



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΑΤΡΩΝ**
UNIVERSITY OF PATRAS

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ (ΠΡΩΗΝ ΤΕΙ
ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ)**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ
ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΑΜΗΛΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ**

**Ερμιόνη Μίντζα (Α.Μ. 16948)
Σωτηρία Δημοπούλου (Α.Μ. 16581)**

Εποπτεύουσα καθηγήτρια:
Ιουλία Πουλάκη

Πάτρα, Φεβρουάριος 2022

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θέλουμε να ευχαριστήσουμε όλους τους καθηγητές μας που σε όλη την ακαδημαϊκή μας πορεία μας εμπλούτιζαν με τις γνώσεις τους. Μας έδιναν κίνητρο, θάρρος ώστε να αγαπήσουμε ακόμα περισσότερο τον κλάδο της Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής. Ένα μεγάλο ευχαριστώ θέλουμε να δώσουμε ιδιαίτερα στην επιβλέπουσα καθηγήτρια κυρία Ιουλία Πουλάκη που κλήθηκε να μας αναλάβει ξαφνικά και δέχτηκε να μας στηρίξει να ολοκληρώσουμε τον κύκλο των σπουδών μας. Δείχνοντας κατανόηση με τα χρονικά όρια τελειοποίησης της πτυχιακής εργασίας, λόγω της δύσκολης περιόδου που αντιμετωπίζουμε όλοι εξαιτίας της πανδημίας, θέλοντας και μη έχει επιπτώσεις και σε αυτό το εγχείρημα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Ευχαριστίες	2
Περιεχόμενα	3-4
<u>Κεφάλαιο 1:</u>	6
Περίληψη	5
Abstract	6
<u>Κεφάλαιο 2: Ιστορική αναφορά – Ανάλυση αεροπορικού κλάδου</u>	7
2.1 Αναδρομή στα ιστορικά δρώμενα	7-8
2.2 Ανάλυση αεροπορικού κλάδου - Μοντέλο 5 δυνάμεων Πόρτερ (Porter 5 Forces)	9-10
2.2.1 Απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών	11
2.2.2 Απειλή υποκατάστατων προϊόντων ή υπηρεσιών.....	12
2.3 Διαχωρισμός επιχειρηματικών μοντέλων	13
2.3.1 Full service carriers	13-14
2.3.2 Low service carriers	14-15
2.4 Προφίλ Εταιριών.....	16
2.4.1 Ryan Air.....	16
2.4.2 Wizz Air.....	17
2.4.3. Easy Jet	18-19
<u>Κεφάλαιο 3: Ερευνητική μελέτη</u>	20
3.1 Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική ανάλυση.....	20-21
3.1.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	21
3.1.2 Δραστηριότητα κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	22-23
3.1.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας	24-25

3.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας και περιθώριο κέρδους.....	26-27
3.2 Επιλογή αριθμοδεικτών	28-29
3.3 Περιγραφή δείγματος.....	30
<u>Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική Ανάλυση</u>	31
4.1. Ανάλυση ρευστότητας	31
4.1.1 Κεφάλαιο κίνησης.....	31-32
4.1.2 Γενική Ρευστότητα	33-34
4.1.3 Δείκτης Μετρητών.....	35-36
4.2 Ανάλυση δραστηριότητας - κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	36-38
4.2.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων.....	38-40
4.3 Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης	41
4.3.1 Ξένα προς ίδια κεφαλαία	41-42
4.3.2 Ξένα προς συνολικά κεφαλαία	43-44
4.3.3 Δείκτης κάλυψης τόκων.....	45-46
4.4 Ανάλυση αποδοτικότητας.....	47
4.4.1 EBITDA / ΚΠΤΦΑ.....	47-48
4.4.2 NPM.....	49-50
4.4.3 ROA.....	51-52
4.4.4 ROE.....	53-54
Συμπέρασμα.....	55
Βιβλιογραφία.....	56-58

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή θα ασχοληθούμε με την χρηματοοικονομική μελέτη και συγκριτική αξιολόγηση κάποιων αεροπορικών εταιρειών χαμηλού κόστους.

Γεγονός ότι στις μέρες μας λόγω των οικονομικών αντιξοοτήτων σε συνδυασμό πάντα με την επιθυμία ενός ταξιδιού αναψυχής υπάρχει ιδιαίτερη προτίμηση στον συγκεκριμένο κλάδο. Αυτό δεν αναιρεί το γεγονός ότι είναι λιγότερο ασφαλές το ταξίδι σε σύγκριση με τις πιο ακριβές εταιρείες. Μικρές είναι οι διαφορές μεταξύ τους όπως στην άνεση, στα επιτρεπτά όρια παραδοτέων αποσκευών αλλά και στις ώρες των πτήσεων τους. Εμείς θα επικεντρωθούμε λοιπόν σε τρεις από αυτές οι οποίες είναι οι πιο δημοφιλείς στο Ελληνικό κοινό.

Ονομαστικά οι αεροπορικές εταιρείες που θα αξιολογήσουμε είναι οι εξής: Ryanair, Wizz air και Easy Jet. Στις προαναφερόμενες θα γίνει έρευνα κάνοντας εφαρμογή των χρηματοοικονομικών δεικτών με την βοήθεια συγκεκριμένων στοιχείων από τον ισολογισμό της κάθε εταιρείας ξεχωριστά. Για την διευκόλυνση της κατανόησης του πρακτικού μέρους της εργασίας θα γίνει χρήση διαγραμμάτων και συγκεντρωτικών πινάκων των στοιχείων που έχουμε καταγράψει.

Τελικός στόχος της διπλωματικής αυτής εργασίας είναι η εύρεση ενός στοχευμένου πορίσματος για το ποια απ' όλες τις εταιρείες είναι η πιο κερδοφόρα σε βάθος χρόνου τριών ετών έχοντας την καλύτερη αναπτυξιακή οικονομική άνοδο.

ABSTRACT

In this senior thesis we will attend to be involved in the financial study and benchmarking of some low-cost airlines. The fact that nowadays due to economic adversity always combined with the desire for a leisure trip there is a particular preference in this sector.

This does not negate the fact that it is less safe to travel compared to the more expensive companies. Small differences between them are as in comfort, in the permissible limits of checked baggage and in the hours of their flights. We will therefore focus on three of them which are most popular at the Greek public.

By name, the airlines we will evaluate are the following: Ryanair, Wizz air and Easy Jet. The mentioned above will be investigated by applying the financial indicators with the help of specific data from the balance sheet of each company separately. To facilitate our understanding of the practical part of the task, diagrams and aggregated tables of the elements we have recorded will be used.

The ultimate goal of this diplomatic work is to find a targeted finding of which of the companies is most profitable over a three-year period with the best developmental economic growth.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΦΟΡΑ – ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

2.1 Αναδρομή στα ιστορικά δρώμενα

Ο ζήλος του ανθρώπου για την πτήση εμφανίζεται από τα βάθη της αρχαιότητας. Η παγκόσμια μυθολογία μας εξιστορεί γεγονότα μύθους με ανθρώπους που πέταξαν. Ο πιο χαρακτηριστικός μύθος είναι του Δαίδαλου και του Ίκαρου είναι η πρώτη δοκιμή του ανθρώπου να πετάξει με δική του αυτοσχέδια κατασκευή.

Ο λόγος ήταν να μπορέσουν να δραπετεύσουν από το παλάτι που ήταν αιχμάλωτοι, με τον μόνο τρόπο να ξεφύγουν ήταν μέσω του αέρα. Ας μεταφερθούμε όμως στην προϊστορία όπου και εκεί υπήρξαν αναφορές για ανθρώπους που κατάφεραν να πετάξουν στις αρχές του τέταρτου αιώνα ήταν ο Αρχύτας (428-345 π.Χ. πυθαγόρειος φιλόσοφος μαθηματικός) κατασκευάζοντας μια μηχανή. Ένα ακόμα χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι τα σχέδια πτήσης του Leonardo da Vinci (1459-1519).

Τα επόμενα χρόνια συνεχίστηκαν οι προσπάθειες κατασκευής μηχανών πτήσης, οι αδερφοί Wright καταξιώθηκαν ως οι εφευρέτες του αεροπλάνου. Η πρώτη επανδρωμένη πτήση έγινε στις 17 Δεκεμβρίου 1903 με την "πετομηχανή" τους (Flyer). Ακολούθησε ο Louis Bleriot στις 19/07/1909. Είναι αρκετοί οι τολμηροί που αποφάσισαν να εκπληρώσουν το όνειρό τους εμείς όμως ενδεικτικά αναφέραμε δύο. Ο Α' παγκόσμιος πόλεμος παρόλο που διέκοψε τις δραστηριότητες των αερομεταφορών έδωσε μία ώθηση στην εξέλιξη της αεροπορίας. Το έτος 1919 έγινε η λήξη του Α' Παγκοσμίου πολέμου, ταυτόχρονα με αυτό έγινε η έναρξη των τακτικών αεροπορικών συγκοινωνιών, τακτικά δρομολόγια κυρίως στην Γερμανία, Αγγλία και Γαλλία με σημαντικότερη γραμμή Λονδίνου-Παρισιού. Καθοριστική επίδραση υπήρξε και του Β' Παγκοσμίου πολέμου τόσο στην τεχνολογία, τεχνογνωσία αλλά και στις πτήσεις γενικώς. Κατά την περίοδο της συνόδου Ειρήνης του Παρισιού το 1919 τέθηκαν σε συζήτηση θέματα που αφορούσαν τον εναέριο χώρο και τα όρια των κρατών, για τον λόγο αυτόν ακολούθησε η ίδρυση της Διεθνούς Επιτροπής Αεροπλοΐας (International Commission for Air Navigation, ICAN) με τα ακόλουθα η ίδρυση του Διεθνούς Οργανισμού Πολιτικής Αεροπορίας (International Civil Aviation Organization, ICAO) το 1947.

Ένα ακόμα σημαντικό γεγονός ήταν η ίδρυση της μεταπολεμικής Διεθνούς Ένωσης Αεροπορικών εταιρειών το έτος 1945 στην Αβάνα της Κούβας, με ιδρυτικό σκοπό την προώθηση των ασφαλών, κοινωνικών και οικονομικών μεταφορών σε συνεργασία με τον Διεθνή Οργανισμό Πολιτικής Αεροπορίας.

Πηγή: Openbook (<https://www.openbook.gr/i-istoria-ton-dimosion-aerometaforon-stin-ellada/>)

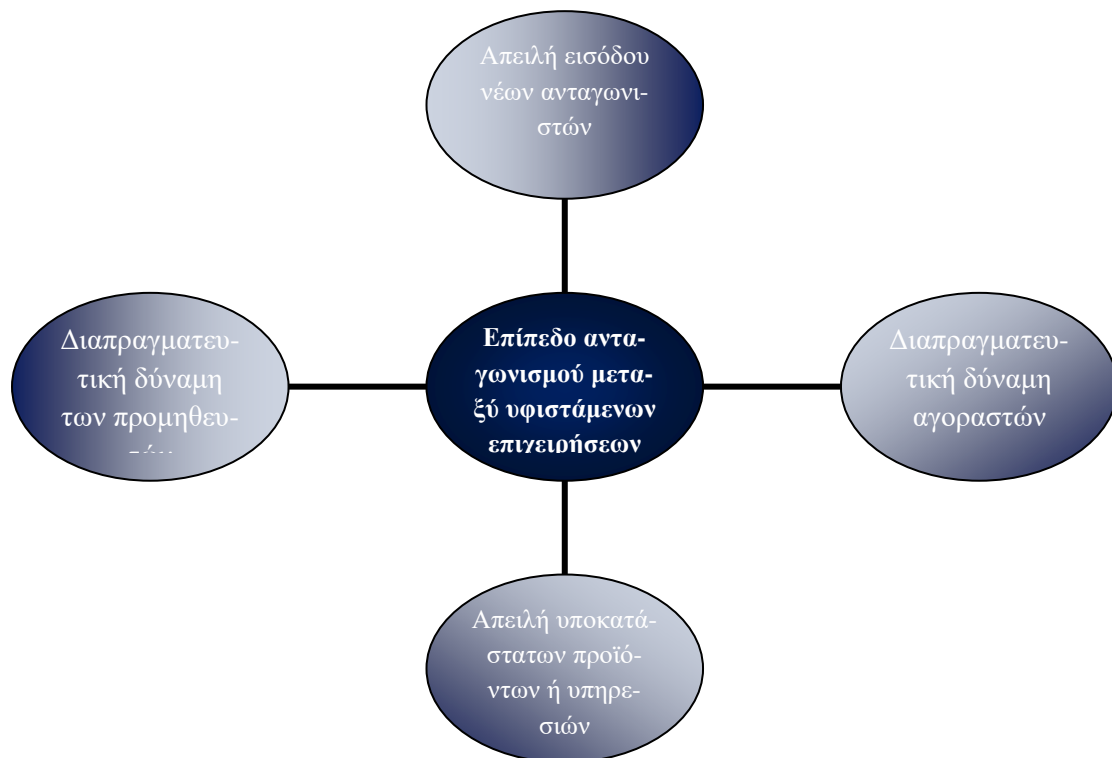


Εικόνα 1: Εξέλιξη Αερομεταφορών

2.2 Ανάλυση αεροπορικού κλάδου - Μοντέλο 5 δυνάμεων Πόρτερ (Porter 5 Forces)

Ο καθένας μας και χωρίς κάποια ιδιαίτερη γνώση επί των λογιστικών και οικονομικών θεμάτων, μπορεί να διακρίνει ότι οι αερομεταφορές είναι ασυναγώνιστες σε σχέση με τις υπόλοιπες, με την διαφορά στην ταχύτητα και την κάλυψη ταξιδιών παγκοσμίου εύρους.

Μηδενός εξαιρουμένου όλοι οι κλάδοι απαιτούν προσοχή, για την αποφυγή κινδύνων αλλά και πολλών άλλων δυσκολιών, λίγο περισσότερο στον αεροπορικό τομέα. Για αυτόν τον σκοπό, θα χρειαστούμε τη βοήθεια των πέντε δυνάμεων του Πόρτερ (Porter), είναι ένα απλό αλλά πολύτιμο εργαλείο για τις επιχειρήσεις που επιθυμούν την πραγματοποίηση μεθοδικών βημάτων χωρίς να αφήνουν τίποτα στην τύχη τους. Επεξεργάζοντας και μελετώντας τις δυνάμεις, οι επιχειρήσεις κατανοούν σε βάθος την θέση τους στον ανταγωνισμό, στον προσδιορισμό των αδυναμιών και δυνατοτήτων τους. Όλα αυτά έχουν ως αποτέλεσμα την καταλληλότερη επιλογή στρατηγικής προκειμένου μία νέα επιχείρηση να προσαρμοστεί στον κλάδο. Ήρθε λοιπόν η ώρα για την ανάλυση των πολυσυζητημένων των 5 δυνάμεων, οι οποίες είναι αριθμητικά οι εξής:



- I. Η απειλή εισόδου των ανταγωνιστών: Η εξέταση της δύναμης αυτής μπορεί να καταδείξει στην διοίκηση μιας επιχείρησης το πόσο εύκολο ή δύσκολο είναι να προστεθεί (entry barriers) κανείς σε μία νέα αγορά. Τι εμπόδιο μπορεί να συναντήσει, ποια από αυτά τα εμπόδια είναι αντιμετωπίσιμα και ποια απαιτούν ιδιαίτερη προσοχή. Όταν τα επίπεδα είναι χαμηλά τότε η απειλή είναι μεγάλη αντίθετα, εάν τα εμπόδια είναι υψηλά τότε η απειλή των ανταγωνιστών είναι μικρή.
- II. Απειλή υποκατάστατων προϊόντων ή υπηρεσιών: Η συγκεκριμένη δύναμη μπορεί να αναδείξει στην διοίκηση ενός κλάδου ποια προϊόντα ή υπηρεσίες αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο να υποκατασταθούν από άλλα προϊόντα λόγω των χαμηλών τιμών ή του χαμηλού κόστους παραγωγής κτλ. Στον αεροπορικό κλάδο υποκατάστατα θεωρούνται οι χερσαίες και θαλάσσιες μεταφορές.
- III. Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών: Κάνοντας Μελέτη επάνω σε αυτό η δύναμη μπορεί να αναδείξει στην διοίκηση μιας επιχείρησης τον βαθμό εξάρτησης της από τους προμηθευτές της. Είναι γνωστό και απολύτως λογικό, όσο περισσότεροι προμηθευτές υπάρχουν, τόσο μικρότερη είναι η εξάρτηση μιας επιχείρησης από αυτούς. Αντιστρόφως όσο λιγότεροι προμηθευτές τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος οι προμηθευτές αυτοί να προβούν σε απρόβλεπτες κινήσεις π.χ. αύξηση πρώτων υλών.
- IV. Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών: Εδώ έχουμε την ανάδειξη στην διοίκηση μιας επιχείρησης τον βαθμό εξάρτησής της από τους ίδιους τους πελάτες. Εάν μία επιχείρηση στηρίζεται σε έναν μικρό αριθμό πελατολογίου αντιμετωπίζουν κινδύνους από άλλες επιχειρήσεις με ευρύ πελατολόγιο.
- V. Επίπεδο ανταγωνισμού μεταξύ υφιστάμενων επιχειρήσεων: Η δύναμη αυτή δηλαδή μπορεί να αναδείξει στην διοίκηση μιας επιχείρησης το επίπεδο ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων ενός κλάδου. Εάν υπάρχουν πολλοί ανταγωνιστές και προσφέρουν εξίσου ελκυστικά προϊόντα αυτό μπορεί να οδηγήσει τους αγοραστές να προτιμήσουν έναν ανταγωνιστή, σκοπός τους να προσπαθούν να αποκτήσουν μεγάλο μερίδιο στην αγορά.

2.2.1 Απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών

Η επιθυμία για την εισχώρηση στον αεροπορικό τομέα μπορεί να θεωρηθεί εύκολη μόνο με την προϋπόθεση των υψηλών διαθέσιμων πηγών χρηματοδότησης. Η απορρύθμιση του κλάδου έδωσε την δυνατότητα να προστεθούν νέες εταιρείες, να καταφέρουν να ενταχθούν ακολουθώντας στρατηγικές οι οποίες να βαδίζουν σε ένα πλάνο του οποίου το κόστος να είναι χαμηλό.

Οι νεοεισερχόμενες εταιρείες είναι λίγο δύσκολο να υπερνικήσουν το εμπόδιο της οικονομικής κλίμακας διότι δεν επαρκεί το ύψος των κεφαλαίων, για παράδειγμα ένας ακριβός κεφαλαιουχικός εξοπλισμός όπως είναι τα αεροσκάφη. Αναμενόμενο είναι λοιπόν να υπάρξει αντίδραση από τις υπάρχουσες εταιρείες να μην είναι διασφαλισμένες στον κλάδο είτε από καταχώρηση ονομασίας (brand name), λογότυπο (logo) ή και πολυετής λειτουργία με αξιόπιστο ιστορικό και πολύ πιθανόν ακλόνητο. Παρόλα αυτά οι υφιστάμενες εταιρείες μπορούν να απωλέσουν μέρος των εσόδων των παλαιότερων, για την αποφυγή κάτι τέτοιο θα χρησιμοποιήσουν κάθε θεμιτό και αθέμιτο μέσο προκειμένου να μείνουν στο βάθρο. Θα μπορούσαν λοιπόν υπάρχουσες επιχειρήσεις, από την στιγμή που υπάρχει ένας όγκος οικονομικών διαθέσιμων να μειώσουν τις τιμές, είναι πιο εύκολο δεν θα έχει μεγάλη επίπτωση και παράλληλα με αυτό θα αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό.

Επομένως, ο κίνδυνος για τις επιχειρήσεις που ήδη βρίσκονται στον εναέριο χώρο είναι μηδαμινός και η είσοδος των νέων δεν συνιστάται.

2.2.2 Απειλή υποκατάστατων προϊόντων ή υπηρεσιών

Η ύπαρξη υποκατάστατων προϊόντων επηρεάζουν την ζήτηση του προϊόντος που υποκαθιστούν. Ο οποιοσδήποτε θελήσει να αγοράσει ή να κάνει χρήση κάποιου προϊόντος η τιμή θα είναι το πρώτο κριτήριο που θα λάβει υπόψιν του.

Στην δεδομένη περίπτωση των αερομεταφορών τα υποκατάστατα προϊόντα είναι οι θαλάσσιες και χερσαίες μεταφορές. Βέβαια για να μπορέσουμε να έχουμε πλήρη εικόνα θα εξετάσουμε διάφορους παράγοντες. Αρκετά συχνά το κόστος των αεροπορικών εισιτηρίων είτε με προσφορές είτε όχι είναι αρκετά χαμηλό σε σύγκριση με τα υπόλοιπα μεταφορικά μέσα, δεν αρκεί όμως μόνο αυτό. Το χρονικό κόστος είναι εξίσου δυνατός παράγοντας, αναμφισβήτητα το αεροπλάνο υπερτερεί, είναι το γρηγορότερο μεταφορικό μέσο με την δυνατότητα πρόσβασης σε οποιοδήποτε σημείο του κόσμου.

Ένα ακόμα κριτήριο είναι η μεταφορά, με αεροσκάφος γίνεται έχοντας άνεση, στοιχείο που θα εξεταστεί από τον αγοραστή. Υπάρχουν όμως και αντίθετες γνώμες ατόμων που υποστηρίζουν ότι τα πλοία ή τα κρουαζιερόπλοια προσφέρουν μεγαλύτερη άνεση λόγω επιλογής καμπίνας, σαλονιού ή των ατομικών θέσεων αλλά και στην παροχή διαφόρων υπηρεσιών έχουν μία μεγαλύτερη γκάμα. Για τους προαναφερόμενους λόγους, δίκαιο θα ήταν η απειλή των υποκατάστατων να χωριστεί σε δύο επίπεδα, το εσωτερικό και το εξωτερικό (διεθνές).

Επομένως, στο εσωτερικό επίπεδο η επιλογή κάποιου άλλου μεταφορικού μέσου υπερτερεί λόγω μικρών αποστάσεων σε αντίθετη πλευρά οι αερομεταφορές μπορεί να αποτελέσουν αποτρεπτικό παράγοντα, γιατί αρκετές περιοχές μπορεί να μην διαθέτουν αερολιμένα.

Στο διεθνές επίπεδο όμως η χρήση του αεροπλάνου βρίσκεται στην κορυφή, για τον απλό λόγο της μεγάλης απόστασης και το υψηλό κόστος κάνοντας ταξίδι με κάποιο άλλο μεταφορικό μέσο. Άρα, συμπεραίνουμε ότι ο κίνδυνος των υποκατάστατων προϊόντων ή υπηρεσιών είναι χαμηλός από την στιγμή που οι αεροπορικές εταιρείες δραστηριοποιούνται κυρίως στα διεθνή μέρη.

2.3 Διαχωρισμός επιχειρηματικών μοντέλων

Η κοπή του αεροπορικού κλάδου στα δυο εμφανίζει τα ακόλουθα επιχειρηματικά μοντέλα, της πλήρους υπηρεσίας ή όπως αλλιώς "παραδοσιακές" αερομεταφορείς και του χαμηλού κόστους τα οποία εμφανίστηκαν μετά την απορρύθμιση του κλάδου. Το γεγονός αυτό έφερε στην επιφάνεια νέες στρατηγικές και επιχειρηματικές επιλογές. Το πρώτο μοντέλο full services carriers στοχεύει στην βελτίωση της παροχής υπηρεσιών, είναι ελάχιστα πολύπλοκο σε σχέση με το low-cost το οποίο εμφανίζεται σαφώς πιο απλοποιημένο. Αρκετές είναι οι διαφορές των δύο, ωστόσο υπάρχουν μερικές πολυτέλειες που δεν είναι διαπραγματεύσιμες.

2.3.1 Full Service Carriers

Full services carriers ή Legacy carriers ή Flag carriers όπως είναι γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αερομεταφορείς πλήρους υπηρεσιών, στοχεύουν στην πολυτέλεια, την υψηλή ποιότητα και προσπαθούν να ελκύουν αγοραστές προσφέροντας τα προαναφερόμενα.

Στο συγκεκριμένο επιχειρηματικό μοντέλο υπάρχει μία άνεση στην αναμονή του αεροδρομίου, με παροχή σαλονιού το οποίο προσφέρεται με premium ναύλους. Η αυξημένη τιμή του εισιτηρίου συμπεριλαμβάνει επιπλέον παροχές, όπως το φαγητό, ροφήματα αλλά και την πρόσβαση στο διαδίκτυο (internet). Είναι μία μορφή υπηρεσίας η οποία σίγουρα επηρεάζεται και από τους ίδιους τους καταναλωτές-ταξιδιώτες αλλά και τι απαιτήσεις έχει για το ταξίδι του είτε είναι για τουριστικό είτε είναι για επαγγελματικό σκοπό. Οι καταναλωτές δελεάζονται από την σωστή τακτική του μάρκετινγκ της εταιρείας, όταν δημιουργούνται προγράμματα πίστης. Δηλαδή με κάθε αγορά εισιτηρίων να γίνεται απόκτηση πόντων αλλά και συλλογή χιλιομέτρων έτσι ώστε συμπληρώνοντας κάποιο όριο ένα μελλοντικό ταξίδι να γίνει δωρεάν. Ένα ακόμα προνόμιο μπορεί να θεωρηθεί η δυνατότητα επιλογής μία από τις πολλαπλές θέσεις όπως είναι economy, premium economy και business class.

Κάποιες εταιρείες έχουν και την επιλογή της πρώτης θέσης (First class) σε ορισμένες διαδρομές. Το πακέτο της υπηρεσίας συμπεριλαμβάνει και τις κρατήσεις, υπάρχουν

διάφοροι τρόποι όπως διαδικτυακές, τηλεφωνικές ακόμα και από ταξιδιωτικά γραφεία.

Δεν θα σταθούμε όμως μόνο στην εξυπηρέτηση των πελατών, αλλά η δραστηριότητα των αερομεταφορών έρχεται να ολοκληρωθεί με την χρήση των αεροσκαφών και ως μέσο μεταφοράς διαφόρων φορτίων για την διανομή τους. Οπότε τα αεροσκάφη εμφανίζονται σε διάφορους τύπους είτε με βάση το μέγεθός τους είτε την ταχύτητα που μπορούν να φτάσουν. Όλο αυτό απαιτεί την υψηλή συντήρηση και τις εξειδικευμένες απαιτήσεις ανάλογα την χρήση που θα γίνεται και τον σκοπό. Οι "άγρονες γραμμές" είναι ένα παράδειγμα πτήσεων σε δυσπρόσιτους προορισμούς χαμηλής ζήτησης.

Τέλος, σημαντικό να αναφέρουμε την οργάνωση και τον σχεδιασμό του δικτύου δρομολογίων πιο εκτεταμένες διαδρομές δεν έχουν την ανάγκη να επικεντρωθούν μόνο σε δημοφιλείς προορισμούς, αλλά διαθέτουν εύρος επιλογών για τους ταξιδιώτες.

2.3.2 Low Cost Carriers

Αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους (Low Cost Carriers – LCC) ορίζονται οι εταιρείες οι οποίες υιοθετούν χαμηλού κόστους υπηρεσίες προκειμένου να μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος. Για να μπορέσουν να ισορροπήσουν τα χαμηλά τους έσοδα, από περικοπές που έχουν κάνει ως προς τις ανέσεις των πελάτων τους, χρησιμοποιούν άλλα μέσα ώστε να αυξήσουν τα κέρδη τους μέσα από διάφορες χρεώσεις, όπως η χρέωση των αποσκευών.

Το επιχειρησιακό μοντέλο των συγκεκριμένων εταιρειών χαμηλού κόστους είναι η επίτευξη μείωσης του κόστους του ναύλου συγκριτικά με άλλες εταιρείες όπου παλιότερα λόγω τον περιορισμένο αριθμό που υπήρχαν, το εκμεταλλεύονταν χρεώνοντας υψηλές τιμές στα εισιτήρια ακόμα και για κοντινές αποστάσεις. Η πολιτική που ακολουθούν λοιπόν οι χαμηλού κόστους εταιρείες είναι να απασχολούν συγκεκριμένα είδη αεροσκαφών, τα οποία κατ' επέκταση αφορούν συγκεκριμένο αριθμό επιβατών και περιορισμένες ανέσεις. Σαφώς αυτό έχει όφελος ως προς την εκάστοτε εταιρεία διότι τα έξοδα της ελαχιστοποιούνται κατ' αυτό το τρόπο.

Επιπλέον διαμορφώνουν με τέτοιο τρόπο το χρηματοοικονομικό τους πλάνο, έχοντας ως στόχο την ελαχιστοποίηση των εξόδων τους, για παράδειγμα εκτελούν πτήσεις σε κοντινές σχετικά αποστάσεις, με αυτό προβλέπουν πως με βάση τη δεδομένη συναλλαγματική ισοτιμία στα καύσιμα το κόστος θα είναι ελάχιστο. Επιπλέον απασχολούν συγκεκριμένο αριθμό προσωπικού, αυτό βέβαια σημαίνει πως οι υπάλληλοι θα έχουν πολλαπλούς ρόλους. Προσπαθούν λοιπόν να βρουν αποδοτικές για αυτούς εναλλακτικές προκείμενου με ελάχιστες ανέσεις να αυξήσουν τον τζίρο τους καθώς και να αποδείξουν την φερεγγυότητα της πολιτικής τους ως προς τους επιβάτες τους.

Πηγή: Wikipedia (https://en.wikipedia.org/wiki/Low-cost_carrier)



Εικόνα 2: Full Service / Low Cost Carrires

2.4 Προφίλ Εταιριών

2.4.1 Ryan Air

Η αεροπορική εταιρεία χαμηλού κόστους Ryan Air είναι πρωτοστάτης εδώ και 34 χρόνια από το ξεκίνημα της στα χαμηλά. Η ίδρυση της έγινε στις 28 Νοεμβρίου του 1984, η έναρξη όμως έγινε έπειτα από έναν χρόνο σχεδόν στις 8 Ιουλίου του 1985. Οι ιδρυτές της είναι ο Christopher Ryan, Liam Lonergan και τον Ιρλανδό Tony Ryan από τον οποίον και πήραν την ονομασία.

Η έδρα της όπως είναι αναμενόμενο από την καταγωγή του ενός από τους τρεις είναι το διεθνές αεροδρόμιο Δουβλίνου της Ιρλανδίας. Την Ryan Air θα μπορούσαμε να την χαρακτηρίσουμε αξιοζήλευτη λαμβάνοντας υπόψιν μας την επιχειρησιακή άνοδο της συγκριτικά με τα πρωταρχικά βήματά της. Με το πέρασμα των χρόνων και την σωστή διευθυντική διαχείριση έχει φτάσει να έχει στην διάθεσή της 9.000 εξειδικευμένους επαγγελματίες προσφέροντας της όσον δυνατόν τις υπηρεσίες του. Οι αεροπορικές βάσεις της εταιρείας αυτής ανέρχονται στις 82 εξυπηρετεί μετακινήσεις σε πάνω από 200 προορισμούς σε 40 πολιτείες και σχεδόν 2.400 καθημερινές πτήσεις.

Το 2019 έδειξε ότι έχει φτάσει έως και 154.000.000 επισκέπτες γεγονός ότι είναι αρκετά ενθαρρυντικό. Μελλοντικός στόχος της εταιρείας είναι να αυξήσει το επιβατικό κοινό της το οποίο βρίσκεται στα πλάνα του ομίλου να πραγματοποιηθεί μέχρι το 2024. Η πολιτική του ομίλου έχει χαρακτηριστεί από πολλούς έως και αυστηρή, ο λόγος είναι ο εξής η χρέωση του check-in με την φυσική παρουσία των επιβατών αντί της διαδικτυακής μορφής όπως και η χρέωση τροφίμων και ποτών εντός του αεροσκάφους κατά τη διάρκεια της πτήσης. Το 2009 και έπειτα έγινε υποχρεωτικό το check-in διαδικτυακά ή μέσω εφαρμογής και επιβολή εκτύπωσης καρτών επιβίβασης για τους επιβάτες που αφήφισαν τους όρους υπάρχει χρέωση ύψους 70 έως 100 ευρώ ανάλογα τους όρους. Κλείνοντας ο ίδιος όμιλος υποστηρίζει ότι έχοντας τις συγκεκριμένες επιπλέον διάφορες χρεώσεις βοηθούν στο να διατηρηθεί το χαμηλό ναύλο της εταιρείας

Πηγή: Wikipedia (<https://en.wikipedia.org/wiki/Ryanair>)

2.4.2 Wizz Air

Στο κλάδο των χαμηλού κόστους αεροπορικών εταιρειών έχετε να προστεθεί και η Ουγγρική εταιρεία Wizz Air. Ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 2003, με έδρα τη Βουδαπέστη, έχοντας ως διευθύνων σύμβουλο τον Γιόζεφ Βαράντι (József Váradi) .

Ο βασικός επενδυτής της είναι η αμερικανική εταιρεία Indigo Partners. Αποτελείται από 81 αεροσκάφη, η πρώτη πτήση που διατέλεσε ήταν από το Διεθνές Αεροδρόμιο Κατόβιτσε (Katowice) που βρίσκεται στη Νότια Πολωνία στις 19 Μαΐου του 2004. Ωστόσο, εκτελεί πτήσεις στην Ευρώπη, Ισραήλ αλλά και στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, αξίζει να αναφερθεί πως εκτελεί δρομολόγια συνολικά σε 44 χώρες.

Από τον Σεπτέμβριο του 2020 στον αεροπορικό της στόλο βρίσκονται εν ενεργεία 135 αεροσκάφη, έχοντας συνολικά 150 προορισμούς. Επιπροσθέτως η Wizz Air από το 2020 διαθέτει τις μεγαλύτερες βάσεις της στο αεροδρόμιο της Βουδαπέστης αλλά και στο αεροδρόμιο Λούτον με συνολικά 70 προορισμούς. Να σημειωθεί ότι το 2019 καταγράφηκε η μεταφορά 39,8 εκατομμύρια επιβατών ετησίως. Καινοτομεί με το επιχειρησιακό σύνθημα “Now we can all fly”.

Στοχεύοντας στη προστασία του περιβάλλοντος η εταιρεία θέτει ως στόχο τη μείωση εκπομπής ρύπων κατά τις 30% έως το 2030. Επιπλέον έχοντας πλήρη οικολογική συνείδηση παρέχει τη δυνατότητα ηλεκτρονικού εισιτηρίου.

Πηγή: Wikipedia (https://en.wikipedia.org/wiki/Wizz_Air)

2.4.3. Easy Jet

Μια ακόμα πρωτοποριακή αεροπορική εταιρεία χαμηλού κόστους είναι η Βρετανική εταιρεία EasyJet. Ιδρύθηκε το Μάρτιο του 1995 από την Easy Group και τον Ελληνοκύπριο επιχειρηματία κ. Στέλιο Χατζηιωάννου. Έχοντας έδρα το Διεθνές Αεροδρόμιο Λούτον (London Luton Airport) εκτελεί παραπάνω από 500 δρομολόγια με 155 προορισμούς σε περισσότερα από 118 αεροδρόμια στην Ευρώπη, βόρεια Αφρική καθώς και δυτική Ασία. Οι πρώτοι προορισμοί της ήταν από το αεροδρόμιο του Λονδίνου Λούτον προς τη Γλασκόβη (Glasgow) καθώς και το Εδιμβούργο (Edinburgh). Κορυφαίοι ωστόσο προορισμοί της είναι το Λονδίνο, Αμβούργο, Μιλάνο, Νάπολη, Παρίσι και Εδιμβούργο. Δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι θεωρείται η δεύτερη μεγαλύτερη αεροπορική επιχείρηση μετά την Ryanair, καθώς το 2012 μετέφερε πάνω από 50 εκατομμύρια επιβάτες. Έχει 23 βάσεις, από τις οποίες η μεγαλύτερη βρίσκεται στο αεροδρόμιο Γκάτγουϊκ (Gatwick), ο οποίος είναι ο δεύτερος αερολιμένας του Λονδίνου. Αποτελείται συνολικά από 318 αεροσκάφη, τα οποία βρίσκονται σε υπηρεσία, ενώ μαζί με τη θυγατρική της εταιρεία EasyJet Switzerland χρησιμοποιεί περισσότερα από 200 αεροσκάφη από τα οποία τα περισσότερα είναι τύπου Airbus A319. Από την έρευνα που διενεργήθηκε από την εταιρεία CAPA η οποία είναι ένα κέντρο παροχής γνώσης στο κλάδο των αεροπορικών εταιρειών, προκύπτει ότι σε σύγκριση με άλλες εταιρίες η EasyJet έχει βάσεις σε όλη την Ευρώπη με τοπικά αεροσκάφη καθώς και προσωπικό, παρουσιάζοντας έτσι μέσω του κοινωνικού της προφίλ τη γνησιότητα του δικτύου της. Επιπροσθέτως, αν και χαμηλού κόστους η EasyJet συνεχώς εξελίσσει τον αεροπορικό της στόλο με γνώμονα την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών της. Το Σεπτέμβριο του 2012 είχε αυξήσει τα καθίσματα μονής θέσης σε 156 σε 160 αεροπλάνα τύπου Airbus A319s, από το τυπικό που είναι 124 θέσεις καθώς και σε 54 αεροπλάνα τύπου Airbus A320s οι θέσεις αυξήθηκαν σε 174 έναντι των 150 που ήταν το σύνηθες. Θετικό πρόσημο σε αυτό είναι το γεγονός ότι ο μέσος όρος ηλικίας του αεροπορικού στόλου της EasyJet είναι στο περίπου 4 χρόνια, συγκριτικά με τους κοινούς Ευρωπαϊκούς στόλους όπου ανέρχεται σε 9 με 11 έτη. Ο πελάτης λοιπόν θα στρέψει τη προσοχή του στα έτη, διότι όσο λιγότερα τα έτη τόσο πιο σύγχρονα είναι τα μοντέλα και τόσο πιο πρόσφατες θα είναι και οι συντηρήσεις αυτών.

Πηγή: Wikipedia (<https://en.wikipedia.org/wiki/EasyJet>)

**Εικόνες 3- 5: Αεροπορικές
Εταιρείες Χαμηλού Κόστους.**



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

3.1 Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική ανάλυση

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι μία μέθοδος που απεικονίζει το προφίλ των επιχειρήσεων σε κερδοφόρο ή μη. Η διαδικασία άντλησης των δεδομένων από δημοσιευμένες καταστάσεις των επιχειρήσεων αλλά και η απαραίτητη μελέτη, ερμηνεία και αξιολόγηση τους μας παρέχουν πληροφορίες για την παρούσα και έπειτα για τη μελλοντική θέση της επιχείρησης.

Είναι ένα από τα σημαντικά στάδια, εφόσον είναι από τα πρώτα στοιχεία που ελέγχονται από τους πελάτες, τους επενδυτές ή και τους μελλοντικούς μετόχους που βρίσκονται είτε στο εσωτερικό, είτε στο εξωτερικό περιβάλλον και θέλουν να επενδύσουν στην επιχείρηση με οποιοδήποτε τρόπο. Υπάρχουν πέντε βασικοί μέθοδοι εξέτασης για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, η οριζόντια ή διαστρωματική, η κάθετη ανάλυση, η ανάλυση αριθμοδεικτών και η ανάλυση τάσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι μία διαδικασία κρίσης που αποσκοπεί στην βελτίωση των αποτελεσμάτων. Επικεντρώνοντας όμως στην παρούσα έρευνα της πτυχιακής θα γίνει αναφορά μόνο στον τομέα των αριθμοδεικτών διότι ο κλάδος των αεροπορικών εταιρειών απαιτεί την μελέτη των εσόδων και τον βαθμό αποδοτικότητας προκειμένου να υπάρχει μία πλήρης εικόνα.

Η πορεία του χρόνου μας αποδεικνύει ότι οι αριθμοδείκτες είναι η πιο δημοφιλείς ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο αριθμοδείκτης είναι μία μαθηματική σχέση από τα στοιχεία των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων που εκφράζεται με πηλίκο και ποσοστά, είναι μεγέθη λογιστικής και στατιστικής προέλευσης. Η χρήση τους αποσκοπεί στην διευκόλυνση και την ελαχιστοποίηση του όγκου των δεδομένων προς επεξεργασία, έτσι ώστε το τελικό αποτέλεσμα που θα παρουσιαστεί να απεικονίζει το αν η επιχείρηση βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση ή όχι, σε σύγκριση με τις υπόλοιπες του ίδιου κλάδου.

Κλείνοντας, η κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών είναι ανάλογη με τον τομέα εξέτασής τους όπως την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, την ρευστότητα, την δραστηριότητα και την αποτελεσματικότητα. Από όλες τις κατηγορίες εμείς θα χρειαστούμε μόνο της ρευστότητας και της αποτελεσματικότητας, τα περιθώρια κέρδους, καθώς και την κεφαλαιακή διάρθρωση. Για να μπορέσει όμως ο αναγνώστης να κατανοήσει

καλύτερα την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι αναγκαίο να αναφερθούμε περιληπτικά για τον καθένα από τους βασικούς αριθμοδείκτες, στα διεθνή πρότυπα.

3.1.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Ας ξεκινήσουμε με την πρώτη κατηγορία αριθμοδεικτών η οποία αφορά την ρευστότητα των επιχειρήσεων εταιρειών. Η χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας μας δείχνει την κατάσταση των ρευστών διαθέσιμων μιας επιχείρησης και την δυνατότητα της να εξοφλήσει σε μία δεδομένη χρονική στιγμή τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας οπωσδήποτε πρέπει να λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο για τους βραχυπρόθεσμους δανειστές. Ο υπολογισμός του προκύπτει από την διαίρεση του κυκλοφορούν ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης περιλαμβάνει στοιχεία τα οποία δεν είναι και τόσο εύκολο να μπορέσουν να μετατραπούν σε ρευστό όπως για παράδειγμα τα αποθέματα. Για τον προαναφερόμενο λόγο λοιπόν δημιουργήθηκε ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, θεωρείται το αυστηρότερο κριτήριο της ρευστότητας μιας επιχείρησης. Για τον λόγο αυτό, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πρέπει εξολοκλήρου να καλύπτονται από ρευστοποιημένα στοιχεία δηλαδή τα ταμειακά διαθέσιμα. Ο τύπος είναι ο εξής:

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Τέλος, θα αναφερθούμε στον δείκτη μετρητών, από την στιγμή λοιπόν που ο τομέας της εργασίας μας αναφέρεται στις αεροπορικές εταιρείες ο συγκεκριμένος δείκτης είναι από τους πιο χρήσιμους. Δεδομένου ότι οι εταιρείες αυτές λαμβάνουν κυρίως μετρητά για την υπηρεσία που προσφέρουν, όπως και σε προπληρωμένη μορφή λόγω των κρατήσεων που γίνονται μεγάλο διάστημα πριν. Ο τύπος είναι:

Δείκτης Μετρητών = Μετρητά + Ισοδύναμα Μετρητά / Σύνολο Κυκλοφορούν Ενεργητικού με όρια τιμών 0 έως 1.

3.1.2 Δραστηριότητα Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται για την ανάγκη της αξιολόγησης των κινήσεων μιας επιχείρησης ως προς την διαχείριση του ενεργητικού της. Πόσο δηλαδή αποτελεσματικά εκμεταλλεύεται τα περιουσιακά της στοιχεία. Είναι ένας τρόπος να αποτυπώνουν το πόσο γρήγορα τα περιουσιακά στοιχεία μετατρέπονται σε μετρητά (ρευστό) ή πωλήσεις.

Υπάρχουν αρκετοί δείκτες που απαρτίζουν τη λειτουργία των επιχειρήσεων, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μας δείχνει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της. Υπολογίζεται ως εξής:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων = Πωλήσεις / Απαιτήσεις

Αν ο δείκτης είναι μεγάλος απεικονίζει μία επιχείρηση που δεν εκμεταλλεύεται τις αποδοτικές δραστηριότητες. Μόλις αυτός ο δείκτης διαιρεθεί με το 365 θα προκύψει ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων

(Ημέρες Απαιτήσεων = 365 / Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων).

Επόμενος ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων η χρήση του μας απεικονίζει πόσες φορές στο διάστημα μιας οικονομικής χρήσης η διοίκηση κατάφερε να ανακυκλώσει το αποθέματα της. Τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων πρώτων και βοηθητικών υλών πρέπει να διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο έτσι ώστε να επιτρέπεται η ομαλή και απρόσκοπτη εκτέλεση της παραγωγής και των παραγγελιών. Υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων είναι σημαντικό να υπάρχει διότι δείχνει την ικανότητα της ρευστοποίησης και της πώλησης. Ο τύπος υπολογισμού είναι:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων= Πωλήσεις /Αποθέματα

Αντίστοιχα εάν διαιρεθεί με το 365 βγαίνει ο μέσος χρόνος κράτησης των αποθεμάτων στην αποθήκη.

Ένας ακόμα δείκτης είναι της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών ο οποίος μας δείχνει πόσες φορές εξοφλούνται οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές σε γραμμάρια, επιταγές αλλά και σε αγορές τις επιχειρήσεις. Ο τύπος είναι:

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

Όπως επίσης αν δεν βρεθεί με τον 365 βγαίνουν οι μέρες πίστωσης των προμηθευτών.

Ένας άλλος δείκτης είναι της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων, σε μία επιχείρηση μαζί με την δυνατότητα να διακρίνουμε σε τι βαθμό χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της σε σύγκριση με τις πωλήσεις. Τα όρια των τιμών είναι μεγαλύτερα της μονάδας, όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο πιο συχνή είναι η χρήση των παγίων της αντίστοιχα εάν υπάρχει σταδιακή μακροχρόνια μακροπρόθεσμη μείωση του δείκτη το ότι υποδηλώνει την δημιουργία πλεονάσματος στα πάγια στοιχεία. Πληροφοριακά, καθαρά πάγια είναι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μείον τις αποσβέσεις. Ο τύπος είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Καθαρά Πάγια}$$

Συνοψίζοντας, ένας από τους πιο σημαντικούς δείκτες είναι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης ο οποίος αποτελεί δείκτη ρευστότητας, μας δείχνει τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ισολογισμού κατά πόσον είναι δυνατόν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς και τα περισσευούμενα κεφάλαια για την δημιουργία κέρδους. Υπολογίζεται από το υπόλοιπο της διαφοράς του κυκλοφορούν ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Στο σημείο αυτό να αναφέρουμε την τιμή του εμπορικού κύκλου, προκύπτει από το λειτουργικό κύκλο μείον περίοδο πληρωμής προμηθευτών στο εξής λειτουργικός κύκλος ονομάζεται η περίοδος μετατροπής αποθεμάτων σε διαθέσιμα.

3.1.3 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας.

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής επάρκειας ή διαφορετικά αριθμοδείκτες φερεγγυότητας όπως έχουν άλλωστε ονομαστεί και στη χώρα μας χρησιμοποιούνται για να ελέγχουν την φερεγγυότητα των τραπεζών με άλλα λόγια την επάρκεια των κεφαλαίων μίας τράπεζας. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες στοχεύουν στην ανάλυση ίδιων και ξένων κεφαλαίων στο παθητικό οποιαδήποτε τράπεζας. Ακόμα διερευνούν τα στοιχεία σε μια μακροχρόνια και βραχυχρόνια χρηματοδότηση μια εταιρείας καθώς και την αλληλεπίδραση των κεφαλαίων με βάση το ενεργητικό της επιχείρησης. Ο σκοπός διερεύνησης όλων των παραπάνω, στοχεύει στην ορθή αξιολόγηση της λειτουργίας μιας επιχείρησης, καθώς και στην αποφυγή πιθανής πτώχευσης ή ζημιάς στην επιχείρηση.

Κάποιες από τις υποκατηγορίες του δείκτη αυτού είναι οι εξής.

- Δείκτης οικονομικής ανεξαρτησίας ο τύπος αυτού του δείκτη είναι τα ίδια κεφάλαια/τα συνολικά. Ο ρόλος αυτού του δείκτη είναι να εμφανίζει το ποσοστό εισφοράς των φορέων ενός οικονομικού οργανισμού. Ωστόσο χαμηλές τιμές αυτού του δείκτη επηρεάζουν την ρευστότητα ενός οργανισμού καθώς μπορούν να επιφέρουν άλλους κινδύνους.
- Δείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου ο τύπος αυτού του δείκτη είναι τα ξένα/τα συνολικά. Σκοπός του δείκτη είναι εμφανίζει το ποσοστό συνεισφοράς τρίτων όπως μετοχών στο συνολικά κεφαλαία ενός οργανισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι όσο δείκτης αυτός λαμβάνει χαμηλές τιμές τόσο υψηλότερη είναι η ασφάλεια που αποκτούν οι πιστωτές
- Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ο τύπος αυτού του δείκτη είναι τα ίδια κεφάλαια/τα ξένα κεφαλαία. Ο δείκτης αυτός έχει το πλεονέκτημα να εμφανίζει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων και κατά πόσο είναι σε θέση να καλύψουν μία μόνο μονάδα των ξένων κεφαλαίων. Επιπλέον οι τιμές του δείκτη αυτού άνω της μονάδας υποδηλώνουν πως η συνεισφορά των φορέων είναι μεγαλύτερη από την συνεισφορά των πιστωτών στον εκάστοτε οργανισμό.

- Δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού ο τύπος αυτός είναι το σύνολο υποχρεώσεων/το σύνολο ενεργητικού. Τέλος αυτός ο δείκτης εμφανίζει το φάσμα κάλυψης των συνολικών βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων στα συνολικά χρήματα ενός οργανισμού. Για να χαρακτηριστούν ικανοποιητικές τιμές αυτού του δείκτη θα πρέπει να είναι μεγαλύτερες από 66,7%.

3.1.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και περιθώριο κέρδους.

Αναφορικά με την αποδοτικότητα αυτή είναι που ορίζει σε μία επιχείρηση τη δυνατότητα να παράγει αποτελέσματα θετικά ή αρνητικά. Να σημειωθεί πως η αποδοτικότητα, διαφέρει από τους δείκτες περιθώριο κέρδους και την προστιθέμενη αξία, καθώς δεν είναι σε θέση να εμφανίζει ολοκληρωμένη εικόνα για την αποδοτικότητα μιας εταιρείας. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας χωρίζονται σε δύο κατηγορίες στον δείκτη απόδοσης κεφαλαίων (ROA) στον δείκτη απόδοσης δραστηριότητας (ROE).

- Δείκτης Απόδοσης Κεφαλαίων (ROA)

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας επενδύσεων ή αλλιώς ROA (Return on Assets), παρέχει τη δυνατότητα να μπορεί η διοίκηση της εκάστοτε επιχείρησης να αξιολογεί τα συνολικά κέρδη όπως το κεφάλαιο των μετοχών καθώς και τα ξένα κεφαλαία. Όπως για παράδειγμα τα δάνεια από τις τράπεζες αλλά και τις πιστώσεις από τους προμηθευτές τους. Επιπροσθέτως για να μπορέσει η ίδια η επιχείρηση να επιφέρει ικανοποιητική απόδοση θέτει ως μέτρο επιτυχίας της, την απόδοση συνολικών κεφαλαίων. Συνοψίζοντας ο δείκτης παρουσιάζει τη κατάσταση αποτελεσματικής χρήσης μέσου όρου των διαθέσιμων που επενδύονται σε μια επιχείρηση.

Τύπος : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Επενδύσεων = Κέρδη προ φόρων/ Συνολικά κεφαλαία %

- Δείκτης Απόδοσης Δραστηριότητας Κεφαλαίων (ROE)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων η αλλιώς ROE (Return on Equity). Σκοπός αυτού του δείκτη είναι να παρουσιάζει κατά πόσο είναι αποτελεσματικά τα κεφάλαια που επένδυσαν οι φορείς στην εκάστοτε επιχείρηση.

Οι τρεις άξονες που θα επιφέρουν αυτό το αποτέλεσμα είναι η αμοιβή των κεφαλαίων όπως για παράδειγμα τα επιτόκια των καταθέσεων, είναι ο μισθός των διοικούντων από τον επιχειρηματία καθώς και τα ασφάλιστρα σε περίπτωση που προκύψει κάποιος επιχειρηματικός κίνδυνος. Η σημαντικότητα αυτού του αριθμοδείκτη συγκριτι-

κά με τους υπόλοιπους στηρίζεται στη δυνατότητα να αξιολογεί κατά ποσό είναι απο-
τελεσματικές ή όχι οι επενδύσεις σε μια εταιρεία.

Τύπος : Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά κέρδη προ η
μετά τον φόρο/ Ίδια κεφάλαια %

- Αριθμοδείκτης Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (ROS)

Ο αριθμοδείκτης περιθώριο καθαρού κέρδους ή αλλιώς ROS (Return on Sales) είναι
σημαντικός για τους μετόχους, λόγω του ότι μετράει την συνολική αποδοτικότητα.
Με άλλα λόγια ελέγχει εάν το καθαρό κέρδος της επιχείρησης είναι αρκετό ή όχι για
την η εταιρεία, αν λοιπόν δεν είναι αρκετό προκύπτει η μη αποδοτικότητα στην επέν-
δυση της.

Σκοπός του δείκτη αυτού είναι να εμφανίζει το ποσοστό κέρδους της που απομένει
στην εκάστοτε επιχείρηση, έπειτα από την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις πριν
από την φορολόγηση καθώς και άλλων εξόδων της επιχείρησης. Από την αξιολόγηση
αυτού προκύπτει, ότι έχει τη δυνατότητα να ανταπεξέρχεται σε δυσχερείς οικονομικές
καταστάσεις, όπως η χαμηλή ζήτηση, ο ανταγωνισμός τιμών των προϊόντων. Όσο με-
γαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερα είναι τα κέρδη της επιχείρησης.

Για να λειτουργήσει ορθά η αξιολόγηση θα πρέπει να η απόδοση των κερδών να εξε-
τάζεται μαζί με το κεφάλαιο και τις πωλήσεις της επιχείρησης, ώστε να υπάρξει συ-
νολική εικόνα επί του θέματος για να δοθεί σωστή μέτρηση της αποδοτικότητας.

Τύπος : Περιθώριο Καθαρού Κέρδους= Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις (%)

3.2 Επιλογή αριθμοδεικτών

Στην παρούσα μελέτη θα εξεταστούν ορισμένοι αριθμοδείκτες απ' όσους έχουμε αναφέρει έως τώρα και αυτό διότι στον αεροπορικό τομέα παρουσιάζονται κάποιες ιδιομορφίες στα χρηματοοικονομικά τους στοιχεία.

Ως αεροπορικός κλάδος οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις δεν αποφέρουν υψηλά αποθέματα και επιπλέον δεν συνδέονται πάντα με τις πωλήσεις της εκάστοτε εταιρείας δεδομένου ότι σε αυτό τον τομέα ο σκοπός των εταιρειών είναι να παρέχουν υπηρεσίες. Το μεγαλύτερο μέρος των αεροπορικών εταιρειών δεν χρησιμοποιούν διαφορετικό λογαριασμό αποθεμάτων και αυτό γιατί δείκτες όπως κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων ή άμεσης ρευστότητας δεν παρουσιάζουν σημαντικό χαρακτήρα στην χρηματοοικονομική ανάλυση αυτών με αποτέλεσμα να μην χρειάζεται η αξιολόγηση και ανάλυση αυτών.

Επιπροσθέτως, αξίζει να αναφερθούμε στο ότι οι αεροπορικές επιχειρήσεις αποκτούν έσοδα μέσω των αεροσκαφών τους τα οποία αποκτώνται μέσω αρκετών εταιρειών χορηγών οι οποίοι τους χρηματοδοτούν, ένας από τους δείκτες που τα εξηγεί αλλά και αναλύει αυτά είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων. Παρόλα αυτά αντίστοιχοι δείκτες δεν δίνουν πάντοτε ακριβή στοιχεία για το ύψος των παγίων. Τα στοιχεία των παγίων στον ισολογισμό των αεροπορικών επιχειρήσεων έχουν μεγάλη βαρύτητα και σαφώς θα πρέπει να γίνει εξειδικευμένη ανάλυση, ώστε να δοθεί ορθή και έμπιστη αξιολόγηση αυτών.

Συνοψίζοντας, για την τεκμηριωμένη και αξιόπιστη ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των τριών εταιρειών που έχουμε ήδη αναφέρει. Θα χρησιμοποιηθούν οι δείκτες γενικής ρευστότητας στους οποίους θα συμπεριλαμβάνονται και η αξιολόγηση κεφαλαίου κίνησης των εταιρειών Ryan Air, Wizz Air και Easy Jet. Ωστόσο, καθοριστικό ρόλο έχει και η αξιολόγηση του δείκτη μετρητών ο οποίος παρακολουθείται σε καθημερινή βάση για αξιόπιστα αποτελέσματα.

Για την ακριβέστερη ανάλυση θα εξεταστούν οι δείκτες εισπρακτέων λογαριασμών, ώστε να μελετηθούν τυχόν διαφορές στα πάγια αλλά και στο ενεργητικό των εται-

ρειών. Ακόμα θα αναλυθούν, οι δείκτες περιθωρίων ΚΠΤΦΑ (κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων) και καθαρού κέρδους με τη χρήση τους θα εστιάσουμε στο αν είναι αποτελεσματική η αποδοτικότητα της επιχείρησης. Τέλος με τους δείκτες Ιδίων κεφαλαίων (ROE) και Αποδοτικότητας επενδύσεων (ROA) θα εξετάσουμε κατά ποσό είναι αποδοτικά ή όχι τα κεφαλαία στην επιχείρηση.

3.3 Περιγραφή δείγματος

Για την πιο στοχοποιημένη και διευκρινιστική επεξήγηση της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας ως δείγμα επιλέχθηκαν τρεις από τις πιο πολυσυζητημένες και γνωστές στο ευρύ κοινό αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους. Ο ακόλουθος πίνακας απεικονίζει τις εταιρείες καθώς και κάποια παγκόσμια αναγνωριστικά τους στοιχεία όπως την χώρα που εδρεύουν, τον τύπο της εταιρείας, το χρηματιστήριο που είναι εισηγμένες αλλά και το σύμβολο τους (ticker). Ο σκοπός του πίνακα είναι να ομαδοποιήσουμε τα δεδομένα για τη διευκόλυνση του αναγνώστη να απομνημονεύσει τις πληροφορίες.

Πίνακας 1: Περιγραφή

ΧΩΡΑ	ΕΤΑΙΡΙΑ	TICKER	ΤΥΠΟΣ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ
Ιρλανδία	Ryan Air	RYA	LCC	ID Equity
Ουγγαρία	Wizz Air	WIZZ	LCC	LN Equity
Ηνωμένο Βασίλειο	Easy Jet	EZJ	LCC	LN Equity

Η εξεταζόμενη χρονική περίοδος θα είναι τα τελευταία 4-5 χρόνια για την οποία εμείς θα αναλύσουμε την κάθε εταιρία ξεχωριστά έχοντας στην διάθεσή μας ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις ή αλλιώς όπως τις γνωρίζουμε, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και τον ισολογισμό των εταιρειών που θα εκφράζονται στο ευρωπαϊκό νόμισμα (€).

Δεδομένου των προαναφερόμενων θα παραχθούν γραφήματα και πίνακες εξέλιξης των βασικών δεικτών του ισολογισμού και κα επέκταση θα αξιολογηθεί η πορεία της καθεμιάς με σκοπό να συγκριθούν μεταξύ τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

4.1. Ανάλυση ρευστότητας

4.1.1 Κεφάλαιο κίνησης

Σε γενικό πλάνο, η ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι από τους σημαντικότερους παράγοντες για την αποφυγή του ενδεχομένου πτώχευσης. Για να μπορέσουμε να υπολογίσουμε την ρευστότητα χρειαζόμαστε στοιχεία βραχυπρόθεσμο του ισολογισμού, λόγου χάρη το βραχυπρόθεσμο παθητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Έχοντας κάνει την προσέγγιση μας στον αεροπορικό κλάδο μπορούμε θεωρητικά να επισημάνουμε ότι η δυσχέρεια ρευστότητας δεν εμφανίζεται εύκολα. Ο κύριος λόγος είναι η προπληρωμή της εταιρείας με την συνηθισμένη τακτική της κράτησης των εισιτηρίων αρκετό χρονικό διάστημα πριν την ημερομηνία πτήσης. Οι συμβάσεις μίσθωσης όμως έρχονται να αναιρέσουν το προαναφερόμενο διότι ως γνωστόν ο εξοπλισμός είναι αρκετά ακριβός για να μπορέσουν να τον εξοφλήσουν άμεσα ή μέσα στο επερχόμενο διάστημα.

Η μίσθωση των αεροσκαφών έχει ως επακόλουθο την εμφάνιση υψηλών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και υψηλά λειτουργικά έξοδα με συνέπεια την ανάλυση κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Εμείς θα ασχοληθούμε με τους αριθμοδείκτες του κεφαλαίου κίνησης, την γενική ρευστότητα και έπειτα τον δείκτη μετρητών. Παρόλο το γεγονός ότι οι αεροπορικές εταιρείες που επιλέχθηκαν κατατάσσονται στις χαμηλού κόστους (low cost), θα υπάρχουν διαφορές μεταξύ τους λόγω του ύψους των οικονομικών μεγεθών της καθεμιάς.

Στον ακόλουθο πίνακα θα απεικονιστούν τα αποτελέσματα του κεφαλαίου κίνησης για το διάστημα τεσσάρων ετών, έχοντας και μία στήλη του μέσου όρου κεφαλαίου κίνησης.

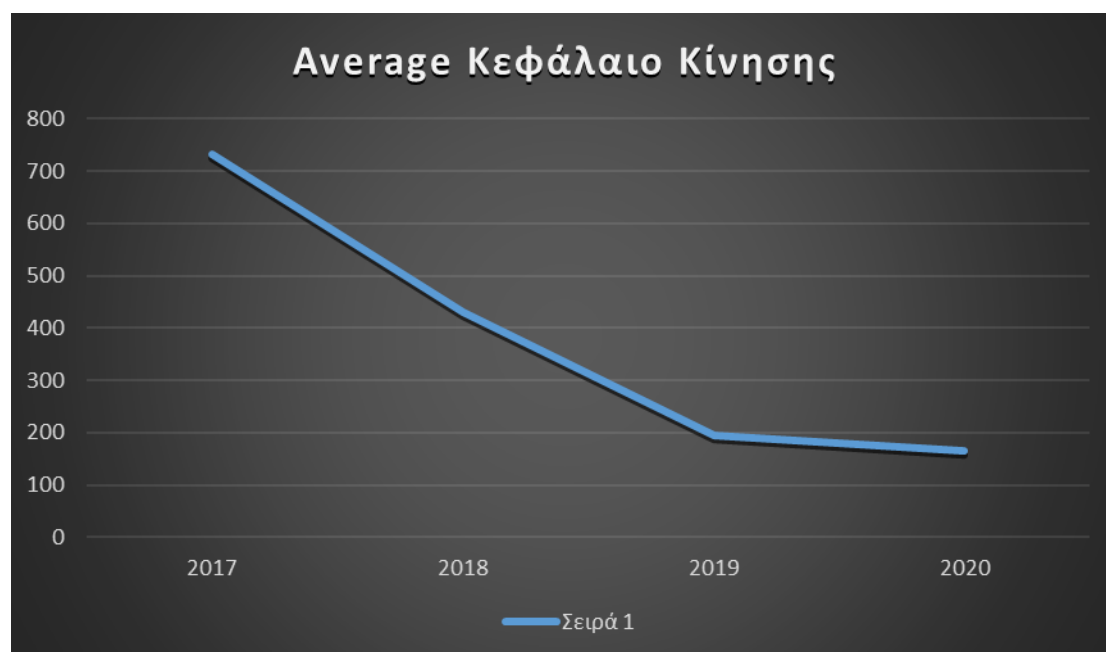
Πίνακας 2: Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryan Air	-1.014,3	-292.600	776.100	1.694300	290.875
Wizz Air	250.600	842.200	572.600	434.600	525.000
Easy Jet	1.263.000	-549.000	-59.000	64.000	179.750
Average	166.433,3	195.266,6	429.900	730.966,6	331.875

Από ότι μπορούμε να διαπιστώσουμε οι τιμές βρίσκονται μεταξύ του – 1.014.300 έως 1.694.300. Φαίνεται ότι οι αρνητικές τιμές κάνουν την εμφάνισή τους ανά χρονιά. Σταθερή όμως στο θετικό πρόσημο της και για τα τέσσερα χρόνια είναι ο όμιλος Wizz, χωρίς όμως να φτάνει το επίπεδο εκατομμύριου με το υψηλότερο κεφάλαιο κίνησης να αγγίζει τα 842.200 την χρονιά 2019.

Ο μέσος όρος για την τετραετία από τις τρεις εταιρείες λαμβάνεται η τιμή των 331.875 εκατομμυρίων, αλλά και μεμονωμένα για κάθε χρονιά ο μέσος όρος παραμένει θετικός. Στο επακόλουθο σχεδιάγραμμα θα μπορέσει να απεικονιστεί εμφανέστερα.

Διάγραμμα 1: Μέσο Κεφάλαιο Κίνησης



4.1.2 Γενική ρευστότητα

Το ύψος της γενικής ρευστότητας μπορέσαμε να το βγάλουμε από τα στοιχεία που μας δίνει ο ισολογισμός. Δεν μας δινόταν αυτούσιος έπρεπε να την υπολογίσουμε μόνοι μας έχοντας στα χέρια μας τον ακόλουθο τύπο $\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$. Τον αναγράφουμε στα αγγλικά διότι οι ισολογισμοί (balance sheets) είναι δημοσιευμένοι στην αγγλική γλώσσα. Με μία πρώτη ματιά στον πίνακα αλλά και στο διάγραμμα που θα ακολουθήσει διακρίνεται για τις τρεις εταιρείες μείωση της τιμής του δείκτη ρευστότητας, παροδικά με τον χρόνο από το έτος 2017 έως το 2020.

Πίνακας 3: Γενική Ρευστότητα

Γενική ρευστότητα	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryan Air	0,8158	0,9285	1,2274	1,5625	1,1335
Wizz Air	1,1893	1,9925	1,8695	1,8372	1,7221
Easy Jet	0,6698	0,7942	0,9713	1,0383	0,8684
Average	0,8916	1,2384	1,3560	1,4793	1,2413

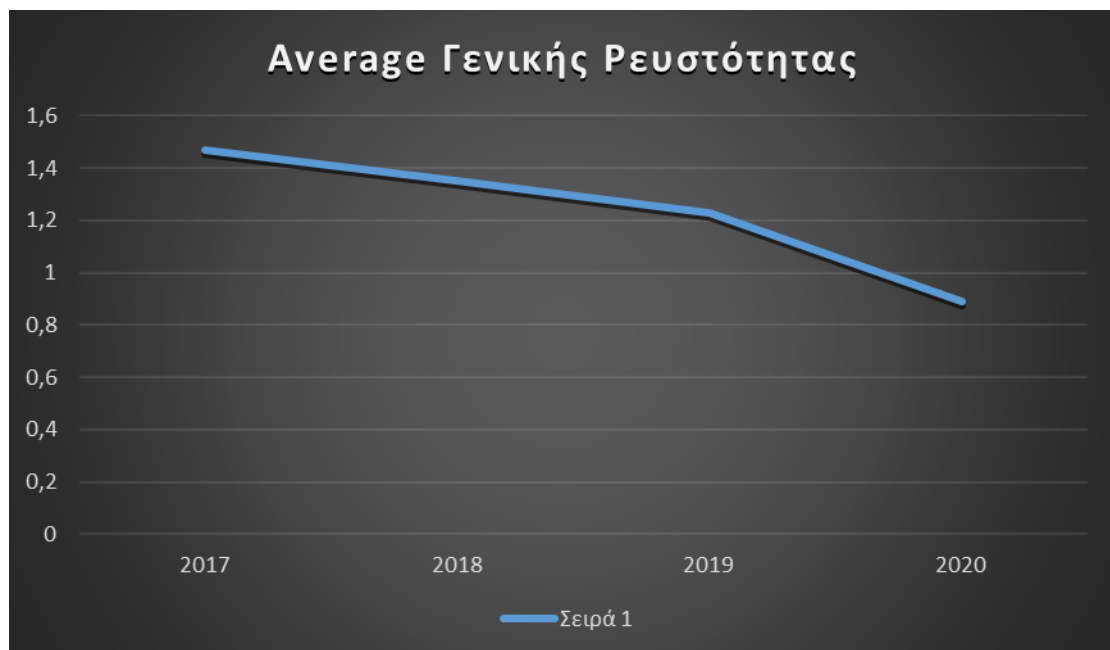
Αδιαμφισβήτητα παρατηρούμε ότι και για τα τέσσερα έτη ο όμιλος Wizz έχει ανεβασμένες τιμές χωρίς να πέφτει ο δείκτης υπό της μονάδας. Ο ανώτερος δείκτης ρευστότητας βρίσκεται το έτος 2019 με 1,99 της εταιρίας Wizz. Άξιων να σημειωθεί ότι η πορεία της είναι προοδευτική με αύξοντα δείκτη μεταξύ των ετών 2017-2019.

Η Wizz στην κατοχή της έχει και τον υψηλότερο μέσο όρο όλων των ετών συνολικά με τιμή 1,7221. Παραδόξως η Ryanair φαίνεται πως αντιμετώπιζε δυσχέρεια στα δύο πιο πρόσφατα έτη με τη μέση να κυμαίνονται κοντά της μονάδας όπως 0,81 και 0,92 για την περίοδο 2020 και 2019 αντίστοιχα.

Από την άλλη πλευρά βρίσκεται η EasyJet σε μειονεκτική θέση, καταγράφοντας τιμές ρευστότητας αρκετά μειωμένες φτάνοντας το χαμηλό πόσο των 0,6698 το έτος 2020.

Ως γνωστόν, η καθοδική πορεία μπορεί να οφείλεται στο ενδεχόμενο της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε αναλογική σύνδεση βέβαια με ό,τι αφορά τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία της κάθε εταιρείας. Πράγμα το οποίο φαίνεται να υπέστη ο όμιλος της EasyJet μετά το έτος του 2017.

Διάγραμμα 2: Μέση Γενική Ρευστότητα



4.1.3 Δείκτης Μετρητών

Εξετάζοντας τον αριθμό δέκτη μετρητών διαπιστώνουμε ότι και για τις τρεις εταιρείες ο δείκτης δεν ξεπερνά την μονάδα. Η Ryanair από ότι φαίνεται βρίσκεται σε αρκετά άσχημη θέση διότι με τιμές να κυμαίνονται από 0,3989 έως 0,4659 απεικονίζει μία εταιρεία η οποία δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

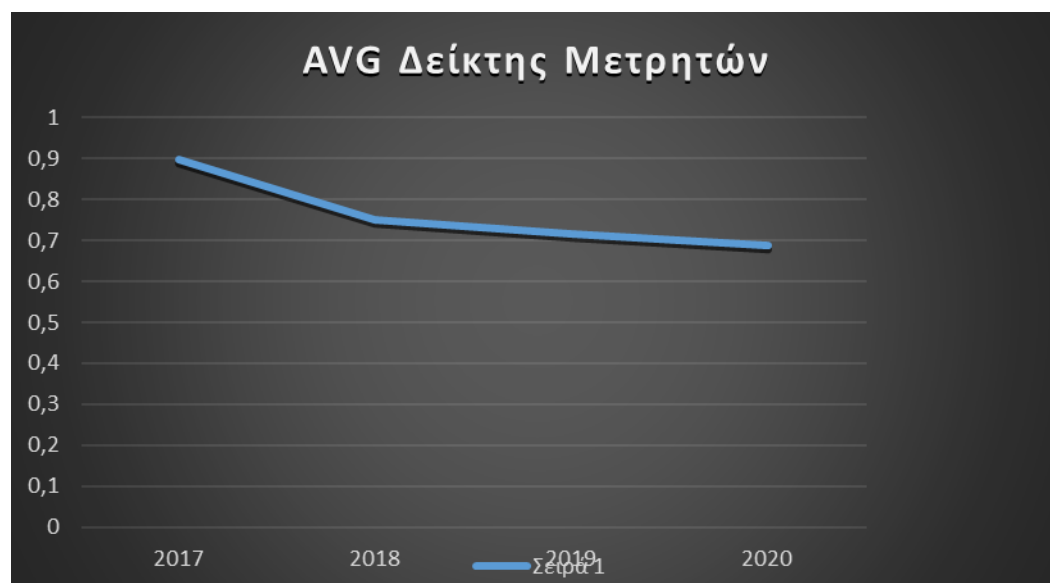
Την ακολούθησε με παρόμοια κατάσταση αντίστοιχα και η EasyJet προσεγγίζοντας πάνω-κάτω τον ίδιο δείκτη με μηδαμινές διαφορές. Με μέσο όρο δείκτη μετρητών η EasyJet να έχει 0,6643 συνολικά και για τα τέσσερα χρόνια. στην άκρως αντίθετη πλευρά για τα έτη 2019 2018 και 2017 βρίσκεται η Wizz της οποίας ο δείκτης ξεπερνά τη μονάδα, δείχνοντας ένα προφίλ επιχείρησης που διαθέτει την ικανότητα να εξοφλεί με μετρητά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της έχοντας ποσοστό μεγαλύτερο του 50%.

Πίνακας 4: Δείκτης Μετρητών

Δείκτης Μετρητών	2020	2019	2018	2017	AVG4
Ryan Air	0,4659	0,3989	0,4439	0,4064	0,4287
Wizz Air	0,9899	1,1538	1,1425	1,4910	1,1943
Easy Jet	0,6053	0,5907	0,666	0,7952	0,6643
Average	0,6870	0,7165	0,7508	0,8975	0,7629

Ο μέσος όρος για κάθε έτος δεν υπερβαίνει τη μονάδα με την μεγαλύτερη τιμή να λαμβάνει χώρα το έτος 2017 με 0,8975. Η μείωση του δείκτη επέφερε την τάση για αποδέσμευση κεφαλαίων το οποίο εμφανίζεται και για τις τρεις εταιρείες. Η ρευστότητά τους δεν δείχνει να βελτιώνεται, οδεύοντας σε χαμηλά επίπεδα. συμπεραίνουμε ότι η μείωση είναι γενική για αυτό τον λόγο δεν μπορεί να βγει το πόρισμα εάν υπάρχει κάποιο λάθος στην διαχείριση κάποιας από τις εταιρείες.

Διάγραμμα 3: Μέσος Δείκτης Μετρητών



4.2 Ανάλυση δραστηριότητας- κυκλοφοριακής ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή όπως αλλιώς ονομάζονται και ανακύκλωσης χρησιμοποιούνται συμπληρωματικά για την διευκόλυνση της ανάλυσης.

Μας δείχνουν μέσα στο έτος από την μετατροπή ενός στοιχείου του κεφαλαίου κίνησης σε κάτι άλλο όπως τα ρευστά διαθέσιμα ή οποιοδήποτε άλλο ρευστοποιήσιμο στοιχείο (π.χ. εμπορεύματα, εμπορικές απαιτήσεις).Όσο μικρότερος ο χρόνος ρευστοποίησης που χρειάζεται τόσο το καλύτερο. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας δείχνουν την κίνηση στον χρόνο μας βοηθούν για την σωστή αξιολόγηση των πόρων μιας επιχείρησης ή εταιρείας προκειμένου να δημιουργηθούν έσοδα για την ίδια.

Στην πορεία γίνεται ένας έλεγχος με τον κύκλο εργασιών συμπεραίνοντας ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα επιδρά στην αποδοτικότητα, που κατά κύριο λόγο προσφέρει υπηρεσίες, όπως είναι οι μεταφορές φυσικών προσώπων αλλά και αγαθών, προϊόντων. Το σύνολο του κλάδου εργασιών είναι από τους σημαντικότερους για την αξιολόγηση σε σχέση με τα αποθέματα που διαθέτει στην κατοχή της μία εταιρεία.

Για τον προαναφερόμενο λόγο, λοιπόν είναι ανούσια η ανάλυση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Σε αντίθεση με αυτόν, ο δείκτης κυκλοφοριακής

ταχύτητας πάγιων στοιχείων μας είναι εξαιρετικά χρήσιμος προς ανάλυση, εφόσον σαν κλάδος απαιτεί υψηλές απαιτήσεις και επενδύσεις στο πάγιο ενεργητικό του. Πιθανόν να μην μπορεί να μας φανεί έγκαιρα στο τελικό συγκριτικό αποτέλεσμα διότι οι μισθώσεις στα αεροσκάφη δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό.

Για να μπορέσουμε να καλύψουμε το κενό αυτό θα εξεταστεί ο αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας δείχνοντάς μας κατά πόσο γίνεται σωστή διαχείριση. Θα ξεκινήσουμε την μελέτη μας χρησιμοποιώντας τον αριθμό δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων (account receivable turnover ratio). Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζει πόσες φορές κατά την διάρκεια μιας χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων.

Με άλλα λόγια πόσες φορές εντός μίας λογιστικής χρήσης δεσμεύει κάθε επιχείρηση εισπρακτέους λογαριασμούς. Επομένως μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εισπράττει (ρευστοποιεί) ταχύτερα τις απαιτήσεις της. Ο υπολογισμός γίνεται με τον ακόλουθο τύπο Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων= Πωλήσεις με πίστωση/ Μ.Ο απαιτήσεων.

Οι εισπρακτικοί λογαριασμοί στον αεροπορικό τομέα εμφανίζονται στα ταξιδιωτικά γραφεία / πρακτορεία για την διάθεση των κρατήσεων όπως επίσης σε εταιρείες που συνεργάζονται με την εκάστοτε αεροπορική εταιρεία για εφοδιαστικά προϊόντα που πρέπει να μεταφερθούν. Ακολουθεί ο πίνακας για την καλύτερη κατανόηση μας.

Πίνακας 5: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Κυκλοφοριακή Ταχ. Απαιτήσεων	2020	2019	2018	2017	AVG4
Ryan Air	125,8489	129,3681	124,1493	122,4273	125,4484
Easy Jet	15,045	16,1237	14,4559	18,3527	15,9943
Wizz Air	16,08	8,86	9,98	16,18	12,775
Average	52,32	51,4506	49,5284	52,32	51,4061

Παρατηρούμε αδιαμφισβήτητα τα υψηλά νούμερα της Ryanair τα οποία κυμαίνονται κοντά μεταξύ τους με την υψηλότερη τιμή 129, 3681 το έτος 2019. Βέβαια το 2020 έπεσε στα 125,8484 αλλά αυτό δεν φαίνεται και τόσο να την επηρέασε. Στην άλλη

οπτική βρίσκεται η EasyJet με κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων να παίρνει τιμές 18,3527 το έτος 2017, από εκεί και έπειτα η καθοδική πορεία είναι φανερή για το έτος 2018 και μία ελάχιστη ανάκαμψη το έτος 2019 που αυξήθηκε κατά δύο μονάδες φτάνοντας 16,1237. Οι τιμές αναφέρονται για το πόσες φορές τον χρόνο γίνεται η ανακύκλωση των εισπρακτέων λογαριασμών τους.

Για την Wizz air παρατηρείται το 2020 με το 2017 να κυμαίνεται στα ίδια ποσοστά με 16.08 και 16.18 αντίστοιχα σχετικά κοντά μεταξύ τους με τις δύο χρονιές να την βρίσκει σε αρκετά υψηλό επίπεδο. Αυτό μας δείχνει ότι της ήταν πιο εύκολο να γίνει η ρευστοποίηση. Αντιθέτως οι χρονιές 2019 και 2018 είχαν μεγάλη διαφορά πτώσεις συγκριτικά με τα υπόλοιπα στοιχεία του πίνακα. Φαινομενικά δείχνει δυσκολία είσπραξης και κινήσεις ρευστού.

4.2.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων προσδιορίζει τον βαθμό παγιοποίησης μιας επιχείρησης. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο περισσότερα πάγια χρησιμοποιούνται το ίδιο ισχύει αντιστρόφως, δηλαδή όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το λιγότερο γίνεται η χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

Τα πάγια στις αεροπορικές εταιρείες είναι σημαντικά στοιχεία στο ενεργητικό. Οι μισθώσεις των αεροσκαφών όπως έχουμε ξανά αναφέρει σε προηγούμενες ενότητες δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό. Η έλλειψη τους όμως δεν είναι τόσο εμφανείς διότι την καλύπτουν οι επενδύσεις που γίνονται στα αεροσκάφη δια μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης σε περαιτέρω εξοπλισμό για την διευκόλυνση τους. Όλα αυτά τα επιπρόσθετα στοιχεία που εμφανίζονται, επιφέρουν στο να δημιουργηθούν έσοδα και κατά συνέπεια να εκτοξευθεί η αποδοτικότητά τους.

Ερευνάται δηλαδή ο βαθμός συσχέτισης των παγίων περιουσιακών στοιχείων σε σύγκριση με τις πωλήσεις. Όπως επίσης και ο βαθμός χρησιμοποίησης των στοιχείων που έχουν στην κατοχή τους οι εταιρείες ακολουθεί η επεξήγηση τους σε πίνακα.

Πίνακας 6: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων

Κυκλοφοριακή					
---------------------	--	--	--	--	--

ταχύτητα πα- γίων	2020	2019	2018	2017	AVG4
Ryan Air	0,576	0,5809	0,5785	0,5826	0,5795
Easy Jet	0,3551	0,7822	0,8432	0,8453	0,7064
Wizz Air	0,66	0,62	0,82	1,02	0,78
Average	0,5303	0,661	0,7472	0,8159	0,6886

Ο τύπος από τον οποίο προέκυψαν τα αποτελέσματα είναι ο εξής: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων (Assets Turnover Ratio)= Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό πάγιο ενεργητικό.

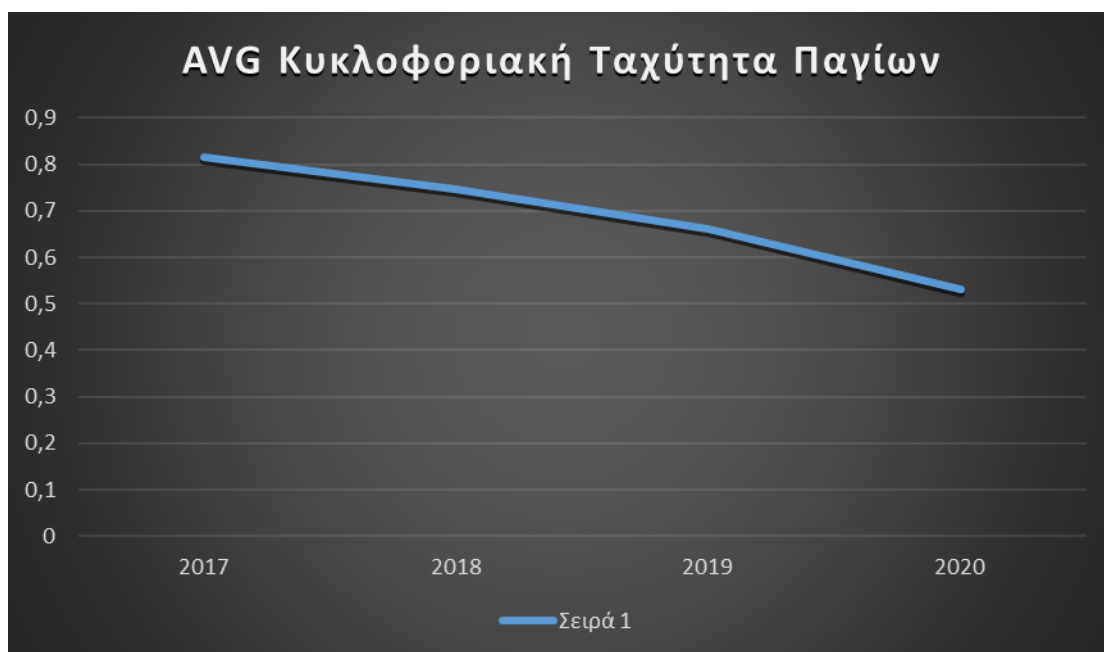
Συμπερασματικά, με βάση τα ανωτέρω αποτελέσματα μπορούμε να αντλήσουμε το πόρισμα ότι οι αεροπορικές εταιρείες που αναλύουμε χαρακτηρίζονται αποτελεσματικές και οι τρεις τους.

Η διαχείριση των πόρων γίνεται με τέτοιο τρόπο έτσι ώστε να μπορέσουν να φτάσουν τα έσοδα τους σε υψηλά επίπεδα όπως και το να αυξήσουν τα περιουσιακά πάγια στοιχεία τους. Υπάρχουν μηδαμινές διαφορές στις τιμές τους μέχρι και ο τελικός μέσος όρος κυμαίνεται στα ίδια αριθμητικά επίπεδα με το κάθε έτος ξεχωριστά. Μόνο η Wizz το 2017 έχει υψηλό δείκτη πράγμα που βελτιώθηκε με την πορεία των χρόνων έως και σήμερα.

Από την στιγμή που η συνολική εικόνα είναι ικανοποιητική και βαδίζει στα λογιστικά πλαίσια η μεγαλύτερη ανάλυση δεν αποσκοπεί πουθενά, μία μικρή διαφοροποίηση στον εναέριο κλάδο είναι η ύπαρξη των μισθώσεων που εμφανίζονται σαν έξοδο στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Επομένως για την αποτελεσματικότητα, στις συγκεκριμένες εταιρείες του κλάδου θα καταφέρουμε να δούμε εάν είναι υγιείς σαν επιχείρηση κοιτώντας το πώς διαχειρίζονται τα λειτουργικά τους έξοδα.

Διάγραμμα 4: Μέση Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων



4.3 Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης capture structure ratios. Οι δείκτες λοιπόν αυτοί εξετάζουν τα στοιχεία των ισολογισμών μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις καθώς και την σχέση των κεφαλαίων με κάποιες κατηγορίες του ενεργητικού. Τα ξένα

κεφάλαια δηλαδή υποχρεώσεις παρότι προσφέρουν χρηματοδοτικές ελαφρύνσεις στις εταιρείες δεν παύουν να είναι εξίσου επικίνδυνα. Πιο συγκεκριμένα είναι μία δεσμευτική υποχρέωση για την επιχείρηση διότι θα πρέπει η αποπληρωμή των κεφαλαίων και των τόκων ως προς τους πιστωτές να γίνει έναν ορισμένο χρόνο. Σε περίπτωση λοιπόν αδυναμίας εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι πιθανό η απώλεια ελέγχου των επενδυτών στην επιχείρηση προς τους πιστωτές με αποτέλεσμα να επέλθει χρεοκοπία.

4.3.1 Ξένα προς ίδια κεφαλαία

Πίνακας 7: Ξένα / Ίδια Κεφάλαια

Ξένα / Ίδια κεφάλαια	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	2,000	1,540	1,766	1,710	1,754
Easy Jet	3,461	1,734	1,146	1,130	1,867
Wizz Air	2,529	0,674	0,724	0,780	1,176

Στην εξεταζόμενη περίοδο 2017 έως 2020 για το χαμηλότερο μέσο όρο παρουσιάζει η WizzAir με τιμή 1.176 η οποία σε αντίθεση με τις άλλες δύο εταιρείες μπόρεσε να τακτοποιήσει τις υποχρεώσεις της. Εάν κοιτάξουμε μεμονωμένα τις τιμές θα παρατηρήσουμε πως EasyJet έχει υψηλή τιμή 3,461 το έτος 2020. Το έτος 2020 δεν τα κατάφερε και βγήκε ζημιογόνα δεδομένων των συνθηκών που επέφερε η πανδημία στην οικονομία. Για τον λόγο αυτό δεν είναι περίεργο που τα συνολικά μετοχικά τους κεφάλαια είχαν μείωση 1.600.500€. Παρόλα αυτά η Ryanair από το 2017 έως το 2019 έχει ξεπεράσει τη μονάδα που σημαίνει ότι δυσκολεύτηκε να βγάλει εις πέρα τις υποχρεώσεις της. Τέλος η WizzAir έλαβε σχετικά υψηλή τιμή 2,52 με εμφανή την προσπάθειά της να μείνει φερέγγυα προς τους δανειστές της παρόλο που ίσως και να μην τα κατάφερε σε έναν αρκετά μεγάλο βαθμό. Η εφαρμογή αυτού του δείκτη γίνεται για να μελετηθεί εάν και κατά πόσο είναι φερέγγυα η επιχείρηση ως προς τους δανειστές της, πιο συγκεκριμένα εξετάζει κατά πόσο αποδοτική είναι η συμμετοχή των μετοχών και πόσο αυτό επηρεάζει θετικά ή αρνητικά τις υποχρεώσεις προς τους πιστωτές τη. Μια υψηλή αναλογία μεταξύ των δύο μεγεθών έστω και δύο φορές πάνω σημαίνει πως η εταιρεία στηρίζεται στα ξένα κεφάλαια τα οποία είναι διπλάσια των

ίδιων κεφαλαίων. Ενώ αν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλότερη της μονάδας σημαίνει πως η επιχείρηση εξαρτάται από τα ίδια κεφάλαια αυτό είναι θετικό για τους δανειστές γιατί η επιχείρηση θα είναι σε θέση να τακτοποιήσει τις οφειλές της.

Διάγραμμα 5: Ξένα / Ίδια Κεφάλαια, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.3.2 Ξένα προς συνολικά κεφαλαία

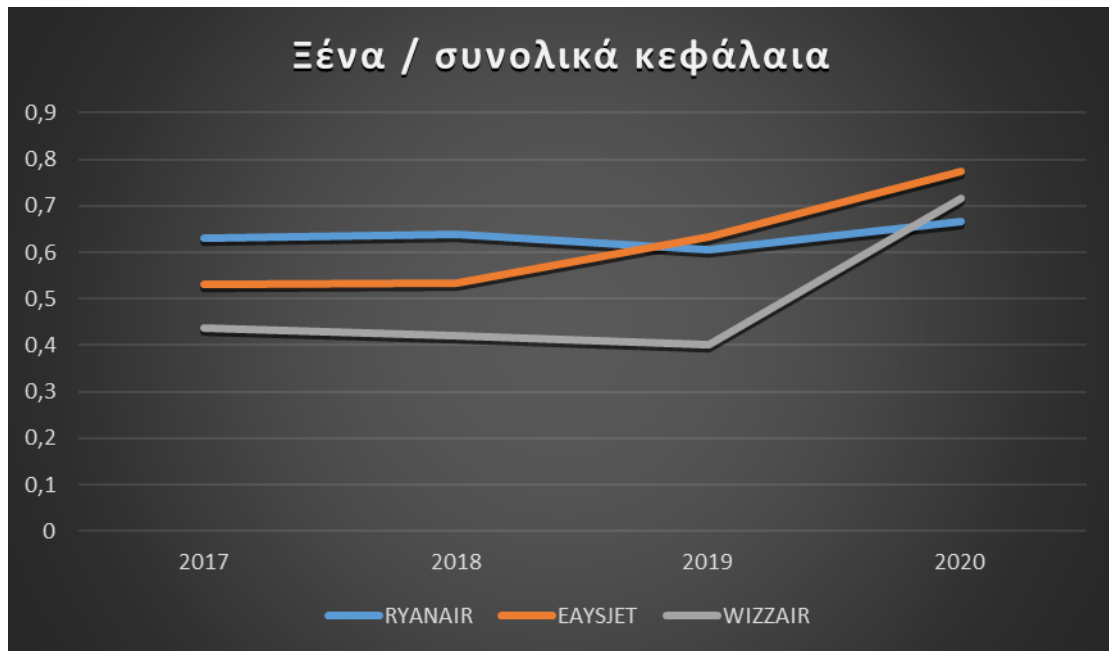
Πίνακας 8: Ξένα / Συνολικά Κεφάλαια

Ξένα / Συνολικά Κεφάλαια	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	0,666	0,606	0,638	0,631	0,635
Easy Jet	0,775	0,634	0,534	0,530	0,618

Wizz Air	0,716	0,402	0,420	0,438	0,494
-----------------	-------	-------	-------	-------	-------

Ο δείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια ο οποίος εκφράζεται από το ποσοστό υποχρέωσης προς το σύνολο ενεργητικού απεικονίζει τον βαθμό που επιβαρύνεται η εκάστοτε εταιρία από τα δάνεια που έχει λάβει. Μία υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει πως η επιχείρηση θα δυσκολευτεί και ίσως να μην είναι σε θέση να τακτοποιήσει τις υποχρεώσεις της εάν και εφόσον στο ενεργητικό της τα νούμερα δεν είναι ικανοποιητικά σε τέτοιο βαθμό που να μπορεί να εξοφλήσει τις τράπεζες ή οποιονδήποτε άλλον φορέα. Τον χαμηλότερο μέσο όρο στην τεσσάρων ετών εμφανίζει η Wizz Air με τιμή 0,494, δεδομένου της αύξησης των συνολικών της κεφαλαίων 1.800.000 πάνω από το 2019 ενώ το 2020 είναι εύκολα αντιληπτό να κατανοήσει κανείς πως αν και το 2020 υποχρεώσεις της ανήλθαν στα 3.123.400 εκατομμύρια, μπόρεσε να στηριχθεί στα ίδια κεφάλαια και να βγουν ωφελημένοι οι πιστωτές της. Η Ryanair για όλα τα έτη κρατάει μία σταθερή τιμή με μέσο όρο 0,635 έχοντας υπόψιν ότι από το 2017 έως το 2020 τα συνολικά της κεφάλαια αυξήθηκαν κοντά στο 1 εκατομμύριο. Ωστόσο η EasyJet η οποία λαμβάνει και τη μεγαλύτερη τιμή το 2020 έχει μία αυξανόμενη πορεία μεταξύ 2017 και 2018 με τιμή 0,53 το 2019 φτάνει 0,634, έως το 2020 με τιμή 0,775 είναι σε θέση να σταθεί στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης της και να τακτοποιήσει τις υποχρεώσεις της.

Διάγραμμα 6: Ξένα / Συνολικά Κεφάλαια, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.3.3 Δείκτης κάλυψης τόκων

Πίνακας 9: Δείκτης Κάλυψης Τόκων

Δείκτης Κάλυψης Τόκων	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	20,465	27,879	37,144	30,282	28,942
EasyJet	-9,266	16,483	22,966	21	12,795
Wizz Air	8,383	97,195	76,36	79,352	65,322

Στα χρηματοοικονομικά έξοδα των αεροπορικών εταιρειών εκτός από τους τόκους δανείων συμπεριλαμβάνονται και οι χρηματοδοτικές μισθώσεις γνωστό και ως leasing για πάγιο εξοπλισμό και αεροσκαφών, συνεπώς ο δείκτης αυτός εκφράζει κατά πόσο φερέγγυες είναι οι εταιρείες ως προς την τακτοποίηση των υποχρεώσεων στις μισθώσεις και τους τόκους του παγίου εξοπλισμού τους. Παρατηρώντας τον πίνακα βλέπουμε για τα έτη από το 2017 στο 2019 οι εταιρείες είναι ικανές να ανταπεξέλθουν προς την κάλυψη των υποχρεώσεων τους ως προς τους τρίτους και αυτό διότι οι δείκτες είναι ίσοι και μεγαλύτεροι από το μέσο όρο. Αντίθετα όμως το 2020 η οικονομία δέχτηκε ισχυρό πλήγμα λόγω της πανδημίας του κορονοϊού, αυτό αποτυπώνεται και στους δείκτες ιδίως στην EasyJet, όπου ο δείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή -9,266. Παρόλες τις αντίξοες συνθήκες σε ευνοϊκή θέση βρίσκεται η Ryanair με τιμή 20,465 η οποία σε αντίθεση με τις άλλες μπόρεσε να ανακάμψει και να αναδείξει την προσπάθεια της να παραμείνει αξιόπιστη ως προς τους δανειστές της παρά τις οικονομικές επιπτώσεις που προκλήθηκαν από την πανδημία.

Παρόλα αυτά την μεγαλύτερη βελτίωση φερεγγυότητας παρουσιάζει η WizzAir και αυτό διότι ο δείκτης είναι αποτελεσματικός δεδομένου του υψηλού κεφαλαίου κίνησης για το έτος 2019 με ποσό 842.200 € κατάφερε να κρατήσει θετικό πρόσημο στις τιμές της και για τα τέσσερα έτη. Το 2019 όμως ο δείκτης εμφανίζει τεράστια αύξηση (97,195) παρουσιάζοντας μεγάλη βελτίωση στην κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων και εμφανώς προσέλκυσε περισσότερους πιστωτές λόγω της υψηλής φερεγγυότητας της

Διάγραμμα 7: Δείκτης Κάλυψης Τόκων, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.4 Ανάλυση αποδοτικότητας

4.4.1 EBITDA (Earnings Before Interest and Tax Depreciation and Amortization)/ ΚΙΤΦΑ

Πίνακας 10: EBITDA

EBITDA	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	22,35%	21,32%	31,21%	30,56%	26,36%
Easy Jet	-13,16%	15,11%	11,42%	11,86%	6,30%
Wizz Air	27,71%	17,18%	19,59%	19,34%	20,95%

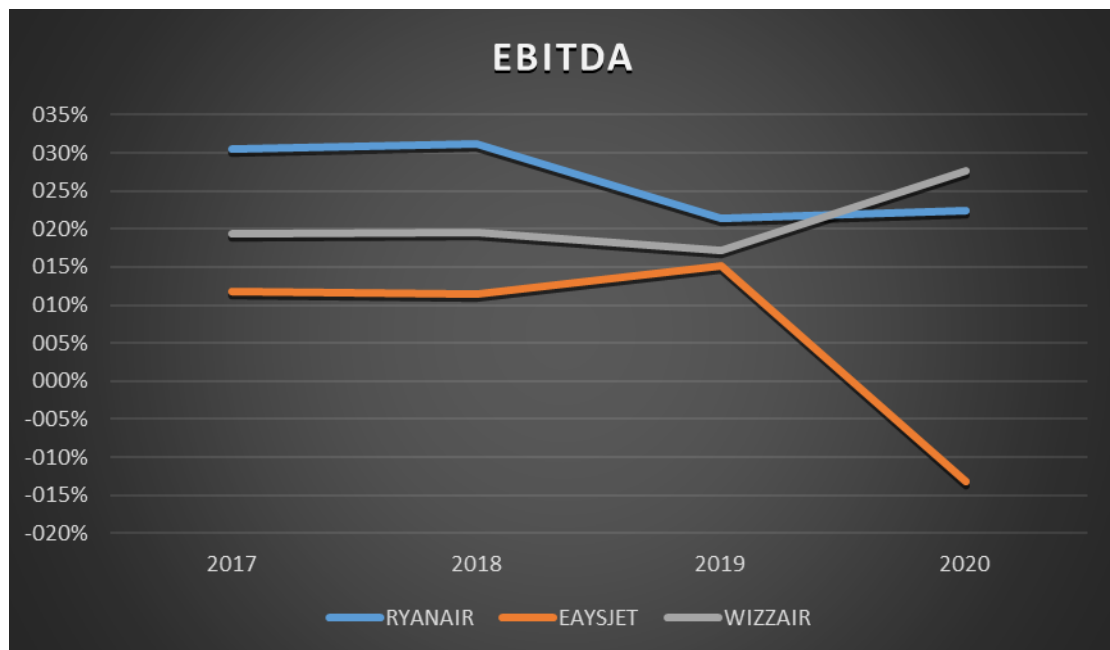
Το υψηλότερο περιθώριο κερδών προ τόκων φόρων και αποσβέσεων καταγράφει η Ryanair με μέσο όρο 26,36%. Παρατηρώντας τα δεδομένα που έχουμε συλλέξει και την τετραετία από το 2017 έως το 2020 βλέπουμε πως τα κέρδη της αυξάνονται σταθερά έως το 2018 για τα επόμενα όμως δύο έτη τα κέρδη μειώθηκαν 9% απόρροια αυτού του ποσοστού είναι η πιθανή αύξηση των εξόδων που προκύπτουν από τα έξοδα του προσωπικού και των καυσίμων. Από την άλλη όμως η WizzAir λειτούργησε αντίστροφα, κατάφερε να αυξήσει το κέρδος της το 2020 σε αντίθεση με τις υπόλοιπες χρονιές στις οποίες τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν σε μικρότερο βαθμό. Ωστόσο η EasyJet με μέσο όρο στα 6,30% παρουσίασε αρνητικό περιθώριο κέρδος για το έτος 2020 με ποσοστό - 13,11%, αποτέλεσμα αυτού είναι το γεγονός πως τα λειτουργικά της έξοδα αυξήθηκαν με μεγαλύτερο βαθμό από τον κύκλο εργασιών άρα η συγκεκριμένη εταιρία δεν κατάφερε να είναι αποδοτική στην διαχείριση των εξόδων της.

Τα καθαρά αποτελέσματα των αεροπορικών εταιρειών οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην χρηματοοικονομική δραστηριότητα της εκάστοτε εταιρείας ωστόσο μεγάλη επιρροή στο κλάδο των λειτουργικών εξόδων έχουν τα καύσιμα τα οποία με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό το τζίρο της επιχείρησης όπως για παράδειγμα η αύξηση των μισθών των εργαζομένων, η συντήρηση σκαφών.

Επομένως τα υψηλά λειτουργικά αποτελέσματα δεν είναι απαραίτητο ότι θα προσφέρουν κέρδη στην εταιρεία αφού τα καθαρά της κέρδη εξαρτώνται από την δυνατότη-

τα της εταιρείας να προβλέψει τους πιθανούς παράγοντες που θα επιφέρουν αρνητικές τιμές στο τζίρο της και αντίστοιχα να βρει τρόπους αντιμετώπισης αυτών ώστε να μην αποτελέσει ζημιογόνα στο τέλος της χρονιάς

Διάγραμμα 8: EBITDA, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.4.2 NPM (Net Profit Margin)

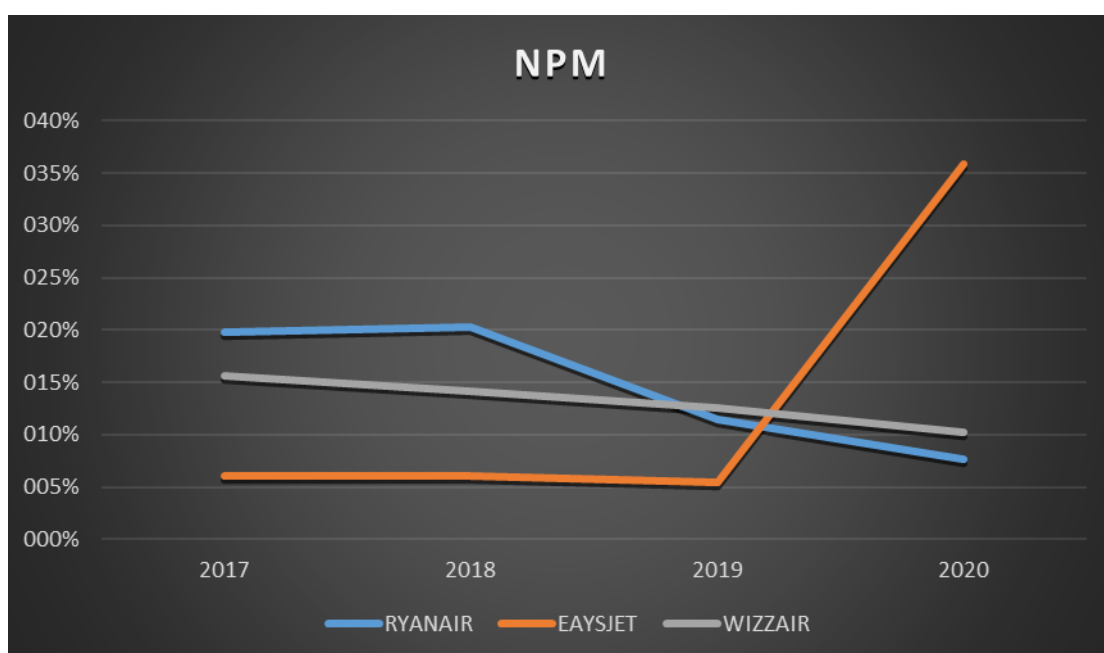
Πίνακας 11: NPM

NPM	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	7,63%	11,49%	20,27%	19,79%	14,80%
Easy Jet	35,86%	5,46%	6,07%	6,04%	13,35%
Wizz Air	10,18%	12,57%	14,12%	15,64%	13,12%

Μελετώντας τα οικονομικά δεδομένα των τριών εταιρειών ξεχωριστά παρατηρούμε πως τη μεγαλύτερη κερδοφορία εμφανίζει η Ryanair με ένα μέσο όρο καθαρού περιθωρίου κέρδους 14,80%. Παρόλα αυτά αν και την περίοδο 2017 με 2018 κρατάει σχετικά σταθερές τις τιμές των κερδών της με ποσοστό 20,27% το 2018, από το 2019 άρχισαν να μειώνονται αρκετά τα κέρδη της ποσοστό 11,49% ώσπου φτάνουμε στο 2020 με μόλις 7,63%, αυξάνοντας αρκετά τις ζημιές. Σταθερή πορεία σε μέσο όρο κράτησαν και οι άλλες δύο εταιρείες EasyJet και WizzAir. Αξίζει να επισημάνουμε την τεράστια διαφορά των ποσοστών της EasyJet από το 2017 με 2020 η απόδοση για το έτος 2020 εκτινάχθηκε στα 35,80% και κατάφερε να αυξήσει τα καθαρά κέρδη προ φόρων ύψους 1.256.630€ σε αντίθεση με τις υπόλοιπες χρονιές, όπου ο μέσος όρος των καθαρών κερδών προ φόρων κυμάνθηκε στα 382.866€. Εμφανίζει λοιπόν υψηλή κερδοφορία για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο βελτιώνοντας αρκετά τα επίπεδα της, καταφέρνοντας να αυξήσει τα κέρδη στο ταμείο της παρά τις δύσκολες συνθήκες που επέφερε όπως προαναφέραμε στο οικονομικό κλάδο ο κορονοϊός παγκοσμίως. Αναφορικά για την Wizz air ακολουθεί μία σταθερή καθοδική πορεία παρουσιάζοντας την επίδραση που άσκησαν τα λειτουργικά έξοδα στο τζίρο της. Παρότι οι πωλήσεις της αυξήθηκαν σταδιακά μέσα στο εξεταζόμενο διάστημα της τετραετίας 2017 με 2020 η χρηματοοικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης δείχνει να μην μπόρεσε να ισορροπήσει τα έξοδα με τα έσοδα με αποτέλεσμα να φτάσει το 2020 σε ποσοστό 10,18% μόνο καθαρού κέρδους. Η πολιτική λοιπόν που έχουν αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους είναι κερδοφόρα ως προς τον τρόπο διαχείρισης των χρη-

ματοοικονομικών δραστηριοτήτων τους και αυτό διότι αποφεύγονται υπερβολικά έξοδα είτε ως προς τους μισθούς των εργαζομένων είτε από την επένδυση κατασκευής αεροσκαφών και αυτό τους αποφέρει μεγαλύτερα θετικά αποτελέσματα επομένως για να υπάρχει μία θετική εξέλιξη στον οικονομικό τομέα της επιχείρησης θα πρέπει να υπάρχουν αφενός θετικά περιθώρια κέρδους και αφετέρου οι αποδόσεις αυτές να έχουν ανάλογο ύψος επενδυθέντων κεφαλαίων

Διάγραμμα 9: NPM, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.4.3 ROA (Return on Assets)

Πίνακας 12: ROA

ROA	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	4,39%	6,67%	11,73%	10,97%	8,44%
Easy Jet	12,73%	4,27%	5,11%	5,10%	6,80%
Wizz Air	6,45%	11,40%	12,84%	14,26%	11,23%

Ο δείκτης απόδοσης του συνόλου περιουσιακών στοιχείων είναι στην ίδια πορεία κλίμακας με τον δείκτη περιθώριο κέρδους και αυτό διότι έχουν ίδιο αριθμητή. Το υψηλότερο ποσοστό στο μέσο όρο των εξεταζόμενων τεσσάρων ετών έχει η WizzAir με 11,23% απόδοση, παρόλα αυτά αν κλιμακώσουμε την κάθε χρονιά ξεχωριστά θα παρατηρήσουμε πως από το 2017 έως το 2020 η αποδοτικότητα των επενδύσεων της μειώθηκε κατά 7,80% παρότι οι συνολικές πωλήσεις της ανήλθαν στα 4.358.100 €. Δυστυχώς το 2020 δεν μπόρεσε να προβλέψει τα αρνητικά αποτελέσματα που επέφερε ο COVID-19.

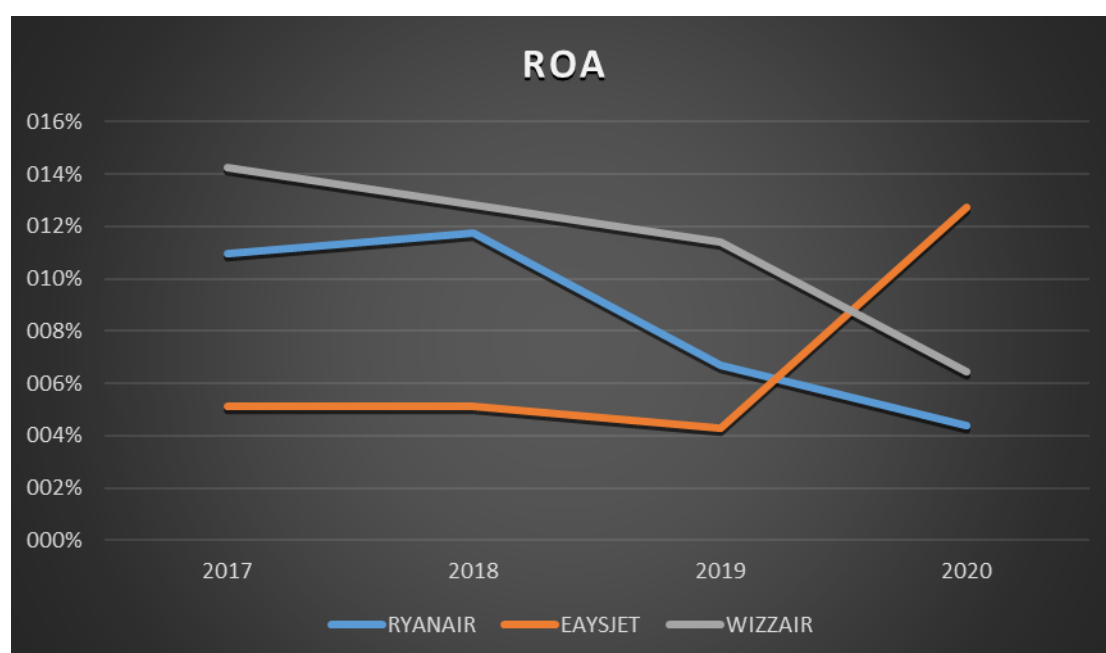
Από την άλλη πλευρά EasyJet ενώ για το έτος 2017 κρατάει χαμηλό επίπεδο ποσοστό 5,10% και παραμένει σταθερό για έτος 2018, το 2019 μειώνεται πέφτοντας το 4,27%, αυτό βασικά μας παρουσιάζει το επίπεδο των ζημιών που προκλήθηκαν στο ενεργητικό της εταιρείας.

Παρόλα αυτά το 2020 κατάφερε να ανακάμψει και να φτάσει σε ένα επιθυμητό συγκριτικά ποσοστό με τις υπόλοιπες χρονιές στα 12,73% η απότομη αυτή αύξηση φυσικά προήλθε από την αύξηση των πωλήσεων αλλά και τα κεφάλαια της δεδομένου των συνθηκών για τη συγκεκριμένη χρονιά η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων συγκριτικά με τις άλλες δύο εταιρείες είχε τεράστια απόδοση κατ' επέκταση έκανε πιο αποτελεσματική διαχείριση των κερδών της, συγκριτικά με τα πιθανά της έξοδα.

Χαμηλή απόδοση εμφανίζει σε μεγάλο βαθμό η Ryanair με το πιο χαμηλό ποσοστό από όλες τις υπόλοιπες για το 2020 4,39% ως αποτέλεσμα των ζημιών που προκλήθηκαν την συγκεκριμένη χρονιά επηρεαζόμενη φυσικά από την πανδημία, αλλά και

από το γεγονός πως δεν προέβλεψε τις πιθανές ζημιές διότι παρότι τα κεφάλαια της ανήλθαν στα 14.747.000€ τα καθαρά της κέρδη όντας μειωμένα με τις άλλες χρονιές ανήλθε στο ποσό των 648.700€. Παρατηρούμε ότι ακολούθησε μία σταθερή χαμηλή απόδοση και από το 2017 με ποσοστό 10,97% και το 2018 με 11,73%, από την άλλη το 2020 λόγω των προαναφερθέντων συνθηκών δεν μπόρεσε να γίνει αποδοτική.

Διάγραμμα 10: ROA, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



4.4.4 ROE (Return on Sale)

Πίνακας 13: ROE

ROE	2020	2019	2018	2017	AVG 4
Ryanair	13,20%	16,97%	32,45%	29,75%	23,10%
Easy Jet	56,82%	11,69%	10,98%	10,88%	22,60%
Wizz Air	22,76%	19,08%	22,15%	25,61%	22,40%

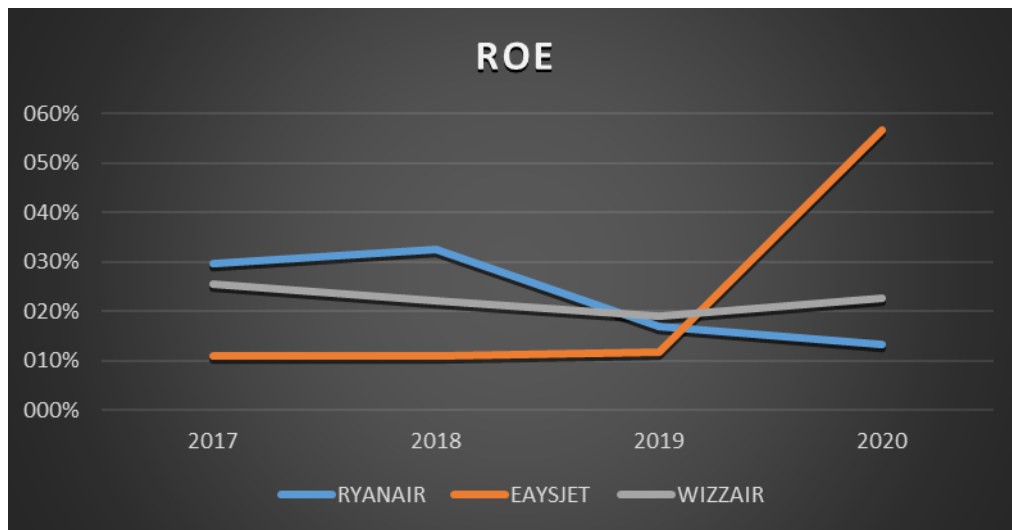
Εξετάζοντας τις προαναφερθείσες εταιρείες παρατηρούμε ότι ο μέσος όρος της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι σε κοντινά επίπεδα μεταξύ τους με την Ryanair να έχει ένα προβάδισμα με το ποσοστό 23,10% αν και το 2018 καταφέρνει να ανακάμψει με ποσοστό 32,45%, από το 2019 και μετέπειτα το 2020 η απόδοση της μειώθηκε κατά 19,25% η τεράστια αυτή τη διαφορά προκλήθηκε από την αδυναμία της να εκμεταλλευτεί σωστά τα κεφάλαια που επένδυσαν οι μέτοχοι.

Τεράστια ποσοστιαία αύξηση εμφάνισε και EasyJet κρατώντας σταθερή ελάχιστη αύξηση από το 2017 έως το 2019 με ποσοστό 11,69%, το 2020 καταφέρνει να αυξήσει κατά 45,13% με το ποσοστό των 56,82% αυτή η εμφανή τεράστια αύξηση μεταξύ των δύο ετών οφείλεται στο γεγονός ότι αν και οι μέτοχοι επένδυσαν λιγότερα κεφάλαια συγκριτικά με τις άλλες χρονιές, το ισορρόπησε με την τεράστια αύξηση των κερδών της στο έτος 2020. Εμφανώς μπόρεσε να εκμεταλλευτεί ορθά την κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης και να είναι αξιόπιστη ως προς τους μετόχους της.

Αναφορικά για την Wizz Air εμφανίζει και αυτή μία σταθερά πορεία έχοντας το 2017 25,61% ποσοστό απόδοσης, καταφέρνει το 2019 να φτάσει στο 19,05%, η διαφορά της απόδοσης αυτής προκύπτει πιθανόν από την αδυναμία της να διαχειριστεί ορθολογικά τα επενδυμένα της κεφάλαια.

Ωστόσο το 2020 καταφέρνει με μία αύξηση 3,68% να αυξήσει την απόδοση κεφαλαίων της δείχνοντας μία θετική πορεία και προσπαθώντας να φανεί αντάξια των υποχρεώσεων της προς τους μετόχους της.

Διάγραμμα 11: ROE, (Ανά έτος και ανά εταιρεία)



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Ολοκληρώνοντας την χρηματοοικονομική ανάλυση των τριών αεροπορικών εταιρειών χαμηλού κόστους είμαστε σε θέση πλέον να αξιολογήσουμε ποια μπόρεσε να ανταπεξέλθει καλύτερα στον χρηματοοικονομικό κλάδο.

Ο μέσος όρος για την εξεταζόμενη τετραετία από το 2017 έως το 2020 ο οποίος είναι σε καλύτερη θέση από τις υπόλοιπες είναι αδιαμφισβήτητα αυτός της WizzAir. Παρότι οι τιμές δεν ήταν πάντοτε υψηλές, έκανε σταδιακή αύξηση των κεφαλαίων της από το 2017 έως το 2019, παρότι τα κεφάλαια το 2020 μειώθηκαν λόγω κάποιων παραγόντων που προκλήθηκαν στην οικονομία οι οποίοι δεν είχαν προβλεφθεί κατάφερε τουλάχιστον να μην βγει μείον, παρότι δεν έφτασε στο επίπεδο των εκατομμύριων μπόρεσε να τα ισορροπήσει και αυτό φάνηκε και στο δείκτη γενικής ρευστότητας όπου η τιμή του δείκτη ήταν άνω της μονάδας.

Αυτό δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί να τακτοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ακόμα και σε μία ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή του κεφαλαίου κίνησης όπως συνέβη το 2020 και λόγω της κατάστασης του COVID-19, μπόρεσε να δείξει το δυναμικό επιχειρηματικό της μοντέλο. Μια ακόμα σημαντική ένδειξη είναι πως μέσα σε μία τετραετία ο βαθμός της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων μας παρουσιάζει μία άμεση χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της που σημαίνει την σταθερή αλλά μικρή αύξηση των εσόδων της. Όπως αναλύσαμε και στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης στον δείκτη κάλυψης τόκων η Wizz Air έδειξε την μεγαλύτερη βελτίωση στα ποσοστά κάλυψης τόκων αποδεικνύοντας ακόμα μια φορά την φερεγγυότητα προς τους δανειστές της για την τακτοποίηση των χρηματοοικονομικών εξόδων της. Αυτό άλλωστε φάνηκε και στον δείκτη απόδοσης συνόλου των περιουσιακών στοιχείων όπου αν και τα ποσοστά της για το 2020 δεν ήταν τόσο καλά τις υπόλοιπες χρονιές από το 2017 στο 2019 τα ποσοστά της ήταν συγκριτικά μεγαλύτερα με διαφορά από τις υπόλοιπες δύο εταιρείες δείχνοντας για μια ακόμα φορά την αποτελεσματική διαχείριση των κερδών της συγκριτικά με τα πιθανά έξοδα που μπορούν να προκύψουν κ δεν έχουν προβλεφθεί.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. **Working Capital Formula**
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/modeling/working-capital-formula/>
(Τελευταία πρόσβαση 17.01.2021)
2. **Liquiditi Ratio**
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/liquidity-ratio/>
(Τελευταία πρόσβαση 17.01.2021)
3. **Ryanair Holdings PLC (RYA)**
<https://gr.investing.com/equities/ryanair-holdings-balance-sheet>
(Τελευταία πρόσβαση 25.01.2021)
4. **Easyjet Financial Ratios for Analysis 2014-2022**
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/EJTTF/easyjet/financial-ratios>
(Τελευταία πρόσβαση 25.01.2021)
5. **Ryanair Holdings Financial Ratios for Analysis 2009-2022**
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/RYAAY/ryanair-holdings/financial-ratios>
(Τελευταία πρόσβαση 25.01.2021)
6. **Αντώνης Βασάκης (2009) «Η Ιστορία των Δημοσίων Αερομεταφορών στην Ελλάδα»**
<https://www.openbook.gr/i-istoria-ton-dimosion-aerometaforon-stin-ellada/>
(Τελευταία πρόσβαση 10.04.2021)
7. **Wizz Air Holdings PLC**
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/UK/WIZZ/financials/annual/balance-sheet>
(Τελευταία πρόσβαση 10.05.2021)

8. **Ανάλυση ανταγωνιστικότητας: Το μοντέλο των 5 δυνάμεων του Πόρτερ και η εφαρμογή του στις μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις**
<https://www.businessmentor.gr/2021/01/18/%ce%b1%ce%bd%ce%ac%ce%b%cf%85%cf%83%ce%b7-%ce%b1%ce%bd%cf%84%ce%b1%ce%b3%cf%89%ce%bd%ce%b9%cf%83%cf%84%ce%b9%ce%ba%cf%8c%cf%84%ce%b7%cf%84%ce%b1%cf%82-to-%ce%bc%ce%bf%ce%bd%cf%84%ce%ad%ce%bb%ce%bf/>
(Τελευταία πρόσβαση 17.05.2021)
9. **EasyJet plc (EZJ.L)**
<https://finance.yahoo.com/quote/EZJ.L/financials?p=EZJ.L>
(Τελευταία πρόσβαση 28.05.2021)
10. **Ryanair Holdings plc (RYAAY)**
<https://finance.yahoo.com/quote/RYAAY/financials?p=RYAAY>
(Τελευταία πρόσβαση 28.05.2021)
11. **Wizz Air Holdings Plc (WIZZ.L)**
<https://finance.yahoo.com/quote/WIZZ.L/financials?p=WIZZ.L>
(Τελευταία πρόσβαση 28.05.2021)
12. **Easyjet Financial Statements 2014-2022 (EJTTF)**
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/EJTTF/easyjet/financial-statements>
(Τελευταία πρόσβαση 12.06.2021)
13. **Ryanair Holdings Financial Statements 2009-2022 (RYAAY)**
<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/RYAAY/ryanair-holdings/financial-statements>
(Τελευταία πρόσβαση 12.06.2021)
14. **Ryanair**
<https://en.wikipedia.org/wiki/Ryanair>
(Τελευταία πρόσβαση 10.12.2020)
15. **Easy Jet**
<https://en.wikipedia.org/wiki/EasyJet>
(Τελευταία πρόσβαση 10.12.2020)

16. **Wizz Air**
https://en.wikipedia.org/wiki/Wizz_Air
(Τελευταία πρόσβαση 10.12.2020)
17. **Low-cost carrier**
https://en.wikipedia.org/wiki/Low-cost_carrier
(Τελευταία πρόσβαση 10.01.2021)
18. **Αποστόλου Απόστολος (2015) «Εκτίμηση της αποδοτικότητας με χρήση αριθμοδεικτών».**
<https://repository.kallipos.gr/handle/11419/3748>
(Τελευταία πρόσβαση 12.01.2021)
19. **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Ενότητα 3: Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (3/4)**
<https://docplayer.gr/13709930-Analysis-hrimatooikonomikon-katastaseon-enotita-3-analysis-hrimatooikonomikon-katastaseon-3-4.html>
(Τελευταία πρόσβαση 12.01.2021)
20. **Σαββινίδης Γεώργιος (2017) «Χρηματοοικονομική ανάλυση του ευρωπαϊκού αεροπορικού κλάδου και παράγοντες αποδοτικότητας: Διάκριση μεταξύ των αερομεταφορών πλήρους υπηρεσίας και χαμηλότερου κόστους».**
<https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/21105/4/SavvinidisGeorgiosMsc2017>
(Τελευταία πρόσβαση 17.12.2020)
21. **EasyJet SWOT analysis - Is Sir Stelios strength, weakness, opportunity and threat all in one?**
<https://centreforaviation.com/analysis/reports/easyjet-swot-analysis---is-stelios-strength-weakness-opportunity-and-threat-all-in-one-96290>
(Τελευταία πρόσβαση 12.06.2021)
22. **Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης (2017) «Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων».** (Τελευταία πρόσβαση 17.12.2020)