

A.T.E.I. ΠΕΙΡΑΙΑ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.**

Επιβλέπων Εισηγητής: Συκιανάκης Νικόλαος

Φοιτήτρια: Δασύρα Μαριέττα Α.Μ. 15029

Πειραιάς, Μάρτιος 2017

Πτυχιακή Εργασία



Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη.....	4
Εισαγωγή.....	6
Κεφάλαιο I Οικονομικά και άλλα Στοιχεία για την εταιρεία και τον κλάδο δραστηριοποίησης της.	8
1.1 Γενικά για την εταιρεία	8
Χαρακτηριστικά	9
Ιστορική αναδρομή εταιρείας.....	10
Αναδρομή αερομεταφορών στην Ελλάδα	14
Κεφάλαιο II Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση και τα εργαλεία της.	16
Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων.....	16
2.1 Έκθεση αξιολόγησης χρήσης.....	18
2.2. Χρηματοοικονομικές Μεταβολές.....	22
2.2.1 Κεφάλαιο Κίνησης	22
2.2.2. Cash – Flow.....	22
2.2.3 Αυτοχρηματοδότηση	22
2.2.4 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων	23
2.2.5 Ταμειακές Ροές.....	23
2.3. Αριθμοδείκτες	23
2.3.1 Δείκτες Ρευστότητας	24
2.3.2 Δείκτες Κεφαλαιακής δομής και Βιωσιμότητας.....	24
2.3.3 Δείκτες Αποδοτικότητας	25
2.3.4 Δείκτες εξόδων	25
2.3.5 Δείκτες χρηματιστηρίου για Εισηγμένες.....	25
2.4. Διαχρονική ανάλυση	26
2.5. Κρίσιμα σημεία για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης.....	26
2.6. Διάγνωση ισολογισμού.....	26
Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.....	27
Κεφάλαιο III Χρηματοοικονομική Ανάλυση της τελευταίας δημοσιευμένης τριετίας (με αριθμοδείκτες)	28
3.1 Γενικές παρατηρήσεις	28
3.2 Παλιότερα στοιχεία συγκεντρωμένα.....	29
3.3 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2012 (αμέσως προηγούμενη χρήση)	31
3.4 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2013.....	31
3.5 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2014.....	32
3.6 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2015 (ομίλου).....	32
3.7 Οι αριθμοδείκτες	33

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Αριθμοδείκτες ρευστότητας	33
Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας	35
Καταστάσεις ταμειακών ροών	38
Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας κεφαλαίων	41
Αριθμοδείκτες Συνολικής μόχλευσης	41
Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων	42
Κεφάλαιο IV Συμπεράσματα.....	44
4.1 Γενικές πληροφορίες που αναγράφονται πάνω στις οικονομικές καταστάσεις χρήσιμες για τα συμπεράσματα	44
4.2 Συγκεντρωτικά στοιχεία και επιπλέον πίνακες	45
AGNt Στοιχεία Ισολογισμού	47
AGNt Αναλογία (χρηματιστηριακοί δείκτες)	49
4.3 Συγκεκριμένοι κίνδυνοι και προτάσεις αντιμετώπισης του κλάδου.....	52
Παράρτημα Η πορεία της Ο.Α. ως τις μέρες μας	54
Αλφαβητικό Ευρετήριο.....	58
Βιβλιογραφία.....	59
Συγγράμματα	59
Ιστοσελίδες.....	59

Περίληψη

Η πτυχιακή αυτή εργασία ασχολείται με τη χρηματοοικονομική ανάλυση της μοναδικής εναπομείνουσας αεροπορικής εταιρείας με εγχώρια συμφέροντα ¹. Μετά τη μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων για τρία έτη, προβήκαμε στην ανάλυση των καταστάσεων αυτών.

Πριν την ανάλυση των καταστάσεων αυτών πραγματοποιείται η θεωρητική ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και των αριθμοδεικτών, όπως καλύπτονται από την ακαδημαϊκή ή και την εμπορική βιβλιογραφία – αρθρογραφία. Κλήθηκε η εργασία να συνδέσει έπειτα τη θεωρία με την πράξη τρόπον τινά κατά τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Σημαντικά πορίσματα υπάρχουν στον επίλογο της εργασίας (με προτάσεις ανά είδος κινδύνου), ενώ υπάρχει και ένα πολύ ενδιαφέρον παράρτημα στο τέλος. Το 2016 δεν έχει ακόμη δημοσιευτεί, οπότε και παρακάμπτεται η χρήση από την ανάλυση.

Έτσι πραγματοποιήθηκε και η παρούσα πτυχιακή εργασία, με τη χρήση δημοσιευμένων και επίσημων στοιχείων – σε πρωτογενές επίπεδο δηλαδή – αλλά και με τη χρήση στοιχείων από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις που νομίμως συνοδεύουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Γι' αυτό και πρόθεση είναι να ενημερωθούν οι αναγνώστες της παρούσας μελέτης ότι η επεξεργασία των

¹ ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε., ΑΡ. Μ.Α.Ε: 32603/06/Β/95/3, ΒΙΛΤΑΝΙΩΤΗ 31 ΚΗΦΙΣΙΑ ΑΤΤΙΚΗΣ : Ανώνυμη Αεροπορική Εταιρεία, με το διακριτικό τίτλο AEGEAN AIRLINES, η οποία μετόχων. Η έδρα της Εταιρείας βρίσκεται στο δήμο Κηφισιάς Αττικής (οδός Βιλτανιώτη

31 Τ.Κ 145 64). **Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:**

Θεόδωρος Βασιλάκης, Πρόεδρος εκτελεστικό μέλος
Ευτύχιος Βασιλάκης, Αντιπρόεδρος εκτελεστικό μέλος
Ιάκωβος Γεωργιάνας, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Αναστάσιος Δαυίδ, μη εκτελεστικό μέλος
Χρήστος Ιωάννου, μη εκτελεστικό μέλος
Αχιλλέας Κωνσταντακόπουλος, μη εκτελεστικό μέλος
Παναγιώτης Λασκαρίδης, μη εκτελεστικό μέλος
Αλέξανδρος Μακρίδης ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Νικόλαος-Γεώργιος Νανόπουλος, μη εκτελεστικό μέλος
Βίκτωρ Πιζαντε, ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
Δημήτριος Γερογιάννης, Δ/νων Σύμβουλος εκτελεστικό μέλος
Γεώργιος Βασιλάκης, μη εκτελεστικό μέλος

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

οικονομικών στοιχείων βασίστηκε σε συγκεντρωτικούς πίνακες, τους οποίους επιμελήθηκε το οικονομικό επιτελείο και το λογιστήριο της κάθε εταιρείας και ενέκριναν η διοίκηση (με τη γενική της συνέλευση ή το διοικητικό συμβούλιο τελικά) και φυσικά οι ορκωτοί ελεγκτές λογιστές. Ας μην παραβλεφτούν και τα δελτία τύπου στα οποία έχει προβεί η εταιρεία και τα οποία με την πρέπουσα σοβαρότητα, όπως θα αποδειχτεί παρακάτω, δείχνουν την πορεία της εταιρείας, ξεχωριστά ή και με τη βοήθεια των οικονομικών δεικτών.

Οι πηγές αναφέρονται με υποσημείωση στο τέλος της κάθε σελίδας και συγκεντρώνονται και στο τέλος της εργασίας (αναλυτικά είτε πρόκειται για σύγγραμμα είτε πρόκειται για ιστοσελίδα, ώστε ο αναγνώστης να ανατρέξει στην ακριβή σελίδα ή τοποθεσία του υπό άντληση στοιχείου). Στο τέλος της εργασίας υπάρχει και παράρτημα για την 'ιστορική προκάτοχο' Ολυμπιακή Αεροπορία.

Εισαγωγή

Σκοπός της εργασίας είναι να αποδοθεί στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις της επιχειρηματικής μονάδας ², σημαντικότερα σημεία των οποίων είναι η κερδοφορία, η ρευστότητα και ικανότητα κάλυψης των υποχρεώσεων. Σκοπός είναι η όσο το δυνατό βαθύτερη ανάλυση των καταστάσεων και η εξαγωγή πορισμάτων ανά διακεκριμένο κονδύλιο και μέγεθος.

Ο λόγος επιλογής της συγκεκριμένης εταιρείας είναι το ενδιαφέρον για το ιστορικό των αερομεταφορών στην Ελλάδα και το ότι είναι η μοναδική ελληνική αεροπορική εταιρεία.

Οι δημοσιευμένες *χρηματοοικονομικές καταστάσεις* αποβλέπουν στο να ικανοποιήσουν τις ανάγκες που έχουν οι εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις για πληροφόρηση, σχετικά με τα αποτελέσματα των εργασιών της επιχείρησης σε κάποιο δεδομένο χρονικό διάστημα. Οι δημοσιευμένες *χρηματοοικονομικές καταστάσεις* περιέχουν τάσεις, συσχετίσεις και άλλη πληροφόρηση που δεν είναι φανερή από πρώτη όψη. Συνεπώς για να είναι δυνατή η αποκάλυψη της πληροφόρησης, πρέπει να γίνει *ανάλυση* και ερμηνεία των δεδομένων των *χρηματοοικονομικών* αυτών καταστάσεων.

Η *ανάλυση* θα μπορούσε κανείς να πει ότι είναι κατά ένα μεγάλο μέρος η καθιέρωση σημαντικών σχέσεων, ο εντοπισμός σημαντικών μεταβολών, δηλαδή κρίσιμων σημείων, στις τάσεις, στο ύψος των μεγεθών και διερεύνησης των λόγων που αποτελούν την βασική εξήγηση αυτών των μεταβολών. Πρέπει να επισημανθεί ότι ο εντοπισμός ενός κρίσιμου σημείου είναι δυνατόν να δώσει μια έγκαιρη προειδοποίηση για μια σημαντική μεταβολή στην μελλοντική επιτυχία ή αποτυχία της επιχείρησης.

Η *ανάλυση* των *χρηματοοικονομικών καταστάσεων* είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που παίρνει τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες *χρηματοοικονομικές καταστάσεις* και άλλες πηγές, δημιουργεί πληροφόρηση με την

² Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία : Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. & Πίστεως, Διεύθυνση Διαδικτύου : www.aegeanair.com Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών : **Με σύμφωνη γνώμη**, Ορκωτός ελεγκτής λογιστής : Βασίλειος Καμινάρης (ΑΜ 20411), Ελεγκτική Εταιρεία : ΕΡΝΣΤ & ΓΙΑΝΓΚ (ΕΛΛΑΣ) (Α.Μ. 107)

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων *χρηματοοικονομικών* δεδομένων που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και παρέχει πληροφόρηση σε κάθε ενδιαφερόμενο άτομο ή φορέα.

Η σύνταξη των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, μετά τις τροποποιήσεις που έβαλε το Π.Δ. 409/86 και στο Ν.2190 περί Α.Ε.³ και τον νόμο 4308/2014, προκειμένου να προσαρμοσθούν και εναρμονισθούν οι διατάξεις του με το κοινοτικό δίκαιο, εξασφαλίζει τη διαφάνεια και τη δημοσιότητα με πρότυπα ελέγχου υψηλού επιπέδου. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται υποχρεωτικά και εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια⁴ την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν:

- 1) Τον Ισολογισμό
- 2) Το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσης»
- 3) Το «Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων»
- 4) Την ετήσια Οικονομική Έκθεση⁵
- 5) Κατάσταση μεταβολών κεφαλαίων
- 6) Κατάσταση ταμειακών ροών

³ www.et.gr Εθνικό Τυπογραφείο, φυσικά ο νόμος αυτός του 1920 υπάρχει και πολλά διαδικτυακά site, αναφέρεται απλά το πλέον επίσημο.

⁴ Το κάθε κονδύλιο ελέγχεται και αποτυπώνεται με ακρίβεια (απογραφή – έλεγχος – έγκριση), δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις ελέγχονται από νομικές απόψεις (ξέπλυμα χρήματος, λαθρεμπόριο, εικονικές συναλλαγές, φοροδιαφυγή, κανόνες ανταγωνισμού και πλήθος άλλων) και απαιτείται η ακρίβεια των δηλωμένων στοιχείων. Σε αντίθετη περίπτωση αν υποπέσει η εταιρεία σε παράπτωμα ανακρίβειας ισολογισμού κινδυνεύει με πρόστιμα και αναξιοπιστία έναντι των αντισυμβαλλομένων της, όπως πιστωτές, προμηθευτές, δανειστές, κρατικοί φορείς, πελάτες και πάσης φύσεως συναλλασσόμενοι.

⁵ Με την εισαγωγή των Δ.Λ.Π. οι υπό ανάλυση εταιρείες τηρούν επιπλέον κατάσταση **μεταβολών ταμειακών ροών και κατάσταση μεταβολών κεφαλαίων**. Τα Δ.Λ.Π. τηρούνται υποχρεωτικά γιατί είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και ως εκ τούτου έπρεπε να τηρείται η συγκρισιμότητα για διεθνείς επενδυτές.

Πρόσφατα: Νόμος 4403/2016 Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις των άρθρων 19, 20, 29, 30, 33, 35, 40 έως 46 της Οδηγίας 2013/34/ΕΕ σχετικά με «τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και συναφείς εκθέσεις επιχειρήσεων ορισμένων μορφών, την τροποποίηση της Οδηγίας 2006/43/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Οι ανώνυμες εταιρείες δημοσιεύουν στο Γ.Ε.ΜΗ.: α. τις νόμιμα εγκεκριμένες από την τακτική γενική Συνέλευση ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, β. την έκθεση διαχείρισης και γ. τη γνώμη του νόμιμου ελεγκτή ή του ελεγκτικού γραφείου όπου απαιτείται, εντός είκοσι (20) ημερών από την έγκρισή τους από την τακτική γενική συνέλευση και έως 05-09 εκάστου έτους από φέτος και μετέπειτα (οικονομικές καταστάσεις 2016 έως 05-09-2017).

Κεφάλαιο I Οικονομικά και άλλα Στοιχεία για την εταιρεία και τον κλάδο δραστηριοποίησης της.

1.1 Γενικά για την εταιρεία

Η εταιρεία σύμφωνα με την **αυτοπαρουσίαση στην ιστοσελίδα της** ξεκίνησε την πορεία της το Μάιο του 1999 επιχειρώντας στον Ελλαδικό χώρο. Σήμερα ως η μεγαλύτερη ελληνική αεροπορική εταιρεία της χώρας και μέλος της Star Alliance, προσφέρει υπηρεσίες υψηλής ποιότητας τόσο σε ανθρώπινο όσο και σε υλικό επίπεδο, σε πτήσεις μικρών και μεσαίων αποστάσεων.

Σε συνέχεια της εξαγοράς της **Olympic Air** το 2013, ως η μεγαλύτερη ελληνική προσπάθεια που έχει υπάρξει ποτέ στον χώρο των αερομεταφορών, επενδύει σταθερά στην αύξηση δικτύου εσωτερικού και εξωτερικού, ενισχύει τον τουρισμό με νέα δρομολόγια και αύξηση θέσεων και καλύπτει όλη την Ελλάδα, με ιδιαίτερη μέριμνα για την ευαίσθητη ζώνη της άγονης γραμμής. Παράλληλα, συμβάλλει στην περαιτέρω αναβάθμιση του ελληνικού τουρισμού και της ελληνικής οικονομίας.

Κατά αυτό τον τρόπο, το πρόγραμμα για το 2017, περιλαμβάνει ένα δίκτυο 145 προορισμών, 112 εξωτερικού και 33 εσωτερικού σε 40 χώρες, με 15.400.000 διαθέσιμες θέσεις. Οι πτήσεις θα πραγματοποιούνται με ένα από τους νεότερους στόλους στην Ευρώπη, που αποτελείται πλέον από 61 αεροσκάφη, μετά την πρόσφατη επένδυση σε επιπλέον καινούρια Airbus A320neos⁶.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, το 2016 μεταφέρθηκαν 12,50 εκατομμύρια επιβάτες, 7% περισσότερους από το 2015. Μέσα στο 2016 αναδειχθήκε «Καλύτερη περιφερειακή αεροπορική εταιρεία στην Ευρώπη» σε έρευνα που έγινε σε περισσότερους από 19,2 εκατ. επιβάτες από τα Skytrax World Airline Awards. Το βραβείο αυτό – που απονέμεται για 6^η συνεχή φορά και 7^η συνολικά από το 2009 έως σήμερα – αποτελεί ακόμη μια απόδειξη της υψηλής ποιότητας υπηρεσιών που παρέχεται

⁶ Παρέχονται υπηρεσίες airline, charter και cargo και εδώ θα θέλαμε να πούμε κάτι που δεν αποτελεί επίκεντρο του επιστημονικού βάρους της πτυχιακής αυτής εργασίας και είναι το γεγονός ότι αυτές οι υπηρεσίες φημολογούνται καιρό τώρα ως πολύ καλού επιπέδου.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

στους επιβάτες, οι οποίοι την εμπιστεύονται σταθερά και την τοποθετούν στην κορυφή των επιλογών τους.

Η Εταιρία έχει βραβευθεί από πληθώρα διεθνών και τοπικών οργανισμών και φορέων τα τελευταία έτη σε αναγνώριση της προσφοράς στον ελληνικό τουρισμό, της ανάπτυξης της επιβατικής κίνησης, της ποιότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών καθώς και της δημιουργικότητας των επικοινωνιακών της ενεργειών. Συγκεκριμένα, η AEGEAN έγινε αποδέκτης του βραβείου Skytrax, ως **η καλύτερη περιφερειακή αεροπορική Εταιρεία της Ευρώπης** για τα έτη 2009, 2011 και 2012.

Επιπρόσθετα, η AEGEAN έχει βραβευτεί 6 φορές από την Ένωση Περιφερειακών Ευρωπαϊκών Αεροπορικών Εταιριών σε αναγνώριση των λειτουργικών της επιδόσεων, της εμπορικής της επιτυχίας, της αξιοπιστίας της και της ικανοποίησης των πελατών της.

Τέλος, η Εταιρία έχει τιμηθεί επανειλημμένως τα τελευταία χρόνια από τον Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών ως η εταιρία με την υψηλότερη ποσοστιαία ανάπτυξη επιβατικής κίνησης στην εγχώρια αγορά καθώς και με τη μεγαλύτερη αύξηση αριθμού επιβατών στο αεροδρόμιο «Ελευθέριος Βενιζέλος» καθώς και ως η εταιρεία της δεκαετίας - “Airlines of the Decade” - βάσει του συνολικού αριθμού επιβατών για τα έτη 2001 – 2010⁷.

Χαρακτηριστικά

- Full service αεροπορική εταιρεία με έμφαση στην ποιότητα των υπηρεσιών
- Παροχή τακτικών και ναυλωμένων πτήσεων, μικρών και μεσαίων αποστάσεων, από το 1999
- Δυναμική ανάπτυξη από τα πρώτα χρόνια δραστηριοποίησης. Από το 2008 αποτελεί τη μεγαλύτερη Ελληνική αεροπορική εταιρεία
- Εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Ιούλιος 2007)
- Μέλος της Star Alliance, Ιούνιος 2010
- Εξαγορά της Olympic Air, Οκτώβριος 2013

⁷ <https://el.aegeanair.com/>

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Στόλος 44 jet αεροσκαφών της οικογένειας Airbus A 320 (A319, A320, A321) και 14 Bombardier (Dash 8-100, Dash 8-Q400)
- 134 προορισμοί, 100 εξωτερικού και 34 εσωτερικού σε 45 χώρες, με 15,2 εκ. διαθέσιμες θέσεις το 2015
- 11,6 εκατομμύρια επιβάτες το 2015

Ιστορική αναδρομή εταιρείας

1988 – 1999

- Ίδρυση της Εταιρείας το 1988 ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης και μετατροπή σε ανώνυμη εταιρεία το 1995
- Εξαγορά από τον όμιλο Βασιλάκη το 1994
- Από το 1994 έως την έναρξη των τακτικών επιβατικών πτήσεων το 1999, η Εταιρεία πραγματοποιούσε μη προγραμματισμένες πτήσεις τύπου “air – taxi”

1999

- Απελευθέρωση της ελληνικής εσωτερικής αγοράς αερομεταφορών
- Έναρξη τακτικών επιβατικών πτήσεων τον Μάιο του 1999 με ολοκαίνουργια αεροσκάφη AVRO RJ-100 και με διευρυμένη μετοχική βάση
- Εξαγορά της AIR GREECE A.T.Σ.Ε. τον Δεκέμβριο του 1999 και αύξηση του στόλου σε 9 αεροσκάφη (4 καινούρια αεροσκάφη AVRO RJ 100, 3 αεροσκάφη ATR 72 και 2 αεροσκάφη FOKKER-100).

Η Εταιρεία ανέλαβε τη δραστηριότητα της νεο-αποκτηθείσας εταιρείας, η οποία διέκοψε τη λειτουργία της και παρέμεινε ανενεργή έως την ολοκλήρωση της πώλησής της το 2007.

- 10 προορισμοί εσωτερικού κατά τον πρώτο χρόνο έναρξης τακτικών επιβατικών πτήσεων

2000

- Επίτευξη ομοιογένειας στόλου μέσω της μη ανανέωσης της μίσθωσης 2 αεροσκαφών FOKKER-100 και αντικατάστασή τους με 2 αεροσκάφη AVRO RJ-100
- 11 προορισμοί εσωτερικού με περισσότερες από 80 καθημερινές πτήσεις
- Σημαντική αύξηση επιβατικής κίνησης από περίπου 310 χιλ. επιβάτες το 1999 σε 1,5 εκατ. το 2000

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

2001

- Συγχώνευση με την *Cronus Airlines*, ελληνικό αερομεταφορέα ιδιοκτησίας Ομίλου Λασκαρίδη που λειτουργούσε αποκλειστικά με αεροσκάφη τύπου *Boeing 737/300-400* και εξυπηρετούσε δρομολόγια εσωτερικού και επτά διεθνή δρομολόγια
- Μεταφορά από το αεροδρόμιο Ελληνικού στις εξαιρετικά σύγχρονες εγκαταστάσεις του Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών

2002

- Με την συγχώνευση με την *Cronus* τίθεται σε εφαρμογή πρόγραμμα αναδιάρθρωσης μέσω περικοπής δαπανών και εξορθολογισμού του δικτύου προς αντιμετώπιση των τότε αντίξοων συνθηκών που επικρατούσαν στην αγορά αερομεταφορών, απόρροια της οικονομικής ύφεσης και των γεγονότων της 11ης Σεπτεμβρίου
- Σταθερή επιβατική κίνηση σε περίπου 2,4 εκατ. επιβάτες

2003

- Οριακά κέρδη για πρώτη φορά από την έναρξη της λειτουργίας
- Η πρώτη ελληνική αεροπορική Εταιρεία που εισάγει την ηλεκτρονική κράτηση και έκδοση εισιτηρίων μέσω του διαδικτύου
- Έναρξη πτήσεων από Αθήνα προς Μιλάνο
- Σταδιακή αύξηση αερομεταφορέων χαμηλού κόστους σε γραμμές προς Ελλάδα στις οποίες δραστηριοποιείται η Εταιρεία
- Μη παράταση της μίσθωσης τριών αεροσκαφών *ATR-72*, με στόχο την ομοιογένεια του στόλου

2004

- Ο στόλος της Εταιρείας αριθμεί αποκλειστικά 19 αεροσκάφη τύπου *Jet*, ήτοι 13 αεροσκάφη *Boeing 737-300/400* και 6 αεροσκάφη *AVRO RJ-100*
- Έναρξη δρομολογίων προς Λάρνακα
- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 2,8 εκατ. επιβάτες το 2003 σε 3,6 εκατ. επιβάτες το 2004

2005

- Η AEGEAN γίνεται ο περιφερειακός συνεργάτης ('*regional partner*') της *Lufthansa* στην Ελλάδα και αποτελεί την πρώτη Ελληνική αεροπορική εταιρεία που συνάπτει στενή εμπορική συνεργασία με αερομεταφορέα παγκόσμιου βεληνεκούς
- Τον Δεκέμβριο του 2005 η Εταιρεία οριστικοποίησε την αμετάκλητη παραγγελία της για την αγορά 8 νέων αεροσκαφών τύπου *Airbus A-320* και τη μίσθωση 3 επιπλέον νέων αεροσκαφών τύπου *Airbus A-320*, με δικαίωμα προαίρεσης να αγοράσει έως και 12 επιπλέον αεροσκάφη

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

2006

- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 4 εκατ. επιβάτες το 2005 σε 4,45 εκατ. επιβάτες το 2006

2007

- Έναρξη δρομολογίων Αθήνα-Μόναχο και Αθήνα-Φρανκφούρτη
- Διαμόρφωση της παραγγελίας αγοράς και μίσθωσης αεροσκαφών τύπου Airbus σε συνολικά 25 αεροσκάφη
- Παραλαβή των 3 πρώτων Airbus A320
- Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών με δημόσια εγγραφή και άντληση €135 εκατ.

2008

- Άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης για απόκτηση δύο επιπλέον αεροσκαφών Airbus A321- Διαμόρφωση της συνολικής παραγγελίας αγοράς και μίσθωσης αεροσκαφών τύπου Airbus σε συνολικά 27 αεροσκάφη
- Έναρξη δρομολογίων Αθήνα-Λονδίνο, Αθήνα- Παρίσι, Αθήνα-Ντίσελντορφ
- Αύξηση επιβατικής κίνησης σε 6 εκατ. επιβάτες από 5,2 εκατ. επιβάτες το 2007, με την AEGEAN να είναι πλέον ο μεγαλύτερος αερομεταφορέας στο σύνολο της ελληνικής αγοράς

2009

- Αποδοχή για μελλοντική ένταξη στην παγκόσμια αεροπορική συμμαχία STAR ALLIANCE
- Έναρξη δρομολογίων από Αθήνα προς Βρυξέλλες, Βερολίνο, Βαρκελώνη, Βενετία, Κωνσταντινούπολη, Βιέννη και Μαδρίτη
- Αύξηση επιβατικής κίνησης σε 6,6 εκατ. επιβάτες

2010

- Ολοκληρώθηκε η σταδιακή αποχώρηση από τον στόλο της AEGEAN των αεροσκαφών Boeing 737-300/400
- Έναρξη πτήσεων από Αθήνα προς Τελ Αβίβ και από Θεσσαλονίκη προς Μόσχα
- Επιστροφή 2 αεροσκαφών AVRO RJ100
- Ένταξη στην αεροπορική συμμαχία STAR ALLIANCE στις 30 Ιουνίου 2010.

2011

- Ομοιογενής στόλος αεροσκαφών οικογένειας Airbus A320 από τον Μάιο του 2011 με την αποχώρηση των 4 αεροσκαφών AVRO RJ 10 _ 0
- Έναρξη πτήσεων από Αθήνα προς Μόσχα

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Σημαντική αύξηση της δραστηριότητας πτήσεων εξωτερικού από περιφερειακά αεροδρόμια της Ελλάδας και αντίστοιχη αύξηση της επιβατικής κίνησης (+23% από/προς Ηράκλειο, +37% από/προς Ρόδο, +10% από/προς Θεσσαλονίκη)
- Απόκτηση τριών (3) χρονοθυρίδων (slots) στο Αεροδρόμιο Heathrow του Λονδίνου και μίας (1) χρονοθυρίδας (slot) στο αεροδρόμιο Charles de Gaulle στο Παρίσι
- Επιβατική κίνηση 6,5 εκατ. επιβάτες από 6,2 εκατ. το 2010

2012

- Αυξημένη εξωστρέφεια με ενίσχυση της παρουσία στις κύριες αγορές της Γερμανίας, Γαλλίας, Ρωσίας, Ισραήλ και Βελγίου
- Πτήσεις εξωτερικού από 8 αεροδρόμια της Ελλάδας καθώς και από την Λάρνακα. Έναρξη πτήσεων προς Τσεχία, Ουγγαρία και Γεωργία
- Συμφωνία AEGEAN με MIG για εξαγορά της OLYMPIC AIR υπό την αίρεση της εγκρίσεώς της από τις Αρχές Ανταγωνισμού
- Η AEGEAN βραβεύτηκε από τα SKYTRAX 2012 World Airline Awards ως η καλύτερη Περιφερειακή Αεροπορική Εταιρεία στην Ευρώπη
- Επιβατική κίνηση σε 6,1 εκατ. επιβάτες

2013

- Ολοκλήρωση της διαδικασίας εξαγοράς της OLYMPIC AIR κατόπιν της έγκρισης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής
- Στο δίκτυο πτήσεων για το 2013 προστίθενται 5 νέες χώρες (Ουκρανία, Ελβετία, Πολωνία, Σουηδία, Αζερμπαϊτζάν) και 10 διεθνείς προορισμοί (Γενεύη, Μάντσεστερ, Λυών, Στοκχόλμη, Κίεβο, Μπακού, Βερολίνο, Νυρεμβέργη, Ανόβερο, Βαρσοβία)
- Αύξηση επιβατικής κίνησης σε 6,9 εκατ. επιβάτες

2014

- Οριστικοποίηση παραγγελίας για την παραλαβή 7 νέων αεροσκαφών Airbus A320 τα έτη 2015-2016
- Η πρώτη ελληνική αεροπορική εταιρεία με 13 εκατ. διαθέσιμες θέσεις και 119 προορισμούς, 86 προορισμούς εξωτερικού σε 33 χώρες και 33 προορισμούς στο εσωτερικό
- Αυξημένη επιβατική κίνηση σε 10,1 εκατ. επιβάτες από 8,8 εκατ. το 2013 (AEGEAN & Olympic Air)

2015

- Συνέχιση της αναπτυξιακής πολιτικής, με την AEGEAN να καλύπτει 134 προορισμούς, 100 στο εξωτερικό και 34 στην Ελλάδα

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Βράβευση για πέμπτη συνεχόμενη χρονιά και 6 φορές συνολικά, ως η καλύτερη περιφερειακή αεροπορική εταιρεία από τα διεθνή βραβεία SKYTRAX
- Παραλαβή 4 ολοκαίνουργιων αεροσκαφών Airbus A320
- Ο ρυθμός ανάπτυξης εξωτερικού τόσο στην Αθήνα, όσο και στο Ηράκλειο, τη Ρόδο και σε άλλες βάσεις της περιφέρειας, όπου προστέθηκε χωρητικότητα, ήταν πολλαπλάσιος από το σύνολο της χώρας

Αυξημένη επιβατική κίνηση 11,6 εκατ. Επιβάτες⁸.

Αναδρομή αερομεταφορών στην Ελλάδα

Η ιστορία των αερομεταφορών στην Ελλάδα ξεκινά το 1930 με την ίδρυση της πρώτης κρατικής αεροπορικής εταιρίας με την επωνυμία «Ελληνική Αεροπορική Εταιρία Ίκαρος». Μετά τη χρεοκοπία της εταιρίας λίγο αργότερα ιδρύεται η «Ελληνική Εταιρία Εναέριων Συγκοινωνιών». Το 1935 ιδρύεται η πρώτη ιδιωτική αεροπορική εταιρία, η Τ.Α.Ε. (Τεχνικά Αεροπορικά Εκμεταλλεύσεις). Το 1947 ιδρύεται η ΕΛΛ.Α.Σ. (Ελληνικά Αεροπορικά Συγκοινωνία) και η Α.Μ.Ε. (Αεροπορικά Μεταφορά Ελλάδος) ακολουθώντας πορεία παράλληλη με την Τ.Α.Ε.

Το 1951 αποφασίζεται η συγχώνευσή τους, εξαιτίας της κακής πορείας και των τριών, σε μία, την «Εθνική Ανώνυμη Εταιρεία Τ.Α.Ε.». Ακολουθεί όμως μια δύσκολη πορεία με πτώση της επιβατικής κίνησης. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την απόφαση εκκαθάρισης της εταιρίας με σκοπό την πώλησή της. Ο πλειστηριασμός ξεκινά με τιμή εκκίνησης 60.000.000 δρχ. Καθώς κανείς δεν ενδιαφέρεται κατοχυρώνεται υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου.

Τον Ιούλιο του 1956 υπογράφεται συμφωνία του Ελληνικού Κράτους με τον Αριστοτέλη Ωνάση, με σκοπό την αποκλειστική εκμετάλλευση των αεροπορικών συγκοινωνιών της Ελλάδας. Η «Ολυμπιακή Αεροπορία» ξεκινά τη λειτουργία της στις 6 Απριλίου 1957. Το πρώτο δρομολόγιο της εταιρίας είναι Αθήνα – Θεσσαλονίκη, με ελικοφόρο, και κυβερνήτη τον Παύλο Ιωαννίδη. Την ίδια χρονιά λειτουργεί και η πρώτη αεροπορική σύνδεση της Ελλάδας με τη γραμμή Αθήνα – Ρώμη – Παρίσι –

⁸ <https://el.aegeanair.com/>

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

Λονδίνο. Το 1958 ξεκινούν δύο ακόμα νέοι προορισμοί: Αθήνα – Ζυρίχη – Φρανκφούρτη και Αθήνα – Τελ Αβίβ.

Κεφάλαιο II Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση και τα εργαλεία της.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων

Οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποβλέπουν στο να ικανοποιήσουν τις ανάγκες που έχουν οι εκτός της επιχείρησης (λαμβάνοντες αποφάσεις ή όχι) για πληροφόρηση, σχετικά με τα αποτελέσματα των εργασιών της επιχείρησης σε κάποιο δεδομένο χρονικό διάστημα. Οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις περιέχουν τάσεις, συσχετίσεις και άλλη πληροφόρηση που δεν είναι φανερή από πρώτη όψη. Συνεπώς για να είναι δυνατή η αποκάλυψη της πληροφόρησης, πρέπει να γίνει ανάλυση και ερμηνεία των δεδομένων των χρηματοοικονομικών αυτών καταστάσεων.

Η ανάλυση θα μπορούσε κανείς να πει ότι είναι κατά ένα μεγάλο μέρος η καθιέρωση σημαντικών σχέσεων, ο εντοπισμός σημαντικών μεταβολών, δηλαδή κρίσιμων σημείων, στις τάσεις, στο ύψος των μεγεθών και διερεύνησης των λόγων που αποτελούν την βασική εξήγηση αυτών των μεταβολών. Πρέπει να επισημανθεί ότι ο εντοπισμός ενός κρίσιμου σημείου είναι δυνατόν να δώσει μια έγκαιρη προειδοποίηση για μια σημαντική μεταβολή στην μελλοντική επιτυχία ή αποτυχία της επιχείρησης⁹.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που παίρνει τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλες πηγές, δημιουργεί πληροφόρηση με την μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και παρέχει πληροφόρηση σε κάθε ενδιαφερόμενο άτομο ή φορέα, όπως:

- Στους φορείς της επιχείρησης (ιδιοκτήτες, μέτοχοι, διοίκηση)
- Στους πιστωτές
- Στους Χρηματοδοτικούς οργανισμούς
- Στους πιθανούς επενδυτές
- Στις φορολογικές και άλλες αρχές

⁹ Γιώργος Μανουσόπουλος – Σύμβουλος επιχειρήσεων

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Στις επαγγελματικές ενώσεις των επιχειρήσεων

Οι ανάγκες για πληροφόρηση σε κάθε ένα από τους παραπάνω είναι διαφορετικές. Παρότι η ανάλυση αποβλέπει στην ικανοποίηση διαφορετικών αναγκών, η πληροφόρηση για την ικανοποίηση τους αναφέρεται στην ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης, να διατηρήσει την κατάλληλη ισορροπία μεταξύ των παρακάτω αποφασιστικής σημασίας πλευρών της επιχείρησης:

- Ρευστότητας
- Αποδοτικότητα
- Σταθερότητας
- Δυνατότητα ανάπτυξης

Οι μακροχρόνιοι δανειστές δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχείρησης, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής θέσης.

Οι επενδυτές σε μετοχές της επιχείρησης ενδιαφέρονται για στοιχεία όμοια με τους μακροπρόθεσμους δανειστές οπότε η ανάλυση τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές αυτών.

Οι βραχυχρόνιοι πιστωτές ενδιαφέρονται βασικά για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Στην προκειμένη περίπτωση εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική θέση της επιχείρησης.

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, διότι οι πληροφορίες αυτές επηρεάζουν άμεσα το είδος το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων που μπορεί αυτή να αποκτήσει. Μια πλήρης και ολοκληρωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης από ένα αναλυτή - μελετητή, πρέπει να περιλαμβάνει τους παρακάτω 5 βασικούς άξονες μελέτης και ανάλυσης:

2.1 Έκθεση αξιολόγησης χρήσης

Άρθρο 17 Γενικές αρχές σύνταξης χρηματοοικονομικών καταστάσεων¹⁰

1. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με σαφήνεια, σύμφωνα με τις θεμελιώδεις παραδοχές του δουλευμένου και της συνέχισης της δραστηριότητας, καθώς και τις ακόλουθες γενικές αρχές:

α) Οι λογιστικές πολιτικές χρησιμοποιούνται με συνέπεια από περίοδο σε περίοδο, ώστε να διασφαλίζεται η συγκρισιμότητα των χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Σε περιπτώσεις αλλαγής αυτών, έχει εφαρμογή το άρθρο 28 αυτού του νόμου.

β) Όταν τα ποσά της προηγούμενης περιόδου (ή περιόδων, όταν παρουσιάζονται περισσότερες περιόδους) δεν είναι συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα της τρέχουσας περιόδου, τα ποσά της προηγούμενης περιόδου (περιόδων) προσαρμόζονται αναλόγως, ώστε να γίνουν συγκρίσιμα.

γ) Η αναγνώριση και η επιμέτρηση των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων γίνεται με σύνεση και ξεχωριστά για κάθε στοιχείο. Συμψηφισμοί μεταξύ περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων ή μεταξύ εξόδων και εσόδων δεν επιτρέπονται, εκτός εάν τέτοιος συμψηφισμός προβλέπεται από τον παρόντα νόμο.

δ) Όλες οι αρνητικές προσαρμογές της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων αναγνωρίζονται στην περίοδο που λαμβάνουν χώρα, ανεξάρτητα από το εάν το αποτέλεσμα της περιόδου είναι κέρδος ή ζημία.

ε) Όλα τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων που προκύπτουν στην τρέχουσα περίοδο αναγνωρίζονται στην περίοδο αυτή βάσει της αρχής του δουλευμένου.

στ) Όλα τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων που προέκυψαν σε προηγούμενη περίοδο, αλλά δεν έχουν αναγνωριστεί κατάλληλα βάσει των προβλέψεων του παρόντος νόμου, αναγνωρίζονται στην τρέχουσα περίοδο, σύμφωνα με το άρθρο 28 του παρόντος νόμου.

¹⁰ www.et.gr

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

ζ) Με την επιφύλαξη του άρθρου 28 του παρόντος νόμου, τα υπόλοιπα έναρξης του ισολογισμού σε κάθε περίοδο συμφωνούν με τα αντίστοιχα υπόλοιπα λήξης της προηγούμενης περιόδου.

η) Η παραδοχή της συνέχισης της δραστηριότητας αξιολογείται τουλάχιστον για διάστημα 12 μηνών μετά την ημερομηνία του ισολογισμού.

θ) Με την επιφύλαξη του άρθρου 24 του παρόντος νόμου, κέρδη που δεν έχουν πραγματοποιηθεί την ημερομηνία του ισολογισμού, δεν αναγνωρίζονται.

2. Κάθε κονδύλι των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αναγράφεται μαζί με το αντίστοιχο ποσό της προηγούμενης περιόδου. Στην περίπτωση που δεν υπάρχουν ποσά σε καμία περίοδο, το σχετικό κονδύλι παραλείπεται.

3. Στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που ικανοποιούν τα σχετικά κριτήρια αναγνώρισης αναγνωρίζονται στον ισολογισμό και στην κατάσταση αποτελεσμάτων, κατά περίπτωση. Η μη αναγνώριση των στοιχείων αυτών δεν υποκαθίσταται από σχετική γνωστοποίηση στο προσάρτημα.

4. Ενδεχόμενα περιουσιακά στοιχεία και ενδεχόμενες υποχρεώσεις δεν αναγνωρίζονται ως στοιχεία των πινάκων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του άρθρου 16.

5. Οι απαιτήσεις αυτού του νόμου σχετικά με την αναγνώριση, επιμέτρηση, παρουσίαση, γνωστοποίηση και ενοποίηση, μπορεί να παραβλέπονται, μόνο εάν η επίπτωση της μη συμμόρφωσης προς αυτές δεν είναι σημαντική.

6. Τα κονδύλια των χρηματοοικονομικών καταστάσεων παρακολουθούνται λογιστικά και παρουσιάζονται λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική ουσία των συναλλαγών ή γεγονότων.

7. Οι οντότητες που καταρτίζουν τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις, σύμφωνα με το πλαίσιο που καθορίζεται στον παρόντα νόμο δύνανται να αναζητούν ερμηνευτική καθοδήγηση από τα σχετικά Δ. Π. Χ. Α., στο βαθμό που οι ρυθμίσεις των προτύπων αυτών είναι συμβατές με τον παρόντα νόμο.

8. Γεγονότα που έγιναν εμφανή μετά τη λήξη της περιόδου (ημερομηνία αναφοράς), αλλά πριν από την ημερομηνία κατά την οποία το αρμόδιο όργανο εγκρίνει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για δημοσιοποίηση, αναγνωρίζονται στην

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

κλειόμενη περίοδο, εφόσον αναφέρονται σε συνθήκες που υπήρχαν στο τέλος αυτής της περιόδου και επηρεάζουν τα κονδύλια του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων.

9. Όπου, σε εξαιρετικές περιπτώσεις, η εφαρμογή μιας διάταξης του παρόντος νόμου έρχεται σε σύγκρουση με την υποχρέωση της παραγράφου 2 του άρθρου 16 περί εύλογης παρουσίασης, επιβάλλεται παρέκκλιση από τη διάταξη αυτή προκειμένου να ικανοποιηθεί η απαίτηση της εύλογης παρουσίασης. Αυτές οι εξαιρετικές περιπτώσεις αφορούν ασυνήθεις συναλλαγές ή γεγονότα.

10. Όταν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με βάση τη θεμελιώδη παραδοχή της συνέχισης της δραστηριότητας της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου, τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιμετρώνται, σύμφωνα με το κεφάλαιο 5 του παρόντος νόμου.

11. Όταν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν συντάσσονται με βάση τη θεμελιώδη παραδοχή της συνέχισης της δραστηριότητας της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου:

α) Τα περιουσιακά στοιχεία επιμετρώνται στις καθарές ρευστοποιήσιμες αξίες τους.

β) Οι υποχρεώσεις, περιλαμβανομένων των προβλέψεων, επιμετρώνται στα ποσά που αναμένεται να απαιτηθούν για το διακανονισμό τους.

Άρθρο 19 Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία

1. Όλα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία αναγνωρίζονται αρχικά στο κόστος.

2. Μεταγενέστερα της αρχικής αναγνώρισης, τα χρηματοοικονομικά στοιχεία επιμετρώνται στο κόστος κτήσεως μείον ζημίες απομείωσης.

3. Ειδικότερα, μεταγενέστερα της αρχικής αναγνώρισης τα έντοκα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία επιμετρώνται στο αποσβέσιμο κόστος με τη χρήση της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου ή με τη σταθερή μέθοδο, αντί του κόστους της παραγράφου 2 του παρόντος άρθρου, εάν η μέθοδος του αποσβέσιμου κόστους έχει σημαντική επίπτωση στα ποσά των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος του αποσβέσιμου κόστους κτήσης χρησιμοποιείται μόνο κατά την επιμέτρηση έντοκων χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων. Ως έντοκα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία θεωρούνται και τα στοιχεία εκείνα που

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

τεκμαίρεται ότι εμπεριέχουν σημαντικά ποσά τόκων, έστω και εάν αυτό δεν ορίζεται ρητά.

4. Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης, όταν υπάρχουν σχετικές ενδείξεις.

5. Ενδείξεις απομείωσης θεωρείται ότι υφίστανται όταν:

α) Υπάρχουν προφανείς, σοβαρές χρηματοοικονομικές δυσκολίες του εκδότη ή του υπόχρεου των χρηματοοικονομικών στοιχείων ή

β) η λογιστική αξία είναι σημαντικά υψηλότερη από την εύλογη αξία αυτών των στοιχείων (όταν η εύλογη αξία υπάρχει) ή

γ) δυσμενείς τοπικές, εθνικές ή διεθνείς συνθήκες αυξάνουν την πιθανότητα αθέτησης βασικών δεσμεύσεων που απορρέουν από τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία.

6. Ζημία απομείωσης προκύπτει όταν η λογιστική αξία του στοιχείου είναι μεγαλύτερη από το ποσό που η οντότητα εκτιμά ότι θα ανακτήσει από το στοιχείο αυτό.

7. Το ποσό που η οντότητα εκτιμά ότι θα ανακτήσει από ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο είναι το μεγαλύτερο από:

α) Την παρούσα αξία του ποσού που εκτιμάται ότι θα ληφθεί από το περιουσιακό στοιχείο, υπολογιζόμενη με τη χρήση του αρχικού πραγματικού επιτοκίου ή

β) την εύλογη αξία του στοιχείου, μειωμένη με το απαιτούμενο κόστος πώλησης.

8. Οι ζημίες απομείωσης αναγνωρίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και αναστρέφονται ως κέρδη σε αυτή, όταν οι συνθήκες που τις προκάλεσαν πάψουν να υφίστανται. Αναστροφή γίνεται μέχρι της αξίας που θα είχε το στοιχείο, εάν δεν είχε αναγνωριστεί ζημία απομείωσης. Ειδικότερα, για τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού οι ζημίες απομείωσης αναγνωρίζονται όταν εκτιμάται ότι η απομείωση είναι μόνιμου χαρακτήρα.

9. Η οντότητα παύει να αναγνωρίζει ένα χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο όταν και μόνον όταν:

α) Εκπνεύσουν τα συμβατικά δικαιώματα επί των ταμιακών ροών του στοιχείου ή

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

β) μεταβιβάσει όλους ουσιαστικά τους κινδύνους και τα οφέλη που προκύπτουν από την κυριότητα του στοιχείου αυτού.

10. Κατά την παύση αναγνώρισης ενός χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου αναγνωρίζεται ως κέρδος ή ζημία στα αποτελέσματα, η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας και του ανταλλάγματος που λαμβάνεται (συμπεριλαμβανομένου κάθε νέου περιουσιακού στοιχείου που αποκτάται μείον κάθε νέα υποχρέωση που αναλαμβάνεται).

11. Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία παρουσιάζονται στον ισολογισμό ως μη κυκλοφορούντα ή ως κυκλοφορούντα, ανάλογα με τις προθέσεις της διοίκησης της οντότητας και το συμβατικό ή εκτιμώμενο χρόνο διακανονισμού τους.

2.2. Χρηματοοικονομικές Μεταβολές

2.2.1 Κεφάλαιο Κίνησης

Το Κεφάλαιο κίνησης είναι ένα σημαντικό μέγεθος για να ανιχνευτεί η χρηματοοικονομική ισορροπία του ισολογισμού, όπως και για να μελετηθεί η ρευστότητα. Το μέγεθος αυτό πρέπει να αναλύεται λεπτομερώς στα συστατικά του στοιχεία και να αξιολογείται κατάλληλα. Εάν είναι πολύ μικρό εγκυμονεί κινδύνους παύσης πληρωμών ή μεγάλου χρηματοοικονομικού κόστους, ενώ εάν είναι περισσότερο από όσο χρειάζεται δείχνει μια κακή χρήση κεφαλαίων που σημαίνει μικρή αποδοτικότητα για αυτά.

2.2.2. Cash – Flow

Είναι το καθαρό κέρδος πλέον αποσβέσεων και χρησιμοποιείται για:

- Την μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης για πραγματοποίηση μελλοντικών κερδών.
- Να διαπιστωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης και η δυνατότητα χρηματοδότησης των επενδύσεων με δικά της μέσα.

2.2.3 Αυτοχρηματοδότηση

Προκύπτει εάν από το cash – flow αφαιρεθούν τα διανεμηθέντα κέρδη.

2.2.4 Πηγές και Χρήσεις Κεφαλαίων

Η κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων συνοψίζει τις αλλαγές που έχουν γίνει στην χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης δείχνοντας από πού απέκτησε κεφάλαια στην χρήση που μελετάμε και τι τα έκανε τα κεφάλαια αυτά. Στις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν μπορεί να διακριθεί πως η δραστηριότητα μιας χρήσεως επηρέασε την ρευστότητα της επιχείρησης. Δεν είναι π.χ εύκολο να αντιληφθεί κανείς γιατί μια επιχείρηση που έχει μεγάλα κέρδη σε μια περίοδο δεν έχει αυξημένη ρευστότητα ή γιατί μια επιχείρηση με μικρά κέρδη ή ζημιές εμφανίζει αυξημένη ρευστότητα. Η εικόνα αυτή δίνεται καθαρά μέσα από τις πηγές και χρήσεις κεφαλαίων:

- Πηγές και χρήσεις συνόλου
- Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου κίνησης

2.2.5 Ταμειακές Ροές

Η ταμειακή ροή περιλαμβάνει την πραγματική εισροή μετρητών στο ταμείο της επιχείρησης, καθώς επίσης και την πραγματική εκροή μετρητών από το ταμείο της επιχείρησης. Οι ταμειακές ροές προέρχονται: Από την λειτουργία της επιχείρησης που δείχνει την ικανότητα της να διανέμει μερίσματα στους μετόχους της, γεγονός το οποίο είναι σημαντικό για τους επενδυτές και τους μετόχους της. Από άλλες δραστηριότητες:

- Επενδυτικές δραστηριότητες
- Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

Ο προσδιορισμός της ταμειακής ροής από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης ρίχνει φως μεταξύ αυτής και αυτών που την χρηματοδοτούν ¹¹.

2.3. Αριθμοδείκτες

¹¹ Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (κωδικός Ευδόξου: 41964714)

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Οι δείκτες εκφράζουν ποσοτικά, χαρακτηριστικές σχέσεις μεταξύ στοιχείων της επιχείρησης και των γεγονότων που αποτελούν την δραστηριότητα της. **Οι δείκτες είναι εργαλείο παρατήρησης της επιχείρησης.** Όταν υπάρχει σχέση μεταξύ δύο μεγεθών, μετρούν την αναλογία μεταξύ τους, τις συνθήκες εμπλοκής τους, επιτρέποντας διαγνώσεις τάσεων και καταστάσεων. Η συνδυασμένη μελέτη των δεικτών μας επιτρέπει να δούμε την κατάσταση αλλά και το αν βελτιώνεται ή όχι, τι εξαρτάται από τι και σε ποιο βαθμό. Οι δείκτες μπορούν να μας δείξουν κατά πόσο επιτυχείς και αποτελεσματικές είναι οι αποφάσεις μας. Πρέπει να παρακολουθείται η πορεία των δεικτών στον χρόνο. Οι δείκτες μπορούν να διακριθούν σε ομάδες ανάλογα με το τι αφορούν ¹². Οι βασικές ενότητες ομαδοποίησης δεικτών είναι:

- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Κεφαλαιακής δομής και Βιωσιμότητας
- Δείκτες Αποδοτικότητας
- Δείκτες Εξόδων
- Δείκτες Χρηματιστηρίου ¹³

2.3.1 Δείκτες Ρευστότητας

Η ρευστότητα μετρά την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις πληρωμών. Η ρευστότητα εξασφαλίζει την ομαλή πορεία του χρηματοοικονομικού κύκλου. Η ρευστότητα που διαθέτει μια επιχείρηση προκύπτει από τον συσχετισμό των μέσων πληρωμής που διαθέτει με τις υποχρεώσεις της. Οι εισπράξεις και πληρωμές δεν συμπίπτουν χρονικά έστω και εάν μακροχρόνια οι εισπράξεις είναι ποσοτικά μεγαλύτερες από τις πληρωμές, βεβαίως για επιχειρήσεις που λειτουργούν με κέρδος. Για αυτό η επιχείρηση διατηρεί Κεφάλαια ίδια και ξένα, για να μπορεί να λειτουργεί το παραγωγικό και εμπορικό κύκλωμα εκμεταλλεύσεως απρόσκοπτα.

2.3.2 Δείκτες Κεφαλαιακής δομής και Βιωσιμότητας

Ενώ οι δείκτες ρευστότητας μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει σε μικρό χρόνο πληρώνοντας τις τρέχουσες υποχρεώσεις της η κεφαλαιακή

¹² www.oe-e.gr Σημειώσεις σεμιναρίων αναβάθμισης Οικονομικού Επιμελητηρίου Ελλάδος, του επίσημου φορέα οργάνωσης των οικονομολόγων.

¹³ Υπάρχουν στο τρίτο κεφάλαιο

δομή της επιχείρησης έχει μεγαλύτερη επίπτωση στην μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα αυτής¹⁴

2.3.3 Δείκτες Αποδοτικότητας

Η πραγματοποίηση κέρδους από την επιχείρηση κάνει απόλυτα αναγκαία την ανάλυση αποδοτικότητας, για να διαπιστωθεί εάν σωστή η συνέχιση της παραπέρα δέσμευσης των ήδη επενδυθέντων κεφαλαίων ή δέσμευση νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση από τους επιχειρηματίες ή τους επενδυτές γενικότερα. Η αποδοτικότητα κάθε επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού επιχειρηματικών αποφάσεων, δίδουν δε την τελική απάντηση στο ερώτημα: πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση.

Τα βασικά κριτήρια που χρησιμοποιούνται για μετρηθεί η απόδοση είναι οι μεταβολές στα έσοδα πωλήσεων, στα κέρδη, ή οι μεταβολές σε διάφορα στοιχεία της παραγωγής. Κανένα από τα κριτήρια αυτά δεν δίδουν απαντήσεις από μόνα τους, αλλά μόνο εάν συνδυασθούν μεταξύ τους.

Η αύξηση π. χ. στα έσοδα πωλήσεων είναι επιθυμητή μόνο εάν αυτή έχει σαν αποτέλεσμα αύξηση κερδών. Η αύξηση κερδών μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο προσδιορισμού της αποδοτικότητας μόνο εάν συσχετισθεί με το κεφάλαιο που επενδύθηκε προκειμένου να πραγματοποιηθούν αυτά τα κέρδη.

2.3.4 Δείκτες εξόδων

Οι δείκτες εξόδων δείχνουν την συγκριτική, αφενός, επίδοση της επιχείρησης στον έλεγχο των βασικών εξόδων λειτουργίας της και αφετέρου, την αποτελεσματικότητα των υπευθύνων των διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης.

2.3.5 Δείκτες χρηματιστηρίου για Εισηγμένες

Οι δείκτες που περιλαμβάνονται στην ενότητα αυτή είναι:

- Απόδοση σε ταμιακή ροή ανά μετοχή
- Δείκτης διανεμομένων κερδών
- Δείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής
- Εσωτερική προς χρηματιστηριακή αξία μετοχής
- Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων
- Δείκτης μερισματικής απόδοσης
- Δείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων

¹⁴ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, Το Έργον του Λογιστή Ελεγκτή στο Τέλος της Χρήσεως, Φορολογία και Διάθεση των Κερδών και Αποθεματικών των Εταιρειών και των Επιχειρήσεων με Βιβλία Β΄ Κατηγορίας του Κ.Β.Σ., Εκδόσεις Βρυκούς, Αθήνα 2011

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Δείκτης ταμειακής ροής μετοχής
- Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή
- Κέρδη ανά μετοχή
- Χρηματιστηριακή αξία προς πωλήσεις

2.4. Διαχρονική ανάλυση

Στην διαχρονική ανάλυση μελετάτε ο ρυθμός μεταβολής σε σχέση με το έτος βάσης των βασικών οικονομικών μεγεθών σε σύγκριση με την μεταβολή των πωλήσεων:

- Πωλήσεις
- Απαιτήσεις
- Αποθέματα
- Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Πάγιο ενεργητικού
- Αποτελέσματα

2.5. Κρίσιμα σημεία για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης

Υπάρχουν ορισμένα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, που είναι κρίσιμα για την ομαλή λειτουργία μιας επιχείρησης, και τα οποία πρέπει να κινούνται εντός συγκεκριμένων ορίων.

2.6. Διάγνωση ισολογισμού

Έχει επιλεγεί μια ομάδα αριθμοδεικτών που συνδυαζόμενοι ακτινογραφούν τον ισολογισμό και μας αποκαλύπτουν αμέσως την κατάσταση στην οποία ευρίσκεται η επιχείρηση ¹⁵.

¹⁵ Χρηματοοικονομική Λογιστική, Άγγελος Τσακλαγκάνος, Εκδοτικός Οίκος Κυριακίδη Α.Ε.

Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες

Η ανάγκη των οικονομικών μονάδων, για αξιολόγηση των λογιστικών και στατιστικών πληροφοριών μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης απαιτεί την καλύτερη δυνατόν αξιοποίηση όλων των σύγχρονων εργαλείων, μέσων και τεχνικών¹⁶. Οι αριθμοδείκτες είναι ένα από τα βασικά εργαλεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Συμβάλλουν στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων και είναι ιδιαίτερα χρήσιμοι όταν μπορούν να συγκριθούν με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα. Πρόκειται για σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας.

¹⁶ Ιωάννης Ν. Μίχος, Οικονομολόγος Νικόλαος Π. Παπαγιάννης, Οικονομολόγος, σημειώσεις – μελέτες

Κεφάλαιο III Χρηματοοικονομική Ανάλυση της τελευταίας δημοσιευμένης τριετίας (με αριθμοδείκτες)

3.1 Γενικές παρατηρήσεις

Όπως έχει ήδη γραφεί θα γίνει ανάλυση σε βάθος τριετίας. Η εργασία ξεκινά με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις του 2013 (εν τω μεταξύ σε αυτές εμφανίζεται και το 2012, ως προηγούμενη χρήση και έτσι γίνεται μια εξοικονόμηση με ταυτόχρονη δυνατότητα σύγκρισης – σε διπλάνες στήλες – των δύο χρήσεων).

Όπως θα παρατηρήσει ο αναγνώστης υπάρχουν πίνακες σε ίδια κονδύλια από χρήση σε χρήση, για να υπάρχει μια συγκρισιμότητα και μια παρακολούθηση της πορείας του εκάστοτε μεγέθους – κονδυλίου. Εκτός από πίνακες και οικονομικά στοιχεία, παρατίθεται και η γενεσιουργός αιτία τους ή διάφορες αποφάσεις που προκάλεσαν ή στάθηκαν ικανές να επηρεάσουν τα οικονομικά στοιχεία του ομίλων.

Πριν ειπωθεί το οτιδήποτε, να επισημανθεί ότι από το 2010 και μετά, η περίοδος όπου αφορά και την εργασία, έχει λάβει χώρα η ιστορικά εντονότατη ύφεση για τα εγχώρια, αλλά και για τα παγκόσμια δεδομένα, φυσικά συνοδεία των μνημονίων και της οικονομικής εποπτείας από διεθνείς δανειστές και ξένα δανειακά κεφάλαια (που ανακυκλώνουν τα ήδη συσσωρευμένα).

Πάντως σημαντικότερος δείκτης (απόλυτος όχι συγκριτικός, όχι αριθμοδείκτης δηλαδή) είναι η κερδοφορία και με αυτήν οφείλει να καταπιαστεί κάποιος εξ αρχής. Έπειτα η κερδοφορία – βάσει των οικονομικών αρχών – τίθεται σε βάση σύγκρισης με το επενδυμένο κεφάλαιο – για να φανεί η απόδοση του αρχικού σκοπού του επιχειρηματικού εγχειρήματος και τις πωλήσεις για να φανεί το ποσοστό επί των πωλήσεων, που απομένει ως κέρδος και γενικά η διαχειριστική επίδοση. Έπειτα σαν αριθμοδείκτης αξιολογείται αυτός της ικανότητας αποπληρωμής (ρευστά διαθέσιμα προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις), λόγω του προβλήματος ρευστότητας,

στο οποίο μπορεί πιο εύκολα σήμερα να υποπέσει μια επιχείρηση ¹⁷. Φυσικά υπάρχουν πέντε βασικοί αριθμοδείκτες, αλλά και οι επιμέρους υποκατηγορίες αυτών. Οποσδήποτε όλοι έχουν τη σημασία τους, αλλά η αναλυτική ευκρίνεια των πορισμάτων επιβάλλει απλούστερα πορίσματα. Επίσης τελικά εκείνο που είναι το ζητούμενο είναι η πορεία των μεγεθών στο χρονικό διάστημα των ετών ανάλυσης. Έτσι εξάλλου συγκρίνονται οι εταιρείες και φαίνεται η πορεία και η αντοχή των επιδόσεων στο πέρασμα του χρόνου και ειδικότερα αυτών των δύσκολων επιχειρηματικά εποχών.

3.2 Παλιότερα στοιχεία συγκεντρωμένα

Θεωρήθηκε πολύ σημαντικό να παρουσιαστούν παλιότερες χρήσεις δεδομένου ότι με αυτό τον τρόπο αντιλαμβάνεται ο αναγνώστης τις οποιεσδήποτε τάσεις της εταιρείας, τα όποια προβλήματα που μπορεί να χρονίζουν, τις μεταβολές και γενικά να την προσδιορίσει ως προς τις **χρηματοοικονομικές χρονοροές** ¹⁸, όπου πλέον οι κανόνες που έχει θέσει αυτός ο κλάδος εντάσσουν την επιχείρηση σε συγκεκριμένες κατηγορίες. Είναι εμφανής η αύξηση των πωλήσεων ¹⁹, η οποία συνδέεται χρονικά με τη συγχώνευση της Ολυμπιακής Αεροπορίας και δείχνει και την σταθερότητα παρά την ύφεση.

¹⁷ www.taxheaven.gr

¹⁸ Η έκφραση ανήκει σε συγγράμματα στατιστικής – οικονομετρίας, όπου τα χρηματοοικονομικά μεγέθη τίθενται ανάλυση τάσεων – προβλέψεων βάσει οικονομετρικών μοντέλων: Κιντής Α., Αρχές Οικονομετρίας, Αθήνα 1999

¹⁹ Proforma σημαίνει υπό προϋποθέσεις επικείμενες πωλήσεις.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως						
Εταιρεία						
Ποσά σε χιλ. €	2008	2009	2010	2011	2012	Ώμιλος 2013 2014 2015
	Pro-forma					
Πωλήσεις	558.820	552.855	515.839	579.983	562.858	850.003 911.794 982.964
EBITDAR:						
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και εξόδων μίσθωσης αεροσκαφών	102.185	95.892	75.819	61.779	73.394	181.814 209.468 217.320
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων	39.938	32.526	(18.679)	(31.153)	(12.618)	70.850 94.631 100.317
Κέρδη / (ζημίες) χρήσης μετά από φόρους	29.465	23.037	(23.292)	(27.176)	(10.496)	52.459 80.245 68.394
Καθαρό περιθώριο %	5%	4%	-5%	-5%	-2%	6% 9% 7%
31.12.						
Pro-forma						
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα και χρηματοοικονομικές επενδύσεις	182.805	212.976	195.996	171.758	156.084	244.173 218.385 237.836
Σύνολο δανειακών υποχρεώσεων	85.973	83.343	103.231	98.477	82.126	59.049 58.486 55.372
Καθαρός δανεισμός / (ταμειακά διαθέσιμα)	(96.832)	(129.633)	(92.765)	(73.281)	(73.958)	(185.124) (159.899) (182.464)

3.3 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2012 (αμέσως προηγούμενη χρήση)

Ο κύκλος εργασιών της AEGEAN το 2012 ανήλθε σε €653,4 εκ., παρουσιάζοντας μείωση 2% σε σύγκριση με το 2011. Το αποτέλεσμα μετά από φόρους διαμορφώθηκε σε ζημιές ύψους €10,5 εκ., σε σχέση με ζημιές €27,2 εκ. το 2011.

Παρά τη συνεχιζόμενη και εντεινόμενη κάμψη της ζήτησης από Έλληνες καταναλωτές, η εταιρεία κατάφερε με την εξωστρέφεια, τις προσπάθειες διαχείρισης του κόστους και την ομαλοποίηση στην κατάσταση της χώρας κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους να βελτιώσει τα λειτουργικά της αποτελέσματα πετυχαίνοντας αύξηση 19% του EBITDAR στα €73.4 εκ. Τα ταμειακά διαθέσιμα ανήλθαν σε €149.3 εκ. την 31.12.2012.

3.4 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2013

Αύξηση παρουσίασαν συνολικά τα μεγέθη της AEGEAN το 2013, ενισχύοντας σημαντικά τη δυναμική και τις προοπτικές ανάπτυξης της Εταιρίας. Τα συνολικά έσοδα της AEGEAN το 2013 ανήλθαν σε €682,7 εκ., παρουσιάζοντας αύξηση 21% σε σύγκριση με το 2012 και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €66,3 εκ., σε σύγκριση με ζημιές €10,5 εκ. το 2012.

Παρά τη συνεχιζόμενη και εντεινόμενη κάμψη της ζήτησης από Έλληνες καταναλωτές, η εταιρία κατάφερε με την εξωστρέφεια, τις προσπάθειες διαχείρισης του κόστους και την ομαλοποίηση στην κατάσταση της χώρας κατά το 2013 να υπερδιπλασιάσει τα λειτουργικά της αποτελέσματα πετυχαίνοντας αύξηση 124% του EBITDAR στα €164,5 εκ. Τα ταμειακά διαθέσιμα ανήλθαν την 31.12.2013 σε €221,5 εκ²¹.

²¹ <https://el.aegeanair.com/> ετήσιες οικονομικές εκθέσεις

3.5 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2014

Αύξηση παρουσίασαν τα ενοποιημένα μεγέθη της AEGEAN το 2014, επηρεαζόμενα θετικά από την επέκταση του δικτύου, καθώς και από τις συνέργειες με την Olympic Air. Τα ενοποιημένα έσοδα ανήλθαν σε €912εκ., παρουσιάζοντας αύξηση 7% σε σχέση με τον κύκλο εργασιών των δύο εταιριών το 2013. Η επιβατική κίνηση αυξήθηκε κατά 14% και ανήλθε σε 10,1 εκ. επιβάτες αποτελώντας την μεγαλύτερη ιστορική επίδοση για ελληνική εταιρεία.

Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €80,2εκ., έναντι €52,5εκ. το 2013. Σημειώνεται ότι τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους της χρήσης περιλαμβάνουν τη θετική επίδραση ποσού €11,7 εκ. στην πρόβλεψη φόρου που θεωρείται μη επαναλαμβανόμενη. Οι λειτουργικές ταμειακές ροές του Ομίλου ανήλθαν σε €112εκ., με αποτέλεσμα τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα να διαμορφωθούν σε €207εκ. στις 31.12.2014 (και σε €218εκ. εάν συμπεριληφθούν επενδύσεις σε εταιρικά ομόλογα), παρά τις σημαντικές προκαταβολές που έχουν δοθεί για την αγορά καινούργιων αεροσκαφών Airbus

3.6 Εξέλιξη Οικονομικών Μεγεθών 2015 (ομίλου)

Αύξηση παρουσίασαν τα ενοποιημένα μεγέθη της AEGEAN το 2015, με τα έσοδα να ανέρχονται σε €983εκ. παρουσιάζοντας αύξηση 8% σε σχέση με το 2014, αποτέλεσμα της υλοποίησης σημαντικών επενδύσεων σε ανάπτυξη δικτύου και νέου στόλου. Η επιβατική κίνηση αυξήθηκε κατά 15% και ανήλθε σε 11,6 εκ. επιβάτες, συνεχίζοντας τη δυναμική ανάπτυξη, **πετυχαίνοντας 2 χρόνια μετά την εξαγορά της Olympic Air, συνολικά 40% αύξηση της επιβατικής κίνησης εξωτερικού, ρυθμό πολλαπλάσιο της αύξησης των αεροπορικών αφίξεων στη χώρα.**

Τα καθαρά κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 6% σε €100,3 εκ. ενώ τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους διαμορφώθηκαν σε €68,4εκ. 15% χαμηλότερα σε σχέση με το 2014, λόγω της αύξησης των συντελεστών καθώς και του αναβαλλόμενου φόρου. Το λειτουργικό αποτέλεσμα προ χρηματοδοτικών

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και μισθώσεων διαμορφώθηκε στα €217,3εκ. ενώ τα λειτουργικά κέρδη EBITDA σε €111εκ. με αποτέλεσμα τα ταμειακά διαθέσιμα, ισοδύναμα και λοιπές χρηματοοικονομικές επενδύσεις να διαμορφωθούν σε €238εκ. στις 31.12.2015.

3.7 Οι αριθμοδείκτες

Να αποσαφηνιστεί ότι πρόκειται για αριθμοδείκτες του ομίλου, περιλαμβάνονται επομένως και τα αποτελέσματα της Olympic Air, ασχολούμαστε επομένως με τα ενοποιημένα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα ²².

Αριθμοδείκτες ρευστότητας

	2013	2014	2015
Έμμεσης ρευστότητας	339.143,91/214.836,27 = 1,58	354.012,68/285.797,40 = 1,24	394.677,02/332.974,81 = 1,19
Άμεσης ρευστότητας	328192,63/214836,17 = 1,53	340.774,94/285797,40 = 1,19	381.495,35/332974,81 = 1,15
Ταμειακής ρευστότητας	226.876,98/214836,17 = 1,06	207.482,03/285797,40 = 0,73	189.324,88/332974,81 = 0,57
Ταμειακής ροής λειτουργικής δραστηριότητας	77.577,20/214836,17 = 0,36	- 19394,94/285797,40 = -0,07	- 18157,15/332974,81 = -0,05
Αμυντικού διαστήματος	328192,63/(8141,23/365) = 14.717	340774,94/(12094,51/365) = 10.282	381495,35/(13209,7/365) = 10.541

²² Παπαδάς Π., Συκιανάκης Ν., Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (κωδικός Ευδόξου: 41964714)

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

$$\text{Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}} > 1$$

Όπως παρατηρείται ο δείκτης βρίσκεται σε φθίνουσα αλλά ικανοποιητικά επίπεδα ²³.

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές πελ}}$$

Όπως παρατηρείται ο δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και > 1 ²⁴.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές πελ}}$$

Όπως παρατηρείται ο δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και $> 0,5$.

²³ Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως αν μια επιχείρηση έχει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, ότι μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί μερικές επιχειρήσεις, παρουσιάζουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους ως ή παραλείπουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους, με στόχο την βελτίωση του δείκτη της γενικής ρευστότητας.

²⁴ Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη για τον αναλυτή, σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής ή έμμεσης ρευστότητας, όσον αφορά την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Αριθμοδείκτης ταμειακής Ροής	<u>Ταμειακή Ροή Λειτ. δραστηριότητας</u>
Λειτουργικής Δραστηριότητας πελ	Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις – Προκαταβολές

Μόνο το 2013 έχει θετική τιμή και μάλιστα σχετικά μεγάλη.

Αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος = <u>Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα</u> Ημερήσια Έξοδα

Ο δείκτης αυτός, που δείχνει τις ημέρες που δύναται η επιχείρηση να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα, είναι αρκετά καλός.

Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

	2013	2014	2015
Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	593.124,86/8.141,235 = 72,85	765.375,59/12.094,51 = 63,28	849.119,23/13.209,705 = 64,28
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	698.916,50/62.017,09 = 11.27	911.793,70/82.296,40 = 11.08	982.963,61/96.062,06 = 10.23
Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών	593.124,86/ 172.328,54=3.44	765.375,59/ 250.316,83=3,06	849.119,23/ 309.386,11=2.74
Ζωή Απαιτήσεων	365/11.27= 32.39	365/11.08= 32.94	365/10.23= 35.68
Ζωή Προμηθευτών	365/3.44= 106.10	365/3.06= 119.28	365/2.74= 133.21

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων = Κόστος πωληθέντων / Μέσος Όρος αποθεμάτων²⁵

Αν και ο υπό μελέτη όμιλος είναι κατ' εξοχήν παροχής υπηρεσίας με ένταση στη χρήση παγίων, λαμβάνεται υπόψη αυτός ο δείκτης, οποίος έχει μικρά – σχετικά – αποθέματα.

Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων = Πωλήσεις (με πίστωση²⁶) / Μέσος Όρος απαιτήσεων²⁷

Εδώ θα παρατηρήσει κανείς ότι οι πωλήσεις του ομίλου είναι κατά πολύ λίγο μεγαλύτερες από αυτές της εταιρείας, η οποία μαζί με την Olympic Air και την ομόνυμη κυπριακή εταιρεία απαρτίζουν τον όμιλο.

Κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών = Κόστος πωληθέντων²⁸ / Μέσος Όρος προμηθευτών²⁹

Οι τιμές του αριθμοδείκτη παρατηρείται ότι μειώνονται σταθερά στη διάρκεια της τριετίας. Ενώ συγκρίνοντας την ζωή των απαιτήσεων με την ζωή των προμηθευτών θα μπορούσε να επισημανθεί ότι ο όμιλος εισπράττει γρηγορότερα τις απαιτήσεις των πελατών απ' ότι πληρώνει τους προμηθευτές. Και αυτό είναι ευνοϊκό για τον όμιλο.

Λειτουργικός Κύκλος Επιχείρησης = Διάρκεια Αποθεμάτων + Διάρκεια Απαιτήσεων

Εμπορικός Κύκλος Επιχείρησης = Λειτουργικός Κύκλος – Διάρκεια Προμηθευτών³⁰

²⁵ (Απόθεμα αρχής + Απόθεμα τέλους) / 2

²⁶ Δημοσιεύονται οι πωλήσεις ως σύνολο και επομένως το σύνολο θα συμμετάσχει στη διαμόρφωση του αριθμοδείκτη.

²⁷ (Απαιτήσεις αρχής + Απαιτήσεις τέλους) / 2

²⁸ Δεν περιλαμβάνει τις αποσβέσεις και όσα έξοδα καταβάλλονται μετρητοίς

²⁹ Διαιρούμε με το 365

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

³⁰ 365/ Κ.Τ. Προμηθευτών

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

Καταστάσεις ταμειακών ροών

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ				
	Εταιρία		Ομιλος	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης προ φόρων	83.610,00	(12.618,40)	75.075,46	(12.618,40)
<i>Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	11.715,72	11.822,17	12.086,36	11.822,17
Προβλέψεις	(7.333,72)	1.955,14	1.631,93	1.955,14
Συναλλαγματικές διαφορές	(3.123,62)	(2.409,18)	(3.195,28)	(2.409,18)
Ζημιά από απομείωση παγίων στοιχείων	0,00	0,00	1.166,76	0,00
Αποτελέσματα(έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(3.359,17)	(2.454,98)	(3.524,78)	(2.454,98)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	3.778,42	4.381,26	3.911,46	4.381,26
<i>Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(630,46)	643,94	(117,71)	643,94
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	1.087,81	11.520,06	2.343,69	11.520,06
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων παραγώγων	(114,27)	5.325,31	(114,27)	5.325,31
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	27.546,58	6.516,14	17.087,70	6.516,14
Αύξηση/ (μείωση) υποχρεώσεων παραγώγων	1.503,82	(3.923,31)	1.503,82	(3.923,31)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(2.896,31)	(3.334,05)	(3.037,35)	(3.334,05)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	111.784,79	17.424,10	104.817,78	17.424,10
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(1.516,94)	(1.920,24)	(1.587,59)	(1.920,24)
Πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	21,88	186,85	21,87	186,85
Προκαταβολές για αγορές παγίων στοιχείων	(1.040,50)	0,00	(1.040,50)	0,00
Προκαταβολές για απόκτηση επενδύσεων	0,00	(20.000,00)	0,00	(20.000,00)
Αγορά θυγατρικών εταιριών	(10.400,01)	0,00	(10.400,01)	0,00
Διαθέσιμα εξαγοραζόμενης θυγατρικής εταιρίας	0,00	0,00	18.850,47	0,00
Αγορά διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	(8.830,00)	0,00	(8.830,00)	0,00
Τόκοι εισπραχθέντες	2.633,01	2.153,44	2.649,76	2.153,44
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(19.132,58)	(19.579,96)	(336,01)	(19.579,96)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εξοφλήσεις δανείων	(12.710,39)	(7.524,92)	(19.210,39)	(7.524,92)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(7.694,18)	(7.820,38)	(7.694,18)	(7.820,38)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(20.404,57)	(15.345,30)	(26.904,57)	(15.345,30)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	149.299,77	166.800,94	149.299,77	166.800,94
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	221.547,42	149.299,77	226.876,98	149.299,77

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΩΝ				
	Εταιρία		Ομιλος	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης προ φόρων	71.776,83	83.610,00	94.630,54	75.075,46
<i>Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	11.058,70	11.715,72	12.811,36	12.086,36
Προβλέψεις	4.480,02	(7.333,72)	2.718,29	1.631,93
Συναλλαγματικές διαφορές	8.876,40	(3.123,62)	8.431,95	(3.195,28)
Ζημιά από απομείωση παγίων στοιχείων	555,14	0,00	553,96	1.166,76
Αποτελέσματα(έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(3.831,66)	(3.359,17)	(3.996,83)	(3.524,78)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	6.681,26	3.778,42	6.955,76	3.911,46
Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(1.672,03)	(630,46)	(1.647,69)	(117,71)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(45.591,32)	1.087,81	(25.033,13)	2.343,69
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων παραγώγων	(32.510,76)	(114,27)	(32.510,76)	(114,27)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	65.373,50	27.546,58	37.240,08	17.087,70
Αύξηση/ (μείωση) υποχρεώσεων παραγώγων	31.743,05	1.503,82	31.743,05	1.503,82
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(2.970,85)	(2.896,31)	(3.245,35)	(3.037,35)
Πληρωμή φόρου εισοδήματος	(17.137,18)	0,00	(17.137,18)	0,00
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	96.831,12	111.784,79	111.514,06	104.817,78
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(13.498,95)	(1.516,94)	(13.698,70)	(1.587,59)
Πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	19,46	21,88	19,46	21,87
Προκαταβολές για αγορές παγίων στοιχείων	(34.889,03)	(1.040,50)	(34.889,03)	(1.040,50)
Αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων	(3.492,50)	(8.830,00)	(3.492,50)	(8.830,00)
Πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	9.136,50		9.136,50	
Αγορά θυγατρικών εταιριών	(10.400,01)	(10.400,01)	(10.400,01)	(10.400,01)
Διαθέσιμα εξαγοραζόμενης θυγατρικής εταιρίας	0,00	0,00	0,00	18.850,47
Τόκοι εισπραχθέντες	2.167,49	2.633,01	2.282,13	2.649,76
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(50.957,04)	(19.132,57)	(51.042,15)	(336,01)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εξοφλήσεις δανείων	0,00	(12.710,39)	0,00	(19.210,39)
Επιστροφή κεφαλαίου	(71.234,87)	0,00	(71.234,87)	0,00
Έξοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου	(785,59)	0,00	(785,59)	0,00
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(7.846,39)	(7.694,18)	(7.846,39)	(7.694,18)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(79.866,85)	(20.404,57)	(79.866,85)	(26.904,57)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)				
	(33.992,77)	72.247,64	(19.394,94)	77.577,20
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	221.547,42	149.299,77	226.876,98	149.299,77
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	187.554,65	221.547,42	207.482,03	226.876,98

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ				
	Εταιρία		Όμιλος	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης προ φόρων	81.095,06	71.776,83	100.316,89	94.890,70
<i>Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για:</i>				
Αποσβέσεις	12.720,86	11.058,70	14.010,00	12.551,20
Προβλέψεις	(16.381,49)	4.480,02	(18.007,79)	2.718,29
Συναλλαγματικές διαφορές	(6.282,48)	8.876,40	(7.850,80)	8.431,95
Ζημιά από απομείωση παγίων στοιχείων	0,00	555,14	(326,27)	553,96
Αποτελέσματα(έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(1.320,63)	(3.831,66)	(1.351,55)	(3.996,83)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	5.818,58	6.681,26	5.869,81	6.955,76
<i>Πλέον/ (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</i>				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(151,34)	(1.672,03)	248,24	(1.647,69)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(42.123,63)	(45.591,32)	(29.890,48)	(25.033,13)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	42.251,31	64.605,80	28.217,95	36.472,36
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(2.901,22)	(2.970,85)	(2.853,76)	(3.245,35)
Πληρωμή φόρου εισοδήματος	(18.429,30)	(17.137,18)	(18.429,30)	(17.137,18)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	54.295,72	96.831,12	69.952,95	111.514,04
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορές ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(20.090,62)	(13.498,95)	(20.236,51)	(13.698,70)
Πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	172,15	19,46	1.980,71	19,46
Προκαταβολές για αγορές παγίων στοιχείων	30.622,38	(34.889,03)	30.622,38	(34.889,03)
Αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων	(43.501,27)	(3.492,50)	(43.501,27)	(3.492,50)
Πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	12.301,60	9.136,50	12.301,60	9.136,50
Αγορά θυγατρικών εταιριών	(20.400,01)	(10.400,01)	(10.400,01)	(10.400,01)
Τόκοι εισπραχθέντες	703,96	2.167,49	734,87	2.282,13
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(40.191,81)	(50.957,04)	(28.498,23)	(51.042,15)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Επιστροφή κεφαλαίου	0,00	(71.234,87)	0,00	(71.234,87)
Έξοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου	0,00	(785,59)	0,00	(785,59)
Διανεμηθέντα μερίσματα	(49.885,33)	0,00	(49.885,33)	0,00
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	(9.726,55)	(7.846,39)	(9.726,54)	(7.846,39)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(59.611,88)	(79.866,85)	(59.611,87)	(79.866,85)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)				
	(45.507,97)	(33.992,77)	(18.157,15)	(19.394,95)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις έναρξης περιόδου	187.554,65	221.547,42	207.482,03	226.876,98
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα και δεσμευμένες καταθέσεις λήξης περιόδου	142.046,68	187.554,65	189.324,88	207.482,03

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Σχετικά με τις καταστάσεις ταμειακών ροών στην διάρκεια της τριετίας στην λειτουργική δραστηριότητας που είναι η κύρια πηγή υγείων διαθεσίμων παρατηρούνται μεταβολές στα αποθέματα αλλά και σημαντικές μεταβολές στις απαιτήσεις. Στην επενδυτική δραστηριότητα η οποία σχετίζεται με πάγια, επενδύσεις, συμμετοχές, παρατηρείται μεταβολή ως προς τις αγορές αλλά και τις πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων. Και τέλος στην χρηματοδοτική δραστηριότητα κατά τη διάρκεια της τριετίας εντοπίζεται μια αύξηση του αρνητικού ποσού των εξοφλήσεων υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια).

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας κεφαλαίων

	2013	2014	2015
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων³¹	89.776,83/561.356,15 = 15,99%	118.790,59/627.442,86 = 18,93%	111.214,19/668.834,02 = 16,62%
Μικτό περιθώριο κέρδους³²	105.791,64/698.916,50 = 15,14	146.418,11/911.793,70 = 16,06%	133.844,38/982.963,61 = 13,62%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων³³	89.776,83/212.877,24 = 42,17%	118.790,59/216.468,84 = 54,88%	111.214,19/221.974,43 = 50,10%

Αριθμοδείκτες Συνολικής μόχλευσης

	2013	2014	2015
Συνολικής Μόχλευσης³⁴	348.478,91/ 212.877,24=1,64	410.974,03/ 216.468,84 = 1,90	446.859,59/ 221.974,43 = 2,01
Δανειακή Μόχλευση	(0 + 0) / 212.877,24 = 0	(0 + 0) / 216.468,84 = 0	(0 + 0) / 221.974,43 = 0

Οι βραχυχρόνιες δανειακές υποχρεώσεις είναι αυξανόμενες στο διάστημα της τριετίας αλλά σχετικά χαμηλές. Οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις είναι μηδέν στη διάρκεια της τριετίας ανάλυσης και ο μηδενικός αυτός αριθμοδείκτης είναι πραγματικά εντυπωσιακός στην εποχή μας.

³¹ Καθαρά κέρδη προς Σύνολο Ενεργητικού

³² Μικτά κέρδη προς πωλήσεις

³³ Καθαρά κέρδη προς ίδια Κεφάλαια

³⁴ Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

	2013	2014	2015
Διάρθρωσης	212.877,24/561.356,15	216.468,84/627.442,86	221.974,43/668.834,02
Κεφαλαίων ³⁵	= 37,92%	= 34,50%	= 33,19%

Ένας αρκετά υψηλός και ελαφρώς βελτιούμενος δείκτης, ο οποίος με την πάροδο των ετών θα ήλπιζε κανείς να αυξηθεί καθώς θα απομειώνονταν τα δάνεια.

³⁵ Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Κεφάλαιο IV Συμπεράσματα

4.1 Γενικές πληροφορίες που αναγράφονται πάνω στις οικονομικές καταστάσεις χρήσιμες για τα συμπεράσματα

1. Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνονται οι εταιρείες :
Επωνυμία Χώρα Εγκατάστασης Ισοδύναμο % Συμμετοχής Μέθοδος Ενοποίησης

ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ		Μητρική
OLYMPIC AIR A.E.	ΕΛΛΑΔΑ	100%	ΟΛΙΚΗ
AEGEAN AIRLINES CYPRUS LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100%	ΟΛΙΚΗ

2. Για την Εταιρία **οι χρήσεις 2012 έως και 2014 ελέγχθηκαν βάσει της φορολογικής νομοθεσίας** (ΠΟΛ 1159/2011 & ΠΟΛ 1124/2015) από τους τακτικούς ελεγκτές. Η Εταιρία έχει σχηματίσει προβλέψεις για διαφορές φορολογικού ελέγχου που ανέρχεται στο ποσό των 219,58 χιλ ευρώ. Η θυγατρική «OLYMPIC AIR A.E.» έχει ελεγχθεί για τις χρήσεις 2011 έως και 2014 βάσει της φορολογικής νομοθεσίας (ΠΟΛ 1159/2011 & ΠΟΛ 1124/2015) από τους τακτικούς ελεγκτές. Για την θυγατρική δεν έχουν σχηματισθεί προβλέψεις για διαφορές φορολογικού ελέγχου λόγω των σημαντικών συσσωρευμένων φορολογικών ζημιών (Σημ. 5.40α των οικονομικών καταστάσεων)

3. Πέραν της πρόβλεψης (παρ. 2) η Εταιρία έχει σχηματίσει πρόβλεψη³⁶ που ανέρχεται στο ποσό των 17.568,50 χιλ ευρώ και ο όμιλος 19.915,62 χιλ ευρώ και αφορά σε δαπάνες συντήρησης που αναλογούν στη λειτουργία των αεροσκαφών (Σημ 5.40β των οικονομικών καταστάσεων). Επίσης ο όμιλος έχει σχηματίσει προβλέψεις για έξοδα από τερματισμό συμβάσεων της θυγατρικής εταιρίας ποσού 1.617,25 χιλ ευρώ.

4. Δεν υπάρχουν επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές, καθώς και αποφάσεις δικαστικών ή διαιτητικών οργάνων που έχουν ενδέχεται να έχουν σημαντική

³⁶ Ποσό αρκετά μεγάλο στο παθητικό της εταιρείας, το οποίο θα αντιμετωπισθεί με τον κατάλληλο τρόπο όταν επέλθει η πραγματοποίηση της πρόβλεψης και πραγματοποιηθεί το έξοδο.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία της εταιρίας και του ομίλου. Η εταιρία δεν έχει σχηματίσει πρόβλεψη για τις πάσης φύσεως επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές.

5. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού κατά την 31.12.2015 ήταν 2.121 άτομα για την εταιρία και 2.344 άτομα για τον όμιλο ενώ την 31.12.2014 ήταν 1.678 άτομα για την εταιρία και για τον όμιλο 1.988 άτομα.

6. Δεν υπάρχουν στο τέλος της τρέχουσας περιόδου μετοχές της εταιρίας που να κατέχονται από την ίδια.

7. Κατά την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας η οποία συνήλθε την Τρίτη 12 Μαΐου 2015, εγκρίθηκε η διανομή μερίσματος ίσου με € 0,70 ανά μετοχή, ήτοι ποσού € 49.991.970, ενώ το καθαρό ποσό προς διανομή στους μετόχους μετά την παρακράτηση φόρου βάσει του Ν. 4172 ανήλθε σε € 47.039.158,67. Μέχρι τις 31/12/2015 έχει διανεμηθεί ποσό € 49.911.940,43.

8. Οι συναλλαγές της περιόδου 2015 και τα υπόλοιπα απαιτήσεων / υποχρεώσεων της 31.12.2015 με τα συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 αναλύονται.

4.2 Συγκεντρωτικά στοιχεία και επιπλέον πίνακες

Θεωρείται ότι εξάγονται συνδυασμένα συμπεράσματα με σχετική βεβαιότητα και τα συμπεράσματα αυτά είναι γενικώς θετικά. Σαφώς ο δείκτης αυστηρότητας στην κριτική – που αξιώνεται – είναι χαλαρός με δεδομένη την κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία και την ξαφνική δημοσιονομική προσαρμογή, η οποία επέδρασε και στον ιδιωτικό τομέα και τον υπέβαλλε σε ισχυρή ύφεση.

Ο κλάδος έχει χαρακτηριστεί ως ελκυστικός στη διεθνή βιβλιογραφία για την είσοδο νέων επενδυτών και αυτό καθιστά τον ανταγωνισμό – τον υπάρχον και τον επερχόμενο – ιδιαίτερα ισχυρό, αλλά ευτυχώς, η οικονομική ύφεση

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

φαίνεται να μην χτυπά ευθέως και να έχει μια ήπια επίδραση, κυρίως λόγω πολιτικής χαμηλών τιμών στα εισιτήρια εντός ελλαδικού χώρου (τη στιγμή που οι οδικές μεταφορές έχουν υπερβολικά υψηλό και υπερφορολογημένο κόστος καυσίμων και διοδίων). Από άποψη συνεργασιών αναμένεται διεύρυνση των συμβολαίων με την Fraport³⁷.

Εν κατακλείδι, θα γίνει εξαγωγή συμπερασμάτων και θα αναδειχτεί η πορεία του ομίλου Aegean στην τριετία ανάλυσης. Και αυτό θα γίνει συγκρίνοντας αρχικά κάποια απόλυτα μεγέθη και έπειτα σχετικά μεγέθη, δηλαδή τους αριθμοδείκτες. Ας δούμε την κερδοφορία μετά από φόρους:

2013	57.759,15
2014	80.245,00
2015	68.394,38

Υπάρχει κερδοφορία και αυτό είναι σημαντικό, με δεδομένη την ισχυρή ύφεση και τη μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος σε ποσοστά που προσιδιάζουν σε συνθήκες οικονομικού πολέμου. Βέβαια η κερδοφορία από μόνη δεν αρκεί, αλλά δεν παύει να είναι ένδειξη απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων και μια ένδειξη επαρκώς ικανοποιητικής διαχείρισης από πλευράς διοικήσεως. Επίσης η κερδοφορία πρέπει να συγκρίνεται και με τον ετήσιο κύκλο εργασιών για να αντιλαμβάνεται κανείς τη σχετική απόδοση επί των πωλήσεων και για όλα αυτά έχουν χρησιμοποιηθεί και οι αντίστοιχοι αριθμοδείκτες³⁸.

Πριν προχωρήσουμε σε περισσότερα αριθμητικά στοιχεία να αναφερθεί ότι ακόμα και όταν τα αριθμητικά στοιχεία παρατίθενται συνδυαστικά και με τη δέουσα σημασία προς το κάθε ένα απ' αυτά και πάλι υπάρχει το περιθώριο μελέτης σε επίπεδο αποφάσεων – διαχείρισης, γιατί οπωσδήποτε η απεικόνιση σε αριθμούς ως εργαλείο έχει κάποια όρια μέσα στα οποία βοηθάει.

³⁷ Με την ολοκλήρωση των διαδικασιών ανάληψης από το ΤΑΙΠΕΔ.

³⁸ Τα παραπάνω αποτελούν προσωπικά συμπεράσματα μετά από μελέτη σχετικών ακαδημαϊκών συγγραμμάτων.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΑΕΓΕΑΝ Α.Ε.

ΑΓΝΓ Στοιχεία Ισολογισμού

Τέλος Περιόδου:	2015 31/12	2014 31/12	2013 31/12	2012 31/12
Σύνολο Τρέχοντος Ενεργητικού	348.82	354.01	339.14	215.1
Ταμείο και Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	145.26	202.34	244.17	156.08
Ταμείο	-	163.34	161.76	-
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	105.65	-	-	149.3
Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις	39.61	39	82.41	6.78
Καθαρό Σύνολο Απαιτήσεων	111.71	87.65	76.94	47.09
Λογαριασμοί απαιτήσεων – Εμπορίου, Καθαρά	98.88	70.7	71.7	47.09
Συνολικά Αποθέματα	8.62	13.24	10.95	5.33
Προπληρωθέντα Έξοδα	12.77	10.6	4.93	4.45
Λοιπό Κυκλοφορούν Ενεργητικό, Σύνολο	70.46	40.18	2.15	2.15
Σύνολο Ενεργητικού	620.3	629.97	561.36	396.87
Σύνολο Ενσώματων Παγίων – Καθαρά	103.87	80.49	81	89.24
Σύνολο Ενσώματων Παγίων – Μικτά	-	161.6	153.26	147.83
Συσσωρευμένες αποσβέσεις, Σύνολο	-	-81.11	-72.25	-58.59
Καθαρή Υπεραξία	-	39.76	-	-
Καθαρά Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	28.97	47.91	57.09	26.79
Μακροπρόθεσμες Επενδύσεις	75.32	-	30.1	-
Γραμμάτια Εισπρακτέα – Μακροπρόθεσμα	-	-	-	9.26
Λοιπά στοιχεία μακροπρόθεσμου ενεργητικού, σύνολο	63.32	107.8	54.01	56.48
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	-	-	-	-
Σύνολο Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεων	326.48	285.8	214.84	134.19
Λογαριασμοί Πληρωτέοι	78.38	63.44	53.57	48.47
Πληρωτέα/Δεδουλευμένα	-	-	-	-
Δεδουλευμένα Έξοδα	29.64	23.47	21.59	12.18

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Γραμμάτια Πληρωτέα / Βραχυπρόθεσμο Χρέος	-	-	-	-
Τρέχον μερίδιο μακροπρόθεσμου χρέους/Κεφαλαιακής Μίσθωσης	10.2	8.84	7.56	12.12
Συνολικές Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	208.26	190.05	132.13	61.41
Σύνολο Υποχρεώσεων	430.13	410.97	348.48	242.5
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Χρέος	45.18	49.65	51.49	61.66
Μακροπρόθεσμες Χρέος	-	-	-	-
Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	45.18	49.65	51.49	61.66
Συνολικές Χρέος	55.37	58.49	59.05	73.79
Αναβαλλόμενη Φορολογική Απαίτηση	-	-	-	-
Δικαιώματα Μειοψηφίας	-	-	-	-
Λοιπές υποχρεώσεις	58.47	75.53	82.15	46.65
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	190.17	218.99	212.88	154.37
Συνολικό Εξαγοράσιμων Προνομιούχων Μετοχών	-	-	-	-
Συνολικό Μη Εξαγοράσιμων Προνομιούχων Μετοχών	-	-	-	-
Συνολικό Κοινών Μετοχών	46.42	46.42	46.42	46.42
Επιπρόσθετο Καταβεβλημένο Κεφάλαιο	72.78	72.78	144.77	144.77
Παρακρατημένα Κέρδη (Συσσωρευμένο Έλλειμμα)	84.36	101.24	19.81	-37.87
Ίδιες Μετοχές – Κοινές	-	-	-	-
Εγγύηση χρέους ESOP	-	-	-	-
Μη Πραγματοποιηθέν Κέρδος (Ζημιά)	-	-	-	-
Λοιπά Ίδια Κεφάλαια, Σύνολο	-13.38	-1.44	1.87	1.04
Σύνολο Υποχρεώσεων & Κεφάλαιο Μετόχων	620.3	629.97	561.36	396.87
Σύνολο Κοινών Μετοχών σε Εκκρεμότητα	71.42	71.42	71.42	71.42
Σύνολο Προνομιούχων Μετοχών σε Εκκρεμότητα	-	-	-	-

* Σε Εκατομμύρια EUR (εκτός από καταχωρήσεις ανά μετοχή) ³⁹

³⁹ <https://gr.investing.com/equities/aegean-airlines-balance-sheet>

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Οι κοινές μετοχές είναι σταθερές, ενώ δεν υπάρχουν και προνομιούχες μετοχές σε εκκρεμότητα
- Σταθερές είναι και οι μετοχές θυγατρικών μετοχών, οι οποίες βέβαια μεταβάλλονται με τις όποιες αγορές και αυτό είναι κάτι όχι σύνηθες
- Δεν υπάρχει αναβαλλόμενη φορολογία προς μελλοντικές χρήσεις και αυτό είναι θετικό (προφανώς έχουν τιμολογηθεί μέσα στην χρήση οι συμβάσεις με τους πελάτες)
- Τα γραμμάτια πληρωτέα δεν υφίστανται επίσης, αλλά ούτως ή άλλως αποτελούν παρωχημένο μέσο πληρωμής
- Οι απαιτήσεις το 2015 έχουν αυξηθεί και αυτό είναι μεν ελπιδοφόρο για τη ρευστότητα, αλλά και αποτελεί και ένα κίνδυνο, πράγμα που αναλύεται παρακάτω. Κατ' αντιστοιχία έχουν αυξηθεί και οι απαιτήσεις.

AGNτ Αναλογία (χρηματιστηριακοί δείκτες)

Όνομα	Εταιρεία	Βιομηχανία
Λόγος Αποτίμησης		
Λόγος P/E <i>TTM</i>	17,63	7,96
Τιμή προς Εισοδήματα <i>TTM</i>	0,56	0,55
Τιμή προς Ταμειακές Ροές <i>MRQ</i>	108,85	-
Τιμή προς Ελεύθερες Ταμειακές Ροές <i>TTM</i>	108,85	11,63
Τιμή προς Λογιστική Αξία <i>MRQ</i>	2,32	2,45
Τιμή προς Ενσώματη Αξία <i>MRQ</i>	3,61	4,04
Κερδοφορία		
Κερδοφορία: TTM vs Μέσα Περιθώρια 5ετίας		
■ TTM (%)		
■ Μέσος 5ετίας (%)		

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Όνομα	Εταιρεία	Βιομηχανία
Μικτό Περιθώριο	Λειτουργικό περιθώριο	Περιθώριο προ φόρων
Καθαρό περιθώριο κέρδους		
0%	10%	2.5%
5%	7.5%	
Μικτό Περιθώριο		
<div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 100px; height: 10px; background-color: #0070C0; margin-right: 5px;"></div> TTM (%) 3.79% </div>		
Μέσος 5ετίας (%) 0%		
Μικτό Περιθώριο <i>TTM</i>		3,79%
Μικτό Περιθώριο <i>5YA</i>		-
Λειτουργικό περιθώριο <i>TTM</i>		5,77%
Λειτουργικό περιθώριο <i>5YA</i>		7,77%
Περιθώριο προ φόρων <i>TTM</i>		5,06%
Περιθώριο προ φόρων <i>5YA</i>		7,4%
Καθαρό περιθώριο κέρδους <i>TTM</i>		3,16%
Καθαρό περιθώριο κέρδους <i>5YA</i>		5,47%
		0,81%
		-
		9,89%
		6,13%
		10,21%
		5,92%
		6,96%
		4,42%
Στοιχεία ανά μετοχή		
Έσοδα/Μετοχή <i>TTM</i>		14,29
Βασικά κέρδη ανά μετοχή		0,45
Απομειωμένα κέρδη ανά μετοχή		0,45
Λογιστική Αξία/Μετοχή <i>MRQ</i>		3,42
Ενσώματα Λογιστική Αξία/Μετοχή <i>MRQ</i>		2,2
Μετρητά/Μετοχή <i>MRQ</i>		3,54
Ταμειακές Ροές/Μετοχή <i>TTM</i>		0,7
		13,76
		0,96
		0,96
		3,11
		1,88
		2,7
		1,15
Αποτελεσματικότητα Διεύθυνσης		
Αποδοτικότητα Διοίκησης: TTM vs Μέσα Περιθώρια 5ετίας		
<div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 100px; height: 10px; background-color: #0070C0; margin-right: 5px;"></div> TTM (%) </div>		
<div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 100px; height: 10px; background-color: #808080; margin-right: 5px;"></div> Μέσος 5ετίας (%) </div>		

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Όνομα	Εταιρεία	Βιομηχανία
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων Κέρδη Ενεργητικού Απόδοση Επένδυσης 0%		
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων <i>TTM</i>	-	31,02%
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων <i>5YA</i>	-	17,47%
Κέρδη Ενεργητικού <i>TTM</i>	-	10,53%
Κέρδη Ενεργητικού <i>5YA</i>	-	6,59%
Απόδοση Επένδυσης <i>TTM</i>	-	20,12%
Απόδοση Επένδυσης <i>5YA</i>	-	10,85%
Ανάπτυξη		
EPS (MRQ) vs Τριμ. πριν 1 χρ.	-	-845,97%
EPS (TTM) vs TTM πριν 1 χρ.	-	-14,97%
Αύξηση κερδών ανά μετοχή 5ετίας	-	-
Πωλήσεις (MRQ) vs Τριμ. πριν 1 χρ.	-	8,55%
Πωλήσεις (TTM) vs TTM πριν 1 χρ.	-	7,81%
Αύξηση των πωλήσεων 5ετίας	8,83%	10,71%
5 ετήσια Αύξηση των κεφαλαιουχικών δαπανών 5ετίας	-28,25%	12,04%
Χρηματοοικονομική Ισχύς		
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας <i>MRQ</i>	1,28	1,15
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας <i>MRQ</i>	1,33	1,19
Μακροπρόθεσμο χρέος προς ίδια κεφάλαια <i>MRQ</i>	14,67%	20,35%
Σύνολο Δανεισμού προς Ίδια Κεφάλαια <i>MRQ</i>	19,13%	24,95%
Αποδοτικότητα		
Απόδοση Ενεργητικού <i>TTM</i>	-	1,51
Απόδοση Αποθεμάτων <i>TTM</i>	-	9,85
Έσοδα/Εργαζόμενο <i>TTM</i>	487,49K	419,35K
Καθαρά Κέρδη/Εργαζόμενο <i>TTM</i>	15,39K	29,18K
Εισπράκτεια Έσοδα <i>TTM</i>	-	12,48

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

Όνομα	Εταιρεία	Βιομηχανία
Μέρισμα		
Μερισματική Απόδοση	9,25%	9,19%
Μέση Μερισματική Απόδοση 5ετίας	-	6,44%
Ρυθμός Ανάπτυξης Μερίσματος	-	-
Λόγος Μερίσματος	-	73,09

TTM = Προηγούμενοι Δώδεκα Μήνες 5YA = Μέσος 5ετίας MRQ = Πλέον πρόσφατο τρίμηνο ⁴⁰

- Οι ειδικοί αριθμοδείκτες παραπάνω έχουν χρηματιστηριακή βάση αναφοράς και αφορούν την τελευταία πενταετία και ενδιάμεσα διαστήματα.
- Υπάρχει σύγκριση στις αποδόσεις που αναφέρονται, ενώ παρουσιάζεται και η ‘γνώμη’ της αγοράς για την εταιρεία και η γνώμη αυτή είναι πολύ σημαντική στην πραγματικότητα.

4.3 Συγκεκριμένοι κίνδυνοι και προτάσεις αντιμετώπισης του κλάδου

Με αφορμή την εκτεταμένη οικονομική κρίση που διέπει τον Ελληνικό Επιχειρηματικό Κόσμο τα τελευταία χρόνια με εκτεταμένη αστάθεια των μακροοικονομικών μεγεθών και ασφαλώς με αρκετά μειωμένη ζήτηση και αποξήρανση των πηγών ρευστότητας, καθώς επίσης και σαν μια ευκαιρία υγιούς οργάνωσης σε σωστότερες οικονομικές και εμπορικές βάσεις, των Ελληνικών επιχειρήσεων, κρίνεται απαραίτητη η ανάπτυξη ή ο ανασχεδιασμός των δραστηριοτήτων και λειτουργιών τους, μέρος των οποίων τα Τμήματα Πιστωτικού Ελέγχου, που εδώ με βάση τον προσωπικό έλεγχο και την ταπεινή γνώμη, φαίνεται ότι έχουν προβλεφθεί.

Έτσι μία επιχείρηση θα πρέπει να δημιουργήσει ένα σταθερό τμήμα πιστωτικού ελέγχου που να έχει τα παρακάτω χαρακτηριστικά:

⁴⁰ <https://gr.investing.com/equities/aegean-airlines-ratios>

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

- Ανεξαρτησία (Independence):

Η ανεξαρτησία είναι πρωταρχικό στοιχείο κατά τη διενέργεια του εσωτερικού ελέγχου, αν και ο εσωτερικός ελεγκτής δε δύναται να είναι τόσο ανεξάρτητος όσο ένας εξωτερικός ελεγκτής(ορκωτός ελεγκτής λογιστής) που εκφράζει απόψεις προερχόμενες από τα αποτελέσματα του ελέγχου. Επιπλέον, το τμήμα του εσωτερικού ελέγχου δεν θα πρέπει να βρίσκεται κάτω από την ίδια διεύθυνση με κανένα άλλο τμήμα.

- Υπευθυνότητα (Authoritativeness):

Η υπευθυνότητα δηλώνει ικανότητα οργάνωσης και αποτελεσματικότητας κατά την επίλυση προβλημάτων. Για να καταστεί αυτό δυνατό απαιτείται να προηγηθεί διαχωρισμός μεταξύ του οργάνου ελέγχου και διενέργεια ελέγχου.

- Αποδοτικότητα (Efficiency)

Η δημιουργία ενός τμήματος εσωτερικού ελέγχου αποσκοπεί στην παραγωγή άμεσου ή έμμεσου κέρδους για την επιχείρηση. Για τον λόγο αυτό η εταιρεία θα πρέπει να επικεντρωθεί στη βελτίωση της διοίκησης και αποφυγής σφαλμάτων.

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η εταιρεία βάσει χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι μικροί και αυτό μπορεί να το πει κάποιος με σχετικό θάρρος και μάλιστα για έναν ακόμη τομέα.

Παράρτημα Η πορεία της Ο.Α. ως τις μέρες μας

Από τη δεκαετία του 1960 κιόλας η Ο.Α. αναπτύσσεται με ταχύτατους ρυθμούς. Προμηθεύεται το πρώτο αεροσκάφος DeHavilland Comet 4B και η εταιρία μπαίνει στην εποχή των τζετ. Παράλληλα γίνονται και οι πρώτες συμφωνίες με την αγγλική εταιρία BEA με κοινούς κωδικούς πτήσεων, ενώ προστίθενται δύο νέοι προορισμοί προς Βρυξέλλες και Άμστερνταμ. Το 1962 αγοράζονται τρία τζετ De Havilland Comet 48.

Το 1965 λήγει η τετραετής συλλογική σύμβαση εργασίας του Ωνάση και της ΟΣΠΑ. Επιχειρείται να υπογραφεί νέα σύμβαση με νέους όρους και σύγχρονες συνθήκες εργασίας, στοιχεία τα οποία θα προκαλέσουν αντιδράσεις και θα επιφέρουν συγκρούσεις ανάμεσα σε εργαζόμενους και εργοδοσία με αποτέλεσμα να κηρυχθεί η λεγόμενη πανολυμπιακή απεργία. Τελικά τα αιτήματα των εργαζομένων ικανοποιήθηκαν. Η ανοδική πορεία της εταιρίας συνεχίζεται και γίνονται και οι πρώτες παραγγελίες σκαφών τύπου Boeing 707-320. Τον Ιούνιο του 1966 ξεκινούν οι πρώτες απευθείας πτήσεις για Νέα Υόρκη. Το 1968 ανοίγουν οι πρώτες γραμμές για Ναϊρόμπι και Γιοχάνεσμπουργκ ενώ παραλαμβάνονται και τα πρώτα Boeing 727-200 τα οποία εκτελούν πτήσεις σε ευρωπαϊκούς προορισμούς. Το 1969 ανοίγουν γραμμές για το Μόντρεαλ του Καναδά.

Το 1970 η Ο.Α. προμηθεύεται τα νέα αεροσκάφη YS-11 A της ιαπωνικής εταιρίας NIHON τα οποία αντικαθιστούν τα παλιά Douglas που χρησιμοποιούνταν για πτήσεις εσωτερικού. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1960 ήδη και μέχρι τα μέσα του 1970 πολλοί διάσημοι Έλληνες και ξένοι σχεδιαστές αναλαμβάνουν να σχεδιάσουν τις στολές των αεροσυνοδών, ενώ πολλοί διάσημοι ξένοι επιλέγουν την Ο.Α. για τις μετακινήσεις τους από και προς την Ελλάδα.

Στις 2 Αυγούστου 1971 ιδρύεται η Ολυμπιακή Αεροπλοΐα Α.Ε. από τον Αλέξανδρο Ωνάση. Σκοπός της εταιρίας αυτής είναι η εξυπηρέτηση των μικρών νησιών της Ελλάδας. Παράλληλα δημιουργούνται νέες γραμμές προς Μιλάνο και Ντίσελντορφ.

Στις 3 Μαρτίου 1972 πραγματοποιείται η πρώτη πτήση προς το Σίδνεϋ της Αυστραλίας με ενδιάμεσους σταθμούς τη Σιγκαπούρη και την Μπανγκόκ. Τον Ιούνιο

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

του 1973 αγοράζονται τα πρώτα Boeing 720-051B και 747-200, τα λεγόμενα τζάμπο. Με ένα από αυτά θα πραγματοποιηθεί το παρθενικό δρομολόγιο για Νέα Υόρκη.

Το 1974 η O.A. ξεπερνά κάθε προσδοκία σημειώνοντας ρεκόρ μεταφοράς επιβατών, 2.500.000 από τους οποίους 790.000 στις πτήσεις του εξωτερικού. Στις 22 Ιανουαρίου 1973 συμβαίνει κάτι που θα αλλάξει ριζικά την πορεία της O.A., ο θάνατος του Αλέξανδρου Ωνάση σε αεροπορικό δυστύχημα, θα αποτελέσει την αρχή του τέλους για την εταιρία. Λίγους μήνες αργότερα ο Αριστοτέλης Ωνάσης πουλά την O.A. στο ελληνικό δημόσιο και το 1975 πεθαίνει.

Το 1976 η O.A. προμηθεύεται το πρώτο Boeing 737-200 και δημιουργεί την Olympic Catering. Η O.A. διαθέτει πλέον 25 αεροσκάφη και εξυπηρετεί 30 διεθνείς προορισμούς. Προστίθενται επιπλέον νέες πτήσεις προς τη Βεγγάζη, το Κουβέιτ, το Νταχράν και το Ντουμπάι. Το 1977 σε μια προσπάθεια περιορισμού του κόστους λειτουργίας καταργείται η γραμμή προς Αυστραλία και ακολουθεί η γραμμή του Καναδά το 1978. Παράλληλα παραγγέλλονται τα καινούργια αεροσκάφη της Airbus A 300 B 4 ενώ εγκαινιάζεται και το δρομολόγιο με προορισμό τα Τίρανα.

Από το Δεκέμβριο του 1977 μέχρι τον Ιανουάριο του 1978 λαμβάνει χώρα η μεγαλύτερη απεργιακή κινητοποίηση που έγινε ποτέ στην ιστορία της O.A., διάρκειας 35 ημερών. Οι κύριοι λόγοι της απεργίας ήταν η δημιουργία κανονισμού εργασίας, συνθήσεις πληρωμάτων και νέο μισθολόγιο. Η παρατεταμένη αυτή απεργία έχει αίσιο τέλος για τους εργαζόμενους. Το Φεβρουάριο του 1979 παραλαμβάνονται τα δύο πρώτα Airbus, ενώ τρία ακόμη θα προστεθούν την άνοιξη του 1980. Ακολουθεί η προμήθεια νέων Boeing 737-200 καθώς και Shorts 330.

Η αρχή της δεκαετίας του 1980 βρίσκει την O.A. σε χορό απεργιακών κινητοποιήσεων με κύριο αίτημα την εφαρμογή κανονισμού πτήσεων και τη βελτίωση των οικονομικών αποδοχών. Το 1982 γιορτάζονται τα 25 χρόνια λειτουργίας της O.A. Το 1983 εντάσσονται στο στόλο τα πρώτα Dornier 228 τα οποία συνδέουν την Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη με τα μικρά νησιά του Αιγαίου.

Το 1984 αγοράζονται από την Singapore Airlines τα δύο B 747-200 και ανοίγουν και πάλι οι γραμμές της Αυστραλίας και του Καναδά. Το 1985 εντάσσονται τα δρομολόγια προς Λέρο, Πάρο, Σητεία, Μαδρίτη, Λυών, Κοπεγχάγη και Πάφο. Είναι η χρονιά που η O.A. κατέχει την 15^η θέση στη μεταφορά επιβατών εσωτερικού, την 20^η θέση στη μεταφορά επιβατών εξωτερικού και τη 18^η θέση στη συνολική μεταφορά στην

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

κατάταξη των 150 αεροπορικών εταιριών. Το προσωπικό της εταιρίας φτάνει τα 9.859 άτομα από τα οποία τα 900 στο εξωτερικό.

Το 1986 απεργίες πάλι ταλαιπωρούν την εταιρία με θέμα το συνταξιοδοτικό. Με παρέμβαση του τότε πρωθυπουργού Ανδρέα Παπανδρέου οι εργαζόμενοι δικαιώνονται. Παράλληλα το έλλειμμα της εταιρίας εκτοξεύεται ενώ η κίνηση των επιβατών μειώνεται. Ιδρύεται η Ολυμπιακή Τουριστική η οποία εκδίδει εισιτήρια τόσο της Ο.Α. όσο και άλλων αεροπορικών εταιριών.

Το 1988 ανοίγει η γραμμή για Βαρκελώνη και Μπανγκόκ. Το 1989 απεργία ταλαιπωρεί και πάλι την εταιρία όσο αφορά τις Κυριακές τις αργίες και τα νυχτερινά δρομολόγια. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, το προσωπικό έχει κερδίσει τις Κυριακές, τις αργίες και τα νυχτερινά δρομολόγια. Στις 4 Οκτωβρίου όμως εκτυλίσσονται αιματηρά επεισόδια ανάμεσα σε απεργούς, απολυμένους και MAT έξω από το κτίριο της Olympic Catering. Ανοίγεται η νέα γραμμή προς Τόκιο και γίνεται η παραλαβή αεροσκάφους τύπου ATR-42.

Το Σεπτέμβριο του 1991 προστίθενται στο στόλο άλλα έξι αεροσκάφη τύπου 737-400 και το 1992 άλλο ένα Airbus A300-600. Το διηπειρωτικό δίκτυο μεγαλώνει καθώς προστίθενται γραμμές για Βηρυτό, Σικάγο και Βοστώνη. Το 1995 οι δύο τελευταίες γραμμές θα καταργηθούν χωρίς λόγο, καθώς και αυτή του Τόκιο γιατί ζημίωνε την εταιρία. Ιδρύεται η θυγατρική της Ο.Α., Μακεδονικές Αερογραμμές, των οποίων οι πτήσεις είναι ναυλωμένες.

Το 1996 η εταιρία θα παραλάβει νέο αριθμό σκαφών τύπου B737-400, Airbus A300-600, ATR-42, ATR-72. Παράλληλα προστίθενται νέοι προορισμοί προς Αστυπάλαια, Σόφια, Στοκχόλμη, Βελιγράδι και Βουκουρέστι. Τα χρέη της εταιρίας παρόλα αυτά αυξάνονται και η κυβέρνηση σε μια προσπάθεια να επαναφέρει την Ο.Α. σε κερδοφορία, εφαρμόζει ένα πρόγραμμα εξυγίανσης με παραγραφή των χρεών της, χωρίς όμως επιτυχία. Μερικά χρόνια αργότερα το Ελληνικό Κράτος σε μια προσπάθεια ακόμα μιας εξυγίανσης, αναθέτει τη διοίκηση της Ο.Α. στη θυγατρική της British Airways, Speedwing, χωρίς όμως και πάλι θετικά αποτελέσματα.

Το 1999 η Ο.Α. προμηθεύεται νέα αεροσκάφη Airbus A340-300 που αντικαθιστούν τα B747-200 στις μακρινές πτήσεις ενώ η Ολυμπιακή Αεροπλοΐα παραγγέλλει το πρώτο B717-200. Το 2000 δημιουργείται η σύνδεση Αθήνα – Μάντσεστερ. Στις 28 Μαρτίου 2001 θα πραγματοποιηθεί η τελευταία πτήση από το

Χρηματοοικονομική Ανάλυση AEGEAN A.E.

αεροδρόμιο του Ελληνικού με προορισμό τη Θεσσαλονίκη. Ο πιλότος της τελευταίας αυτής πτήσης είναι ο Τιμολέων Καλογεράκης. Την ίδια ημέρα θα πετάξει από το νέο αεροδρόμιο των Σπάτων η πτήση της Ολυμπιακής Αεροπλοΐας με προορισμό τη Χίο. Το Νοέμβριο του 2002 κλείνουν τα δρομολόγια προς Μπανγκόκ, Μελβούρνη και Σίδνεϋ. Τα δύο τελευταία δρομολόγια θα ξαναλειτουργήσουν σε συνεργασία με την Gulf Air το Νοέμβριο του 2003.

Το Δεκέμβριο του 2003 το έλλειμμα έχει ξεπεράσει κατά πολύ τις προβλέψεις της κυβέρνησης, η οποία θα εκπονήσει ένα σχέδιο αναδιάρθρωσης της Ολυμπιακής Αεροπορίας με σκοπό την εξυγίανση της. Το σχέδιο περιλαμβάνει τη μετονομασία της θυγατρικής εταιρίας «Μακεδονικές Αερογραμμές» σε «Ολυμπιακές Αερογραμμές» και την ανάληψη του πτητικού έργου της Ο.Α. από αυτήν, καθώς και την παραγραφή των χρεών. Όλες οι υπόλοιπες εταιρίες (Olympic Airways, Olympic Into-Plane Company, Olympic Fuel Company, το Handling και η Τεχνική Βάση), εκτός της Ολυμπιακής Αεροπλοΐας, συγχωνεύθηκαν και δημιούργησαν μια εταιρία, την Ολυμπιακή Αεροπορία – Υπηρεσίες Α.Ε.

Το Δεκέμβριο του 2004 η κυβέρνηση προκήρυξε διαγωνισμό με σκοπό την πώληση της εταιρίας ο οποίος κατέληξε άγονος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παράλληλα, εξέτασε τις καταγγελίες αεροπορικών εταιριών σχετικά με κρατικές ενισχύσεις που δόθηκαν παράνομα στην Ο.Α. και στις Ο.Α. από το 1994 ως το 2004. Η απόφαση είναι καταδικαστική και αναγκάζει το ελληνικό κράτος να αναζητήσει από την Ο.Α. το ποσό των 111 εκατ. ευρώ στους επόμενους μήνες. Για να το πετύχει αυτό θα πρέπει η εταιρία να κηρύξει πτώχευση και να πουλήσει όλα της τα περιουσιακά στοιχεία.

Το Υπουργείο Μεταφορών ανακοίνωσε το Σεπτέμβριο του 2008 ένα σχέδιο για τη δημιουργία μιας νέας εταιρίας που θα εξαγοράσει το όνομα και το σήμα των Ο.Α. αλλά δε θα έχει καμιά σχέση μαζί της. Το σχέδιο αυτό προβλέπει τη συρρίκνωση του πτητικού έργου της εταιρίας στο 65% του σημερινού και την ιδιωτικοποίηση της νέας εταιρίας. Το Μάρτιο του 2009 το ελληνικό δημόσιο συμφώνησε στη μεταβίβαση των Ολυμπιακών Αερογραμμών στον ιδιωτικό όμιλο MIG. Τη Δευτέρα 23 Μαρτίου 2009 υπογράφηκε η συμφωνία ΟΛΥΜΠΙΑΚΗΣ – MARFIN.

Αλφαβητικό Ευρετήριο

A

air – taxi · 9

C

Cash – Flow · 18

S

SKYTRAX · 12, 13

Skytrax World Airline Awards · 7

A

ανεξαρτησία · 47

Απελευθέρωση της ελληνικής εσωτερικής αγοράς
αερομεταφορών · 9

B

βασικές ενότητες ομαδοποίησης δεικτών · 19

Γ

Γ.Ε.ΜΗ. · 5, 17

Δ

Δ.Π.Χ.Α. · 17

δελτία τύπου · 6

διαγωνισμό · 51

E

Εγκεκριμένες Ετήσιες Ενοποιημένες Οικονομικές
Καταστάσεις · 17

Εγκεκριμένες Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις ·
17

έλλειμμα · 50, 51

Ελληνικά Αεροπορικά Συγκοινωνία · 13

Ελληνική Αεροπορική Εταιρία Ίκαρος · 13

εξαγορά της Olympic Air · 27

εξωστρέφεια · 12, 26

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς · 17

ετήσιες οικονομικές καταστάσεις · 5

K

καθαρά κέρδη προ φόρων · 27

κύκλος εργασιών · 26

O

Ολυμπιακή Αεροπλοΐα Α.Ε. · 48

T

ταμειακές ροές · 19, 27

Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών · 3

Βιβλιογραφία

Συγγράμματα

- Χρηματοοικονομική Λογιστική, Άγγελος Τσακλαγκάνος, Εκδοτικός Οίκος Κυριακίδη Α.Ε., 1999
- Χρηματοοικονομική Λογιστική – Πρακτικές Εφαρμογές 3, Άγγελος Τσακλαγκάνος, Εκδοτικός Οίκος Κυριακίδη Α.Ε., 1999
- Γεωργίου Σ. Αληφαντή, Λογιστικές Εργασίες Τέλους Χρήσεως, Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα 2008
- Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, Το Έργον του Λογιστή Ελεγκτή στο Τέλος της Χρήσεως, Φορολογία και Διάθεση των Κερδών και Αποθεματικών των Εταιρειών και των Επιχειρήσεων με Βιβλία Β΄ Κατηγορίας του Κ.Β.Σ., Εκδόσεις Βρυκούς, Αθήνα 2011
- Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (κωδικός Ευδόξου: 41964714)
- Ιωάννης Ν. Μίχος, Οικονομολόγος Νικόλαος Π. Παπαγιάννης, Οικονομολόγος, σημειώσεις – μελέτες
- Σχετικά άρθρα και μελέτες σε περίληψη από σημειώσεις σεμιναρίων με εισηγητές καθηγητές και ορκωτούς – ελεγκτές λογιστές, καθώς και σημειώσεις (αναβάθμισης άδειας λογιστών – φοροτεχνικών) του Ο.Ε.Ε.
- Κιντής Α., Αρχές Οικονομετρίας, Αθήνα 1999

Ιστοσελίδες

- www.oe-e.gr
- www.e-forologia.gr
- www.iobe.gr
- www.taxheaven.gr
- <https://el.aegeanair.com/>
- <https://gr.investing.com/equities/aegean-airlins-balance-sheet>
- www.et.gr