60	9.138,50																																																											
Από θυγατρικών εταιρειών	(20.400,01)	(18.400,01)	(18.400,01)	(18.400,01)																																																											
Υπόλοιπα κεφαίων	203,96	2.187,49	754,87	2.263,13																																																											
<b>Σύνολο κεφαίων / (κεφαίων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(40.191,81)</b>	<b>(50.957,04)</b>	<b>(28.408,22)</b>	<b>(31.043,15)</b>																																																											
<b>Συνολικά διαθέσιμα Διοικήσεων</b>																																																															
Επιχειρηματικό κεφάλαιο	0,00	(71.224,87)	0,00	(71.224,87)																																																											
Ποσάκια αλλαγών υπομνηματικών κεφαίων	0,00	(788,59)	0,00	(788,59)																																																											
Ποσάκια αλλαγών υπομνηματικών κεφαίων	(49.888,33)	0,00	(49.888,33)	0,00																																																											
Ποσάκια αλλαγών υπομνηματικών κεφαίων (υπόλοιπα)	(9.726,55)	(7.246,59)	(9.726,54)	(7.246,52)																																																											
<b>Σύνολο κεφαίων / (κεφαίων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(59.615,88)</b>	<b>(79.659,96)</b>	<b>(59.615,87)</b>	<b>(79.659,95)</b>																																																											
<b>Καθαρή αλλαγή / (μείωση) στο ταμειακό διαθέσιμο και εορδόμενα κεφάλαια (α) + (β) + (γ)</b>	<b>(40.507,67)</b>	<b>(32.992,77)</b>	<b>(18.157,15)</b>	<b>(19.294,95)</b>																																																											
<b>Ταμειακό διαθέσιμο και εορδόμενα κεφάλαια έναρξης περιόδου</b>	<b>187.554,65</b>	<b>231.547,42</b>	<b>207.482,03</b>	<b>236.876,96</b>																																																											
<b>Ταμειακό διαθέσιμο και εορδόμενα κεφάλαια λήξης περιόδου</b>	<b>142.946,68</b>	<b>187.554,65</b>	<b>189.324,88</b>	<b>207.482,03</b>																																																											
Αθήνα, 21 Μαρτίου 2016																																																															
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΗΣ ΕΤΕΡΗΣ					Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΗΣ ΕΤΕΡΗΣ																																																										
Ο ΠΡΟΪΚΤΗΣ ΤΟΥ Δ.Ε.					Ο ΠΡΟΪΚΤΗΣ ΤΟΥ Δ.Ε.																																																										
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΕΥ. ΣΟΦΟΠΟΥΛΟΣ					ΓΡΗΓΟΡΙΟΣ Κ. ΔΗΜΗΤΡΗΣ																																																										
Α.Υ. ΑΝΕΛΕΥΣΤΗΣ					Α.Υ. ΑΝΕΛΕΥΣΤΗΣ																																																										
					<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Συνολικά με συνολικά μέρη</th> <th colspan="2">Έτη</th> <th colspan="2">Όλο</th> </tr> <tr> <th></th> <th></th> <th>31/12/2015</th> <th>31/12/2014</th> <th>31/12/2015</th> <th>31/12/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>α) Έσοδα</td> <td></td> <td>77.077,09</td> <td>74.200,00</td> <td>74.200,00</td> <td>74.200,00</td> </tr> <tr> <td>β) Πόσα</td> <td></td> <td>16.756,10</td> <td>1.670,94</td> <td>1.670,94</td> <td>1.670,94</td> </tr> <tr> <td>γ) Αποθέματα</td> <td></td> <td>796,07</td> <td>98,37</td> <td>98,37</td> <td>98,37</td> </tr> <tr> <td>δ) Υποχρεώσεις</td> <td></td> <td>8.204,09</td> <td>194,11</td> <td>194,11</td> <td>194,11</td> </tr> <tr> <td>ε) Προβλεπόμενες</td> <td></td> <td>4.829,47</td> <td>5.025,20</td> <td>5.025,20</td> <td>5.025,20</td> </tr> <tr> <td>στ) Υπομνηματικά κεφάλαια</td> <td></td> <td>796,10</td> <td>796,10</td> <td>796,10</td> <td>796,10</td> </tr> <tr> <td>ζ) Αποθέματα από τα διαθέσιμα κεφάλαια και μέρη της διαίτησης</td> <td></td> <td>0,00</td> <td>0,00</td> <td>0,00</td> <td>0,00</td> </tr> </tbody> </table>					Συνολικά με συνολικά μέρη		Έτη		Όλο				31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	α) Έσοδα		77.077,09	74.200,00	74.200,00	74.200,00	β) Πόσα		16.756,10	1.670,94	1.670,94	1.670,94	γ) Αποθέματα		796,07	98,37	98,37	98,37	δ) Υποχρεώσεις		8.204,09	194,11	194,11	194,11	ε) Προβλεπόμενες		4.829,47	5.025,20	5.025,20	5.025,20	στ) Υπομνηματικά κεφάλαια		796,10	796,10	796,10	796,10	ζ) Αποθέματα από τα διαθέσιμα κεφάλαια και μέρη της διαίτησης		0,00	0,00	0,00	0,00
Συνολικά με συνολικά μέρη		Έτη		Όλο																																																											
		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014																																																										
α) Έσοδα		77.077,09	74.200,00	74.200,00	74.200,00																																																										
β) Πόσα		16.756,10	1.670,94	1.670,94	1.670,94																																																										
γ) Αποθέματα		796,07	98,37	98,37	98,37																																																										
δ) Υποχρεώσεις		8.204,09	194,11	194,11	194,11																																																										
ε) Προβλεπόμενες		4.829,47	5.025,20	5.025,20	5.025,20																																																										
στ) Υπομνηματικά κεφάλαια		796,10	796,10	796,10	796,10																																																										
ζ) Αποθέματα από τα διαθέσιμα κεφάλαια και μέρη της διαίτησης		0,00	0,00	0,00	0,00																																																										
<p>8. Το κατά συνολικά διαθέσιμο από απόθεμα συνολικά εκ δόχων:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Ποσό αρχικώς σε γιάνες από</th> <th colspan="2">Έτη</th> <th colspan="2">Όλο</th> </tr> <tr> <th></th> <th></th> <th>31/12/2015</th> <th>31/12/2014</th> <th>31/12/2015</th> <th>31/12/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>α) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα</td> <td></td> <td>26.796,64</td> <td>1.902,27</td> <td>26.796,64</td> <td>1.902,27</td> </tr> <tr> <td>β) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα</td> <td></td> <td>(43.765,29)</td> <td>(4.512,12)</td> <td>(43.765,29)</td> <td>(4.512,12)</td> </tr> <tr> <td>γ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα</td> <td></td> <td>6.236,24</td> <td>902,70</td> <td>6.236,24</td> <td>902,70</td> </tr> <tr> <td>δ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα</td> <td></td> <td>0,00</td> <td>(1.136,00)</td> <td>0,00</td> <td>(1.136,00)</td> </tr> <tr> <td>ε) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα</td> <td></td> <td>915,00</td> <td>(249,10)</td> <td>1.213,33</td> <td>(249,10)</td> </tr> </tbody> </table>										Ποσό αρχικώς σε γιάνες από		Έτη		Όλο				31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	α) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		26.796,64	1.902,27	26.796,64	1.902,27	β) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		(43.765,29)	(4.512,12)	(43.765,29)	(4.512,12)	γ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		6.236,24	902,70	6.236,24	902,70	δ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		0,00	(1.136,00)	0,00	(1.136,00)	ε) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		915,00	(249,10)	1.213,33	(249,10)												
Ποσό αρχικώς σε γιάνες από		Έτη		Όλο																																																											
		31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014																																																										
α) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		26.796,64	1.902,27	26.796,64	1.902,27																																																										
β) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		(43.765,29)	(4.512,12)	(43.765,29)	(4.512,12)																																																										
γ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		6.236,24	902,70	6.236,24	902,70																																																										
δ) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		0,00	(1.136,00)	0,00	(1.136,00)																																																										
ε) Διαθέσιμα από ταμειακά διαθέσιμα		915,00	(249,10)	1.213,33	(249,10)																																																										







## Ισολογισμός AEGEAN Airline A.E. 2018



ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.

*ποσά σε χιλ. €*

### 1.2 Ετήσια Ενοποιημένη Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Ομίλου 31.12.2018

	Σημ.	31/12/2018	31/12/2017
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Λύλα περιουσιακά στοιχεία	5.23	43.505,63	45.113,82
Υπεράξια	5.23	39.756,30	39.756,30
Ενομήματα πάγια στοιχεία	5.24	88.840,59	94.191,86
Προκαταβολές για αγορές ενομημάτων παγίων στοιχείων	5.26	48.201,37	305,62
Χρηματοοικονομικά στοιχεία		525,00	525,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5.28	32.534,29	25.006,06
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα για αντιστάθμιση	5.44	1.727,63	59,36
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>255.090,81</b>	<b>204.958,03</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα	5.30	17.577,37	15.193,25
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	5.31	128.376,52	115.556,86
Προκαταβολές	5.32	24.063,97	20.634,42
Χρεωστικοί τίτλοι που αποτιμώνται στη εύλογη αξία μέσω των λοιπών συνολικών εισοδημάτων	5.29	18.478,49	6.983,58
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα για αντιστάθμιση	5.44	10.645,12	17.323,94
Δεσμευμένες καταθέσεις	5.33	10.409,17	7.207,93
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα	5.33	261.265,93	293.723,58
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>470.816,57</b>	<b>476.623,57</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>		<b>725.907,38</b>	<b>681.581,59</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	5.34	46.421,11	46.421,11
Υπέρ το άρτιο	5.35	72.775,98	72.775,98
Λοιπά αποθεματικά	5.36	(6.140,54)	4.042,41
Κέρδη εις νέον		164.821,71	124.700,81
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>277.878,26</b>	<b>247.940,31</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	5.37	12.273,62	21.753,30
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα για αντιστάθμιση	5.44	6.771,94	9.074,45
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εόδου από την υπηρεσία	5.38	12.479,80	11.324,64
Προβλέψεις	5.40β	16.247,45	9.633,85
Συμβατικές υποχρεώσεις	5.42	25.978,48	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.42	-	18.034,54
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	5.27	6.585,78	1.618,71
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>80.337,07</b>	<b>71.439,49</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5.39	65.830,13	57.613,52
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης πληρωτέες στην επόμενη χρήση	5.37	10.660,01	9.867,68
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.41	94.431,76	117.074,38
Συμβατικές υποχρεώσεις	5.42	122.311,81	-
Υποχρεώσεις από προεπιπροσθέντα εισιτήρια	5.42	-	114.793,21
Δεδουλευμένα έξοδα	5.43	38.271,51	31.511,58
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα για αντιστάθμιση	5.44	31.038,30	16.900,23
Τρέχων φόρος εισοδήματος		4.762,97	14.320,07
Προβλέψεις	5.40α,γ	385,56	121,11
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>367.692,05</b>	<b>362.201,79</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>448.029,12</b>	<b>433.641,28</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>725.907,38</b>	<b>681.581,59</b>

**2.2 Ετήσια Ενοποιημένη Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος της χρήσης που έληξε την 31.12.2018**

Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης	Σημ.	01/01 - 31/12/2018	01/01 - 31/12/2017
<b>Έσοδα από συμβάσεις με πελάτες</b>	5.45	<b>1.187.439,55</b>	<b>1.127.625,32</b>
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	5.46	17.454,53	13.966,14
Παροχές σε εργαζόμενους	5.48	(129.964,57)	(124.985,08)
Αποσβέσεις	5.23, 5.24	(18.694,88)	(19.402,96)
Αναλώσεις υλικών & υπηρεσιών	5.47	(963.550,04)	(896.802,56)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	5.49	23.138,08	21.252,60
Χρηματοοικονομικά έξοδα	5.49	(17.186,34)	(35.868,52)
<b>Κέρδη χρήσης προ φόρων</b>		<b>98.636,33</b>	<b>85.784,93</b>
Φόρος εισοδήματος	5.50	(30.718,82)	(25.419,61)
<b>Κέρδη χρήσης μετά από φόρους</b>		<b>67.917,51</b>	<b>60.365,32</b>

<i>Λοιπά συνολικά εισοδήματα</i>			
<i>(α) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
<b>Αντιστάθμιση ταμειακών ροών</b>			
Ανακατατάξεις στα αποτελέσματα		(26.302,25)	1.307,84
Αποτέλεσμα επιμέτρησης		9.456,14	(39.749,79)
Φόρος εισοδήματος		4.716,91	11.148,17
<b>Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία</b>			
Ανακατατάξεις στα αποτελέσματα		-	(262,50)
Αποτέλεσμα επιμέτρησης		-	(434,09)
Φόρος εισοδήματος		-	202,01
<b>Χρεωστικοί τίτλοι που αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω των λοιπών συνολικών εισοδημάτων</b>			
Ανακατατάξεις στα αποτελέσματα		73,34	-
Αποτέλεσμα επιμέτρησης		180,61	-
Φόρος εισοδήματος		(71,10)	-
<b>Σύνολο (α)</b>		<b>(11.946,36)</b>	<b>(27.788,37)</b>
<i>(β) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που δε μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
Αναλογιστικές ζημίες		(240,59)	(480,10)
Αναβαλλόμενος φόρος		66,97	139,23
<b>Σύνολο (β)</b>		<b>(173,62)</b>	<b>(340,87)</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>(12.119,98)</b>	<b>(28.129,24)</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>55.797,53</b>	<b>32.236,08</b>



## Ισολογισμός OLYMPIC Air A.E. 2015



### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

	Σημ.	Ποσά σε € '000		
		31/12/2015	31/12/2014 (Αναθεωρημένο)*	1/1/2014 (Αναθεωρημένο)*
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού</b>				
Ενόμια Πόγια	3.23	633	1.891	2.236
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.24	18.629	19.434	20.381
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	3.25	7.830	7.316	6.409
Αναβαλλόμενες φορολογικές απατήσεις	3.26	3.990	9.253	8.811
<b>Σύνολο</b>		<b>31.082</b>	<b>37.894</b>	<b>37.837</b>
<b>Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού</b>				
Αποθέματα	3.27	4.566	4.965	4.990
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απατήσεις	3.28	24.845	15.007	22.322
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	3.29	830	797	9.830
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	5.00	6.001	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και καλύψιμα	3.30	17.305	19.927	5.330
<b>Σύνολο</b>		<b>53.546</b>	<b>40.697</b>	<b>42.472</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>		<b>84.629</b>	<b>78.591</b>	<b>80.309</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	3.31	161.250	161.250	161.250
Υπερ το άρτιο	3.31	11.250	11.250	11.250
Λοιπά αποθεματικά	3.32	341	148	148
Αποτελέσματα ες νέον		-117.792	-132.603	-156.233
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>		<b>55.049</b>	<b>40.045</b>	<b>16.415</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εφθδου από την υπηρεσία	3.33	309	364	350
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	3.34-3.38	7.583	9.906	17.028
<b>Σύνολο</b>		<b>7.892</b>	<b>10.270</b>	<b>17.378</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3.35	7.780	6.822	16.261
Υποχρεώσεις από προαπαιχθέντα ειστήρια	3.37	3.657	4.887	12.593
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	3.38	3.744	8.248	5.952
Λοιπές βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.37	6.507	8.318	11.710
<b>Σύνολο</b>		<b>21.688</b>	<b>28.276</b>	<b>46.516</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>		<b>29.580</b>	<b>38.546</b>	<b>63.894</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων</b>		<b>84.629</b>	<b>78.591</b>	<b>80.309</b>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

	<u>Σημ.</u>	Ποσά σε € '000	
		31/12/2015	31/12/2014 (Αναθεωρημένο)
Πωλήσεις	3.39	104.512	106.061
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.40	6.225	13.873
Παροχές σε εργαζομένους	3.43	-13.905	-20.474
Αποσβέσεις		-1.277	-1.493
Αναλώσεις υλικών & υπηρεσιών	3.41-3.42	-77.287	-75.232
<b>Λειτουργικό Κέρδος</b>		<b>18.269</b>	<b>22.735</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα		4.901	1.505
Χρηματοοικονομικά έξοδα	3.44	-3.364	-1.126
<b>Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων</b>		<b>19.806</b>	<b>23.114</b>
Φόρος εσοδήματος	3.45	-5.071	457
<b>Κέρδη / Ζημιές χρήσης μετά από φόρους</b>		<b>14.735</b>	<b>23.571</b>
<b>Λοιπά συνολικά εσοδήματα:</b>			
(α) Λοιπά συνολικά εσοδήματα που μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους			
<b>Διθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία</b>			
Αποτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		316	0
Φόρος εσοδήματος		-123	0
<b>Σύνολο (α)</b>		<b>193</b>	<b>0</b>
(β) Λοιπά συνολικά εσοδήματα που δεν μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους			
Αναλογιστικά κέρδη		144	74
Αναβαλλόμενος φόρος		-69	-15
<b>Σύνολο (β)</b>		<b>75</b>	<b>59</b>
<b>Λοιπά συνολικά εσοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>268</b>	<b>59</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων</b>		<b>15.003</b>	<b>23.630</b>



## Ισολογισμός OLYMPIC Air A.E. 2016



### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

	Σημ.	Ποσά σε € '000	
		31/12/2016	31/12/2015
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
<b>Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού</b>			
Ενσώματα Πάγια	3.22	474	633
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	3.23	17.876	18.629
Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού	3.24	5.848	7.830
Αναβαλλόμενες φορολογικές απατήσεις	3.25	406	3.990
<b>Σύνολο</b>		<b>24.604</b>	<b>31.082</b>
<b>Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού</b>			
Αποθέματα	3.26	7.105	4.566
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απατήσεις	3.27	27.814	24.845
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	3.28	812	830
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	5.00	731	6.001
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.29	44.054	17.305
<b>Σύνολο</b>		<b>80.516</b>	<b>53.546</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>		<b>105.120</b>	<b>84.629</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	3.30	161.250	161.250
Υπερ το άρτιο	3.30	11.250	11.250
Λοιπά αποθεματικά	3.31	335	341
Αποτελέσματα εκ νέον		-119.747	-117.792
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>		<b>53.088</b>	<b>55.049</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>			
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3.32	383	309
Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	3.33-3.37	7.080	7.583
<b>Σύνολο</b>		<b>7.463</b>	<b>7.892</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3.34	24.054	7.780
Υποχρεώσεις από προεισπραχθέντα εισιτήρια	3.36	6.533	3.657
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	3.37	2.303	3.744
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.36	11.679	6.507
<b>Σύνολο</b>		<b>44.569</b>	<b>21.688</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>		<b>52.032</b>	<b>29.580</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων</b>		<b>105.120</b>	<b>84.629</b>



## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

	Σημ.	Ποσά σε € '000	
		31/12/2016	31/12/2015
Πωλήσας	3.38	163.819	104.512
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.39	2.737	6.225
Παροχές σε εργαζομένους	3.42	-14.084	-13.905
Αποσβέσας		-1.002	-1.277
Αναλώσας υλικών & υπηρεσιών	3.40-3.41	-149.323	-77.287
<b>Λειτουργικό Κέρδος</b>		<b>2.147</b>	<b>18.269</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	3.43	2.870	4.901
Χρηματοοικονομικά έξοδα	3.43	-3.372	-3.364
<b>Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων</b>		<b>1.645</b>	<b>19.806</b>
Φόρος εσοδήματος	3.44	-3.622	-5.071
<b>Κέρδη / Ζημιές χρήσης μετά από φόρους</b>		<b>-1.977</b>	<b>14.735</b>
<b>Λοιπά συνολικά εσοδήματα:</b>			
(α) Λοιπά συνολικά εσοδήματα που μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους			
<b>Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία</b>			
Αποτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		-53	316
Φόρος εσοδήματος		47	-123
<b>Σύνολο (α)</b>		<b>-6</b>	<b>193</b>
(β) Λοιπά συνολικά εσοδήματα που δεν μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους			
Αναλογιστικά κέρδη		31	144
Αναβαλλόμενος φόρος		-9	-69
<b>Σύνολο (β)</b>		<b>22</b>	<b>75</b>
<b>Λοιπά συνολικά εσοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>16</b>	<b>268</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα περιόδου μετά φόρων</b>		<b>-1.961</b>	<b>15.003</b>

## Ισολογισμός OLYMPIC Air A.E. 2017



### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά σε € '000	Σημ.	31/12/2017	31/12/2016
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.23	17.250	17.876
Ενσώματα πάγια στοιχεία	3.22	546	474
Αναβαλλόμενα φορολογικά περιουσιακά στοιχεία	3.25	0	406
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3.24	4.519	6.055
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>22.315</b>	<b>24.811</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα	3.26	6.229	7.105
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	3.27	36.844	28.419
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	5	0	731
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.28	68.562	44.054
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>111.635</b>	<b>80.309</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>133.950</b>	<b>105.120</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	3.29	161.250	161.250
Υπέρ το όρτιο	3.29	11.250	11.250
Λοιπά αποθεματικά	3.30	149	335
Αποτελέσματα εις νέο		(97.854)	(119.747)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>74.795</b>	<b>53.088</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Αναβαλλόμενα φορολογικά υποχρεώσεις	3.25	1.650	0
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3.31	446	383
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	3.32,3.35	4.996	7.080
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>7.092</b>	<b>7.463</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές	3.33	20.428	21.903
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.34	22.183	13.830
Υποχρεώσεις από προεισπραχθέντα εισιτήρια	3.34	5.632	6.533
Τρέχων φόρος εισοδήματος	3.42	3.820	0
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	3.35	0	2.303
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>52.063</b>	<b>44.569</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>59.155</b>	<b>52.032</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>133.950</b>	<b>105.120</b>

Ο ισολογισμός εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΟΛΥΜΠΙΚ ΑΕ στις 25.12.2017.



## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ποσά σε €'000	Σημ.	31/12/2017	31/12/2016
Πωλήσεις	3.36	259.979	163.819
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.37	2.771	2.737
Παροχές σε εργαζομένους	3.40	(13.684)	(14.084)
Αποσβέσεις		(933)	(1.002)
Αναλώσεις υλικών και υπηρεσιών	3.38-3.39	(219.039)	(149.323)
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>		<b>29.094</b>	<b>2.147</b>
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	3.41	961	2.870
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	3.41	(2.250)	(3.372)
<b>Καθαρά κέρδη προ φόρων</b>		<b>27.805</b>	<b>1.645</b>
Φόρος εισοδήματος	3.42	(5.940)	(3.622)
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>		<b>21.865</b>	<b>(1.977)</b>
<i>Λοιπά συνολικά εισοδήματα</i>			
<i>(α) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
<i>Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία</i>			
Αποτίμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		0	(53)
Φόρος Εισοδήματος		0	47
<b>Σύνολο (α)</b>		<b>0</b>	<b>(6)</b>
<i>(β) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που δεν μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
Αναλογιστικά κέρδη		40	31
Αναβαλλόμενος φόρος		(12)	(9)
<b>Σύνολο (β)</b>		<b>28</b>	<b>22</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>28</b>	<b>16</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>21.894</b>	<b>(1.961)</b>



## Ισολογισμός OLYMPIC Air A.E. 2018



### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά σε € '000	Σημ.	31/12/2018	31/12/2017
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.23	16.762	17.250
Ενσώματα πάγια στοιχεία	3.22	461	546
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3.24	4.479	4.519
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>21.701</b>	<b>22.315</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα	3.26	5.967	6.229
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	3.27	45.889	34.848
Προκαταβολές	3.28	1.430	1.996
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.29	87.210	68.562
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>140.496</b>	<b>111.635</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>162.198</b>	<b>133.950</b>
<b>Ίδια κεφάλαια</b>			
Μετοχικό κεφάλαιο	3.30	161.250	161.250
Υπέρ το άρτιο	3.30	11.250	11.250
Λοιπά αποθεματικά	3.31	149	149
Αποτελέσματα εις νέο		(80.405)	(97.854)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>92.244</b>	<b>74.795</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Αναβαλλόμενα φορολογικές υποχρεώσεις	3.25	1.585	1.650
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3.32	511	446
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Προβλέψεις	3.33	5.084	4.996
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>7.181</b>	<b>7.092</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Προμηθευτές	3.34	22.771	20.428
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.35	2.995	12.177
Συμβατικές Υποχρεώσεις	3.36α	18.976	-
Υποχρεώσεις από προεισπραχθέντα εισιτήρια	3.36	-	4.571
Δεδουλευμένα έξοδα	3.37	13.268	11.068
Τρέχων φόρος εισοδήματος		4.763	3.820
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>62.773</b>	<b>52.063</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>69.954</b>	<b>59.155</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>162.198</b>	<b>133.950</b>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ**

Ποσά σε €'000	Σημ.	31/12/2018	31/12/2017
Εσοδα από συμβάσεις με πελάτες	3.38	318.274	259.979
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	3.39	3.089	2.771
Παροχές σε εργαζομένους	3.42	(12.523)	(13.684)
Αποσβέσεις		(644)	(933)
Αναλώσεις υλικών και υπηρεσιών	3.40	(283.027)	(219.039)
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>		<b>25.168</b>	<b>29.094</b>
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	3.43	1.488	961
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	3.43	(1.740)	(2.250)
<b>Καθαρά κέρδη προ φόρων</b>		<b>24.916</b>	<b>27.805</b>
Φόρος εισοδήματος	3.44	(7.771)	(5.940)
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>		<b>17.146</b>	<b>21.865</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα</b>			
<i>(α) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
<b>Διαθέσιμα για πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία</b>			
Αποτίμηση Χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση		-	-
Φόρος Εισοδήματος		-	-
<b>Σύνολο (α)</b>		-	-
<i>(β) Λοιπά συνολικά εισοδήματα που δεν μεταφέρονται στα αποτελέσματα σε μεταγενέστερες περιόδους</i>			
Αναλογιστικά κέρδη		40	40
Αναβαλλόμενος φόρος		(11)	(12)
<b>Σύνολο (β)</b>		<b>28</b>	<b>28</b>
<b>Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>28</b>	<b>28</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους</b>		<b>17.174</b>	<b>21.894</b>