

inefan.

CORPORATE FINANCE **AEGEAN** AIRLINES PROJECT

**2024
JULY**



www.inefan.gr

[@inefan.gr](https://www.instagram.com/inefan.gr)

INTRODUCTION

1| ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η Aegean Airlines, η μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία της Ελλάδας και μέλος του δικτύου Star Alliance, έχει καθιερωθεί ως εξέχων παίκτης στην ευρωπαϊκή αεροπορική βιομηχανία. Από την ίδρυσή της το 1987, σημειώνει σημαντική ανάπτυξη, τόσο από το μέγεθος του στόλου της αλλά και από άποψη υπηρεσιών, ασφάλειας και πολλών ακόμη.

Το 1987 λειτουργούσε υπό το όνομα, Aegean Aviation, αρχικά ως υπηρεσία VIP αεροταξί. Μετέπειτα το 1999, με την ένταξη τακτικών εμπορικών πτήσεων, άρχισε να δραστηριοποιείται στον από τότε αναπτυσσόμενο τουριστικό κλάδο της Ελλάδος, με την διευρυμένη ονομασία της, Aegean Airlines. Σε αυτό το έτος, καταγράφονται ορισμένα από τα σημαντικότερα γεγονότα, τα οποία διαμόρφωσαν την υπόσταση της εταιρίας στην χώρα. Συγκεκριμένα, η νεοσύστατη τότε Aegean μεγεθύνει το δίκτυο της, προσθέτοντας τα νησιά του Αιγαίου, όπως αυτά της Σαντορίνης, της Ρόδου, της Κρήτης αλλά και πολλών ακόμη. Πέρα όμως από αυτό, σημαντικές εξαγορές όπως αυτή της Air Greece, ενίσχυσαν τον στόλο της εταιρίας αλλά και κατά αυτού την συλλογική πορεία της.

Για την επόμενη δεκαετία, δηλαδή μέχρι και το 2010, σημαντικές εξελίξεις αποδίδουν την μεταγενέστερη εξέλιξη της αερομεταφορικής εταιρίας. Μόλις το 2001, η Aegean Airlines ένωσε τις δυνάμεις της με την τότε Cronus Airlines, γεγονός το οποίο επέκτεινε τις δραστηριότητες της εξυπηρετώντας 11 νέους προορισμούς στην Ελλάδα και 7 στο εξωτερικό. Μέχρι και το 2005, εντάσσεται σε αυτήν το υπηρεσιακό πρότυπο ξένων

αερομεταφορών, καθώς πέρα από την καθίδρυση του Business Class και το λανσάρισμα της υπηρεσίας e-ticket (άυλο εισιτήριο), γίνεται partner με την Lufthansa.

Στα πλαίσια της συνεργασίας, προσφέραν στους επιβάτες τους ενιαίους κωδικούς πτήσεων και παράλληλα πολλά πλεονεκτήματα, τα οποία ήταν πρωτοπόρα για εκείνο το χρονικό διάστημα. Σε μεταγενέστερες χρονικές στιγμές και κατά την τριετία 2007 με 2010, γίνεται η ένταξη της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ενώ μόλις στο τέλος της δεκαετίας, οι μέτοχοι της Aegean Airlines και της Olympic Air συμφώνησαν στην συγχώνευση των δραστηριοτήτων των δύο εταιρειών.

Οι δύο εταιρίες μέχρι και το 2013, διαπραγματευόντουσαν την εξαγορά της Olympic Air από την Aegean Airlines. Συγκεκριμένα τον Οκτώβριο του αναφερόμενου έτους, ολοκληρώνεται η εξαγορά των μετοχών της Olympic Air και η μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών, με την υπογραφή της οριστικής συμφωνίας ανάμεσα στην Aegean Airlines και την Marfin Investment Group AE. Με την ολοκλήρωση και του τυπικού αυτού σκέλους της διαδικασίας, η Olympic Air καθίσταται μέχρι και σήμερα θυγατρική της AEGEAN. Κατά αυτήν την επιχειρηματική δραστηριότητα, ο αριθμός των δρομολογίων εξωτερικού έφθασε στα 160, από 28 χώρες, προς 12 ελληνικά αεροδρόμια (τακτικές και ναυλωμένες πτήσεις) ενώ σε συνδυασμό με την ένταξη της εταιρίας στο δίκτυο της Star Alliance αλλά και με την υλοποίηση δυο νέων

κατηγοριών εισιτηρίων, του GoLight και του Flex, η Aegean Airlines είχε χαρακτηριστεί πλέον παγκόσμιου τύπου, αερομεταφορική εταιρία.

Σε μεταγενέστερα γεγονότα, τον Μάρτιο του 2019 και κατά την περίοδο της πανδημίας, έλαβε ομολογιακό δάνειο ύψους €200 εκατ. επταετούς διάρκειας, ενώ κατά το ίδιο έτος παρέλαβε το πρώτο αεροσκάφος νέας γενιάς, με ονομασία A320neo εξοπλισμένο με τους ανανεωμένους κινητήρες Pratt & Whitney GTF™. Η Aegean με βάση αυτά, είχε επενδύσει στην απόκτηση νέας γενιάς αεροσκαφών της οικογένειας A320neo και είχε παραλάβει από τις αρχές του 2023, εννέα νέα αεροσκάφη και διαθέτει συνολικά 28 αεροπλάνα νέας γενιάς, που καλύπτουν το 50% της συνολικής ετήσιας δραστηριότητας του συνολικού στόλου.

2| ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΕΡΟΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

Ο συνολικός τζίρος στον κλάδο των αερομεταφορών αναμένεται να αγγίξει τα 964 δισεκατομμύρια δολάρια, με 40.1 εκατομμύρια πτήσεις να προβλέπονται για το 2024, συγκριτικά με το 2023, όπου ο αριθμός προσέγγιζε τις 36.8 εκατομμύρια πτήσεις. Σε αυτή την αύξηση συμβάλλει σημαντικά ο ψηφιακός μετασχηματισμός, καθώς και μεταρρυθμίσεις που προωθούν την περαιτέρω απελευθέρωση των αεροπορικών ταξιδιών. Κατά συνέπεια, αυτές οι αλλαγές έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιλογών των πελατών, την μείωση ναύλων και την επίτευξη καλύτερης συνδεσιμότητας. Επιπρόσθετα, σημαντικό ρόλο κατέχει η διαρκής αύξηση του εισοδήματος της μεσαίας τάξης, ιδιαίτερα σε αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως αυτές της Ινδίας και της Κίνας, επηρεάζοντας σημαντικά την ανάπτυξη του κλάδου.

Στην Ευρώπη υπάρχουν συνολικά 195 αεροπορικές εταιρείες. Οι πέντε μεγαλύτερες αεροπορικές εταιρείες κατέχουν μερίδιο κοντά στο 50% της αγοράς, καθιστώντας δύσκολο σε μικρότερες αεροπορικές να παίξουν καθοριστικό ρόλο στον τομέα των αερομεταφορών. Η Aegean μπορεί να κατέχει ένα μικρό μερίδιο της ευρωπαϊκής αγοράς, ωστόσο αρχίζει να εδραιώνεται ως ένας από τους πιο ανερχόμενους περιφερειακούς ομίλους αερομεταφορών στην νοτιοανατολική Ευρώπη. Συγκεκριμένα, βρίσκεται ανάμεσα στις 15 μεγαλύτερες αεροπορικές εταιρείες, αναφορικά με τους συνολικούς επιβάτες που μετέφεραν μέσα στο 2023, αγγίζοντας τους 15.7 εκατ..

Η δυναμική της μεταπανδημικής ζήτησης εξακολουθεί να παραμένει σταθερή, ενώ την ίδια στιγμή καταγράφεται ένα έλλειμμα προσφοράς επιβατικών θέσεων, γεγονός που επιτρέπει στις αεροπορικές εταιρείες να αυξάνουν τις τιμές και κατ' επέκταση τα κέρδη τους. Συμπληρωματικά, μόλις πέρυσι δημιουργήθηκαν 20 νέες αεροπορικές εταιρείες στην Ευρώπη. Επομένως, αυτό είναι σημαντικό, διότι μια πιο ανταγωνιστική αγορά αεροπορικών μεταφορών καθιστά την Ευρώπη ένα πιο ανταγωνιστικό τόπο επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Στην ελληνική αγορά αερομεταφορών, συνολικά δραστηριοποιούνται τέσσερις κύριες αεροπορικές εταιρείες, ενώ άλλες επτά εξυπηρετούν δρομολόγια charter , με την Aegean να κατέχει ηγετική θέση, με το μερίδιο της να αναλογεί στο 50%.

Η Aegean επιχειρεί συνολική ενίσχυση του δικτύου της τόσο σε νέες αγορές του εξωτερικού αλλά και σε υφιστάμενες στην Ελλάδα, που έχουν αποδειχθεί ιδιαίτερα επικερδείς. Μόνο το 2023 ο Όμιλος πρόσθεσε 30 νέους προορισμούς, με το πρόγραμμα πτήσεων της φετινής περιόδου να είναι το μεγαλύτερο στην ιστορία της, φτάνοντας συνολικά τους 180 προορισμούς.

Παράλληλα, στο πλαίσιο της ενίσχυσης του στόλου της η Aegean έχει συμφωνήσει με την Airbus στην επέκταση της παραγγελίας από τα 46 στα 50 αεροσκάφη. Η πρόσφατη αποεπένδυση από την Animawings στη Ρουμανία, πηγάζει από την στρατηγική εστίαση του ομίλου να αναπτύξει περαιτέρω τη δραστηριότητα της Aegean, στην συνεχώς αναπτυσσόμενη ελληνική αγορά.

Η διεύρυνση του δικτύου της Aegean, που ξεπέρασε τους 180 προορισμούς σε 49 χώρες, αλλά και η αύξηση της προσφερόμενης χωρητικότητας με σχεδόν 2,2 εκατ. περισσότερες διαθέσιμες θέσεις εξωτερικού συγκριτικά με το 2022, συνέβαλαν στην ισχυρή δυναμική της ανάπτυξη και την επιτυχία που καταγράφηκε. Επιπλέον είναι φανερό ότι η ανάπτυξη του αεροδρομίου της Αθήνας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ανάπτυξη της Aegean, καθώς ο Όμιλος Aegean (Aegean Olympic) διαθέτει ως μερίδιο αγοράς του αεροδρομίου της Αθήνας το 45,8%. Όσον αφορά τις υπόλοιπες αεροπορικές, η SKY Express έχει το 12%, η Ryanair 5,1%, οι υπόλοιποι Low Cost Carriers 13,2% ενώ οι υπόλοιποι παραδοσιακοί αερομεταφορείς 24%.

Συμπερασματικά, ο όμιλος έχει θέσει γερές βάσεις προκειμένου να εδραιωθεί ως μία υπολογίσιμη δύναμη στο χώρο των αερομεταφορών στην Ευρώπη. Η σταθερή ανάπτυξη που παρουσιάζει, δείχνει ενθαρρυντικά στοιχεία για το μέλλον, επεκτείνοντας τις δραστηριότητές του σε διαρκώς ολοένα και περισσότερους προορισμούς.

3| ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

H GenAIRation Aegean

Πρόκειται για μόνιμη παροχή έκπτωσης 15% σε κάθε πτήση σε νέους και νέες της ηλικιακής ομάδας 18-25 ετών. Στο πρόγραμμα παρέχονται ακόμα περισσότερα προνόμια, όπως για παράδειγμα δωρεάν Wi-Fi και δωρεάν αποσκευές σε προκαθορισμένο αριθμό πτήσεων, προκειμένου να ενθαρρύνει την ομάδα αυτή να ταξιδέψει με την εταιρία.

H AEGEAN ForFamilies

Πρόκειται για μόνιμη παροχή έκπτωσης 15% σε κάθε πτήση σε νέους και νέες της ηλικιακής ομάδας 18-25 ετών. Στο πρόγραμμα παρέχονται ακόμα περισσότερα προνόμια, όπως για παράδειγμα δωρεάν Wi-Fi και δωρεάν αποσκευές σε προκαθορισμένο αριθμό πτήσεων, προκειμένου να ενθαρρύνει την ομάδα αυτή να ταξιδέψει με την εταιρία.

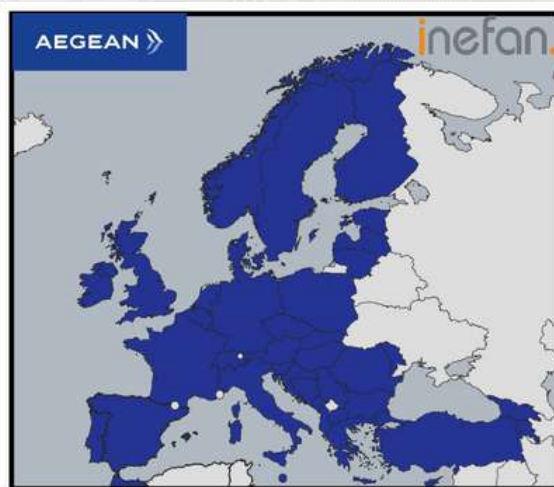
H AEGEAN Wi-Fi

Όλα τα μέλη του προγράμματος Miles+Bonus απολαμβάνουν δωρεάν πρόσβαση στο Wi-Fi σε όλες τις πτήσεις από και προς Ελλάδα. Ταυτόχρονα, παρέχονται ποικίλα πακέτα εντός πτήσης από τα οποία μπορεί να επιλέξει ο ενδιαφερόμενος επιβάτης(εκτός Miles+Bonus προγράμματος) έναντι αντίστοιχου χρηματικού αντιτίμου.

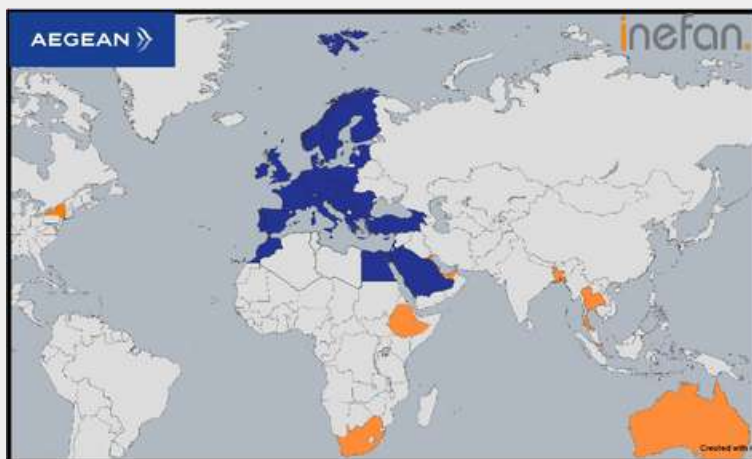
H Digital ID AEGEAN

Υπηρεσία που εντάχθηκε στο χαρτοφυλάκιο προϊόντων της Aegean το 2023, βασισμένο στις δυνατότητες που προσέφερε η ηλεκτρονική πλατφόρμα gov.gr. Οι επιβάτες εσωτερικού έχουν πλέον την δυνατότητα ενσωμάτωσης των στοιχείων της ταυτότητας τους στην ψηφιακή κάρτα επιβίβασης, απλοποιώντας έτσι το στάδιο επικύρωσης των στοιχείων κατά τον έλεγχο.

Ταυτόχρονα, η Aegean συνεχίζει αδιάκοπα να επεκτείνει το δίκτυο συνεργατών της στο πρόγραμμα Miles+Bonus, με τη ΔΕΗ, την ΙΚΕΑ και την Εθνική Τράπεζα να είναι ενδεικτικές περιπτώσεις στην προσπάθεια ανταμοιβής των συχνών επιβατών της εταιρίας. Εκτός όμως από το δίκτυο συνεργατών της, η Aegean αναπτύσσει και το δίκτυο προορισμών της. Επιπλέον, το 2023 η AEGEAN ανανεώνει την εταιρική της εικόνα με νέες στολές για πιλότους, πληρώματα και προσωπικό εδάφους. Στο πλαίσιο των προσπαθειών της για την ενδυνάμωση της νέας γενιάς και την προώθηση της σταδιοδρομίας στον κλάδο της AEGEAN, η εταιρεία συνέχισε το Πρόγραμμα Υποτροφιών Εκπαίδευσης Μηχανικών Αεροσκαφών και Πιλότων, παρέχοντας υποτροφίες και άμεση ιατρική υποστήριξη αποκατάστασης στον όμιλο. Ο όμιλος στο τελευταίο έτος χρήσης προσέθεσε 30 νέους προορισμούς, έχοντας πλέον παρουσία σε 49 χώρες και περισσότερους από 180 προορισμούς.



Εικόνα 2: Τωρινοί προορισμοί της εταιρίας στην Ευρωπαϊκή Ήπειρο.
Πηγή: Aegean.com



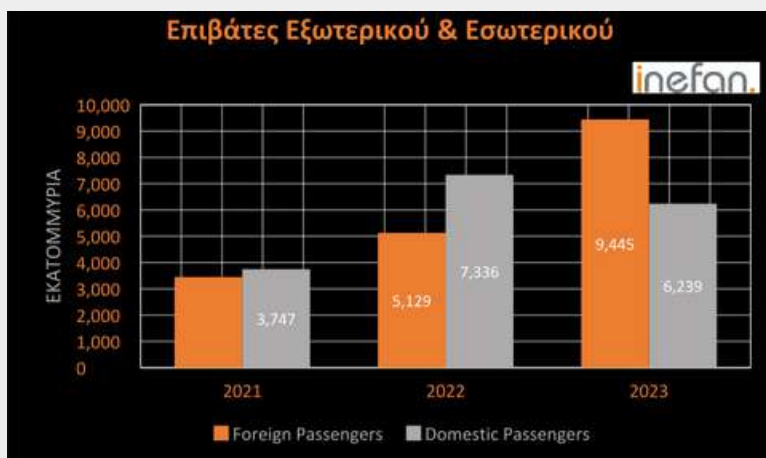
Εικόνα 3: Παγκόσμιοι Προορισμοί της Aegean.
(Με πορτοκαλί χρώμα οι codeshare flights*)
Πηγή: Aegean.com

Όπως φαίνεται και από τα διαγράμματα, αξιοσημείωτη δράση παρουσιάζει η εταιρία στον Ευρωπαϊκό χώρο, έχοντας εδραιώσει τη θέση της στην Γηραιά Ήπειρο, με παρουσία στην μεγάλη πλειονότητα των κρατών (Εικόνα 3). Ταυτόχρονα όμως, η Aegean έχει ήδη ξεκινήσει την εξάπλωση της και εκτός ευρωπαϊκών συνόρων, με την Αραβική Χερσόνησο να λαμβάνει το κύριο ενδιαφέρον του Ομίλου.

Συνολική επιβατική κίνηση

Ο συνολικός αριθμός επιβατών αυξήθηκε σταθερά κατά τη διάρκεια της τριετίας, από 7.194 εκατομμύρια το 2021 σε 15.695 εκατομμύρια το 2023. Αυτό υποδηλώνει σημαντική αυξητική τάση στην επιβατική κίνηση κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Τα στοιχεία δείχνουν ότι ο αριθμός των επιβατών εξωτερικού και εσωτερικού έχουν αυξηθεί, αλλά με διαφορετικούς ρυθμούς. Οι ξένοι επιβάτες αυξήθηκαν από 3.447 εκατομμύρια το 2021 σε 9.445 εκατομμύρια το 2023, ενώ οι επιβάτες εσωτερικού αυξήθηκαν από 3.747 εκατομμύρια το 2021 σε 6.239 εκατομμύρια το 2023. Ο ρυθμός αύξησης των επιβατών εξωτερικού φαίνεται να είναι υψηλότερος από αυτόν των επιβατών εσωτερικού κατά την περίοδο. Αυτό μπορεί να υποδεικνύει παράγοντες όπως αυξημένα διεθνή ταξίδια, τουρισμός ή επιχειρηματικές δραστηριότητες.

Αν και ο αριθμός των επιβατών εσωτερικού αυξήθηκε, ο ρυθμός αύξησης φαίνεται να είναι πιο αργός σε σύγκριση με τους ξένους επιβάτες.



Εικόνα 4: Επιβάτες Εξωτερικού & Εσωτερικού της Aegean (2021-2023).
Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.

Στόλος

Το 2021, ο στόλος του ομίλου αριθμούσε 65 αεροσκάφη μέχρι το τέλος του έτους, συμπεριλαμβανομένων 50 τζετ και 15 στροβιλοκινητήρων. Υποδέχτηκαν ένα Airbus A321 neo και ένα αεροσκάφος ATR 72-600. Η AEGEAN αύξησε επίσης το μερίδιό της στην Animawings, μια ρουμανική αεροπορική εταιρεία, από 25% σε 51%, αναλαμβάνοντας σταδιακά ευθύνες υποστήριξης και διαχείρισης, επιδεικνύοντας τη δέσμευσή της για επιχειρηματική ανάπτυξη και ανταλλαγή εμπειρογνωμοσύνης. Παρόλα αυτά για επενδυτικούς λόγους, η αεροπορική εταιρία πούλησε τα μερίδια αυτά διαδοχικά και πλέον δεν κατέχει τις αντίστοιχες ευθύνες τις οποίες συμφώνησε στα προηγούμενα αναφερόμενα έτη.

Παρά τις προκλήσεις οι οποίες υπήρχαν στην πανδημία, ο όμιλος διαχειρίστηκε στρατηγικά το επενδυτικό πρόγραμμα ανανέωσης στόλου. Αυτό περιλάμβανε σχέδια για την παραλαβή 46 αεροσκαφών και τη διερεύνηση της μετατροπής 6 αεροσκαφών A320 σε A321.

Συνολικά, ο στόλος περιλάμβανε πλέον 26 αεροσκάφη A320 και 20 A321 neo. Κάνοντας μία σύνοψη του 2022, ο όμιλος παρέλαβε 10 νέα αεροσκάφη του Airbus A320 neo, αυξάνοντας τον συνολικό αριθμό τους σε 19 από τα τέλη του 2019, παράλληλα με τις αναβαθμίσεις στις υπηρεσίες επιβατών. Το 2023, ο όμιλος υποδέχθηκε 9 νέα αεροσκάφη της οικογένειας Airbus A320 neo, ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό αυτών των αεροσκαφών σε 28.

4| ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η Aegean Airlines, αφήνοντας πίσω την πανδημία, πραγματοποίησε μια αξιοσημείωτη ανάκαμψη από το 2022 και έπειτα, σημειώνοντας νέα υψηλά επίπεδα σε λειτουργικούς και οικονομικούς όρους. Συγκεκριμένα αποκόμισε τα οφέλη από την ανάπτυξη του εγχώριου τουρισμού, ενισχύοντας με αυτό τον τρόπο την παρουσία της στην ελληνική και ευρωπαϊκή αγορά. Σύμφωνα με την Optima Bank, η μετοχή της αεροπορικής εταιρείας βρίσκεται στις κορυφαίες επιλογές για το 2024, με τιμή στόχο στα 14,70 ευρώ. Η Aegean Airlines απολαμβάνει ένα από τα υψηλότερα περιθώρια EBITDA στην Ευρώπη και είναι σε θέση να επωφεληθεί από την ισχυρή ζήτηση του ελληνικού τουρισμού και την αυξημένη διάθεση για ταξίδια. Επιπλέον, επωφελείται από τα υγιή οικονομικά μεγέθη και την υψηλή παραγωγή ταμειακών ροών καθώς και από τις συνεχείς επενδύσεις στο στόλο με νέα αεροσκάφη.

Η Optima Bank αποτιμά τη μετοχή της Aegean Airlines μέσω ενός συνδυασμού αποτίμησης πολλαπλασιαστών EV/EBITDA για το 2024 και προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF) σε δυο στάδια με 50% βαρύτητα το καθένα. Ο πολλαπλασιαστής EV/EBITDA για το 2024 της ομάδας ομολόγων αποδίδει μια δίκαιη αξία 13,10 ευρώ ανά μετοχή, η οποία συνεπάγεται 15,3% περιθώριο ανόδου.

Έπειτα το υπόδειγμα DCF αποδίδει δίκαιη αξία 16,20 ευρώ ανά μετοχή. Μετά την εφαρμογή στάθμισης 50/50 στις προαναφερθείσες εκτιμώμενες μετοχικές αξίες, εξάγει την αναφερόμενη τιμή στόχου (στα 14,70 ευρώ ανά μετοχή), το οποίο συνεπάγεται συνολικό περιθώριο ανόδου 29,4% από τα τρέχοντα επίπεδα τιμών. Οι κύριοι ανοδικοί καταλύτες για την Aegean Airlines θα προκύψουν από πιθανές μειώσεις των τιμών καυσίμων, δημιουργώντας χώρο για καλύτερα περιθώρια κερδοφορίας, καθώς το κόστος των καυσίμων αεροσκαφών αντιπροσωπεύει περίπου το 30% του συνολικού κόστους της εταιρείας.

5| ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΙΣΚΟΥ

Η Εταιρεία εφαρμόζει πολιτική διαχείρισης κινδύνων αναφορικά με τους κινδύνους που καλείται το Διοικητικό Συμβούλιο να διαχειριστεί. Μέσω αυτής, καθιερώνεται το γενικό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων μέσα στο οποίο εντοπίζονται δυνητικά γεγονότα που ενδέχεται να επηρεάσουν την Εταιρεία. Έπειτα, η δομημένη προσέγγιση στη διαχείριση των κινδύνων αποτελεί βάση για την παροχή εύλογης διαβεβαίωσης σχετικά με την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων της Εταιρείας. Το τμήμα Διαχείρισης Κινδύνων είναι υπεύθυνο για τον εντοπισμό, την διαρκή αξιολόγηση και διαχείριση των κινδύνων της Εταιρείας, καθώς επίσης για τη σύσταση και την υλοποίηση κατάλληλων διαδικασιών, προκειμένου να συμμορφωθεί η αυτή με το ισχύον νομικό και κανονιστικό πλαίσιο. Παρακάτω παρουσιάζονται οι βασικότεροι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η AEGEAN, οι οποίοι συνδέονται με την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας και τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Η πλειονότητα των εξόδων του Ομίλου όπως καύσιμα, έξοδα μίσθωσης αεροσκαφών, ανταλλακτικά, έξοδα συντήρησης, και ασφάλιστρα αεροσκαφών πραγματοποιούνται σε δολάρια Η.Π.Α.. Ωστόσο, το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων εισπράττεται σε ευρώ. Ως αποτέλεσμα, ανατιμήσεις του ευρώ έναντι του δολαρίου επηρεάζουν θετικά τα κέρδη της Ομίλου, ενώ η υποτίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου Η.Π.Α. επηρεάζει αρνητικά τα κέρδη. Έτσι, σημαντικά αντίθετες κινήσεις του δολαρίου, θα μπορούσαν να έχουν αρνητική επίδραση στην επιχειρηματική δραστηριότητα, τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα λειτουργικά αποτελέσματα του Ομίλου, παρά τις πρακτικές αντιστάθμισης του συναλλαγματικού κινδύνου.

Κίνδυνος Επιτοκίων

Οι καταθέσεις της Aegean σε μετρητά, εκθέτουν τον όμιλο στον κίνδυνο των διακυμάνσεων. Την ίδια στιγμή, είναι επιρρεπής στις διακυμάνσεις των επιτοκίων στις μισθώσεις αεροσκαφών, καθώς και στα δάνεια που έχουν συμφωνηθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο. Έτσι, στόχος του Ομίλου αποτελεί η ελαχιστοποίηση της έκθεσής του στον κίνδυνο ταμειακών ροών επιτοκίου, σχετικά με τις μισθώσεις αεροσκαφών.

Κίνδυνος Τιμών Καυσίμων Αεροσκαφών

Ο Όμιλος εκτίθεται στο κίνδυνο διακύμανσης της τιμής του πετρελαίου, η οποία επηρεάζει άμεσα την τιμή των καυσίμων των αεροσκαφών. Έτσι, προκειμένου να αντιμετωπίσει αυτόν το κίνδυνο, ο Όμιλος συνάπτει συμβόλαια αντιστάθμισης κινδύνου σε προϊόντα πετρελαίου που καλύπτουν ένα μέρος των εκτιμώμενων επιχειρησιακών αναγκών του.

Κυριότεροι μη

χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

Πιθανοί κίνδυνοι που σχετίζονται με θέματα περιβάλλοντος ή κλιματικής αλλαγής και αέριες εκπομπές

Για αυτό το λόγο ο όμιλος στοχεύει στην ανανέωση του στόλου με αεροσκάφη νέας τεχνολογίας. Παράλληλα, επιδιώκει την χρήση βιώσιμων αεροπορικών καυσίμων, καθώς επίσης και συνθετικών καυσίμων χαμηλών ρύπων (Sustainable Aviation Fuels, Synthetic Fuels). Ταυτόχρονα όμως, αναμένεται να πραγματοποιηθούν αλλαγές σε Συστήματα Εμπορίας Εκπομπών και Αντιστάθμισης εκπομπών, καθώς και η συνεχής βελτιστοποίηση επιχειρησιακών διαδικασιών, όπως για παράδειγμα η εφαρμογή πρακτικών εξοικονόμησης καυσίμου.

Αδυναμία έγκαιρης αναγνώρισης και διαχείρισης κινδύνων εξαιτίας μεταβαλλόμενων συνθηκών

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτό το φαινόμενο, αναγκαία είναι η συστηματική εξέταση επιχειρησιακών δραστηριοτήτων και διαδικασιών που χαρακτηρίζονται ως δυνητικά επικίνδυνες. Η Aegean εφαρμόζει το Σύστημα Αναφοράς Περιστατικών, όπου συλλέγονται πληροφορίες για την ενίσχυση της ασφάλειας. Τέλος, η διαρκής εκπαίδευση του προσωπικού και η κατάρτιση του για περιπτώσεις κινδύνου αποτελούν προτεραιότητα για τον όμιλο.

Απειλές και παραβιάσεις της ασφάλειας στον κυβερνοχώρο, στη βάση δεδομένων και τα λογισμικά συστήματα

Έχει συνταχθεί πλάνο κινδύνων το οποίο αναθεωρείται συνεχώς, προβλέποντας αντίστοιχες δικλίδες ασφαλείας για κάθε κίνδυνο, με στόχο την ομαλή και απρόσκοπτη λειτουργία των πληροφοριακών συστημάτων.

6| ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

του, με παράλληλη αύξηση των θέσεων, από 15,7 εκατομμύρια σε 19,5, αξιοποιώντας ακόμη περισσότερο τις βάσεις της σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη.

Ο Όμιλος, κατά το τελευταίο έτος χρήσης, παρουσίασε ιδιαιτέρως θετικά αποτελέσματα. Εκμεταλλευόμενη την άρση των περιοριστικών μέτρων κατά του Covid-19 και της επιστροφής των ροών των τουριστών στα παλαιά δεδομένα, η Aegean παρουσίασε κύκλο εργασιών στα €1,693 δις, αυξημένο κατά 27% συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση. Πρωτεύων λόγος των βελτιωμένων αποτελεσμάτων του Ομίλου, αποτελεί η ανάπτυξη του δικτύου προορισμών, με την προσθήκη 30 νέων, με την Aegean να δραστηριοποιείται πλέον σε 49 χώρες, προσφέροντας 11,2 εκατομμύρια θέσεων στο εξωτερικό.

Η αυξημένη δραστηριότητα του Ομίλου, αποτυπώνεται και στα αποτελέσματα του. Τα καθαρά κέρδη της Aegean για το έτος χρήσης 2023 ξεπέρασαν τα 168 εκ (168.652.000) αυξημένα κατά 58% σε σχέση με το 2022. Τα κέρδη EBITDA του έτος ανήλθαν σε 400,4 εκατομμύρια, 46% υψηλότερα από την προηγούμενη χρήση, αποτέλεσμα της ανταγωνιστικής δόμησης του κόστους. Ακόμη, τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα του 2023, εμφανίστηκαν επίσης βελτιωμένα, στα 709,3 εκατομμύρια από 527,9 το 2022 αντίστοιχα, ως απόρροια της θετικής πορείας του Ομίλου.

Η Aegean έχει κάθε λόγο να πιστεύει αντίστοιχα και καλύτερα αποτελέσματα για τα επόμενα χρόνια. Την πίστη αυτή φανερώνει και η πρόταση της Γενικής Συνέλευσης του Ομίλου για διανομή μερίσματος ποσού 0.75 ανά μετοχή ύστερα από 4 έτη. Ταυτόχρονα στις 14/12 η Aegean ανακοίνωσε επαναγορά των δικαιωμάτων κτήσης μετοχών από το Δημόσιο. Για τις επόμενες χρήσεις, ο Όμιλος επιδιώκει να ενισχύσει περαιτέρω το δίκτυο προορισμών



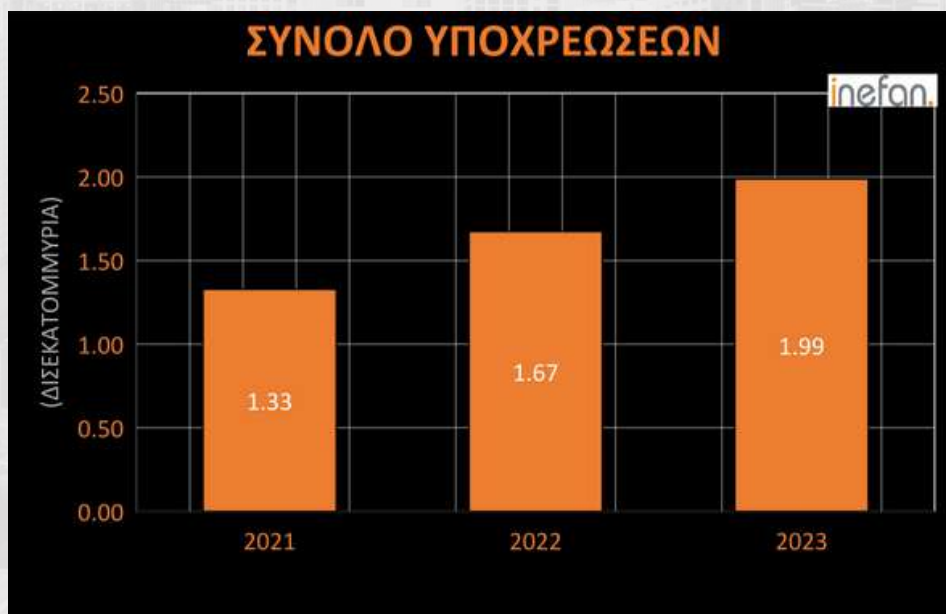
Εικόνα 5: Πορεία Συνολικών Περιουσιακών Στοιχείων της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.



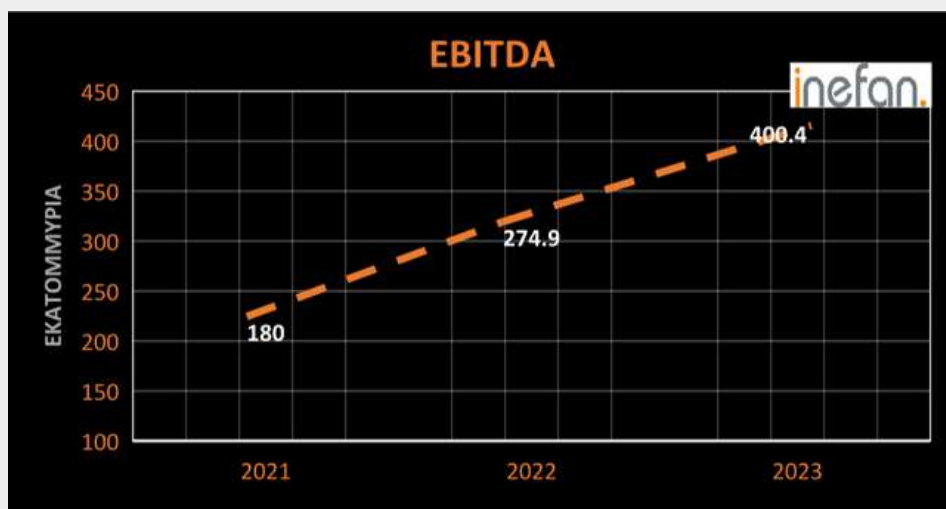
Εικόνα 6: Πορεία Συνολικών Ιδίων Κεφαλαίων της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.



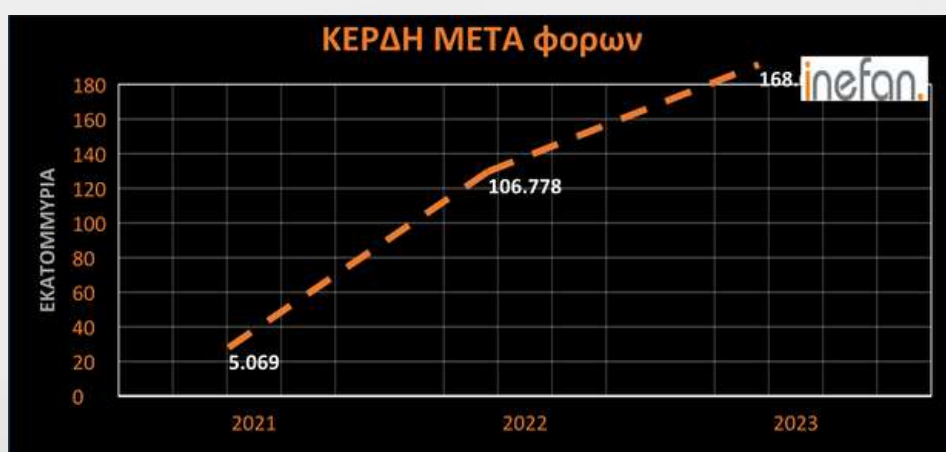
Εικόνα 7: Πορεία Συνολικών Υποχρεώσεων της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.



Εικόνα 8: Πορεία EBITDA της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.



Εικόνα 9: Πορεία Κερδών μετά φόρων της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.



Εικόνα 10: Πορεία Ταμειακών Διαθεσίμων και Ισοδύναμων της Aegean Airlines (2021-2023)

Πηγή: Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Εκθέσεις της Aegean.

7| ANALΥΣΗ PORTER

Το μοντέλο των 5 δυνάμεων του Πόρτερ αποτελεί ένα απλό, αλλά πολύτιμο εργαλείο για τις επιχειρήσεις. Αξιοποιείται κατά κόρον, με σκοπό να κατανοήσουν σε μεγαλύτερο βάθος, την θέση τους στον ανταγωνισμό και τις ισορροπίες δυνάμεων στον κλάδο, στον οποίο δραστηριοποιούνται ή πρόκειται να δραστηριοποιηθούν.

Απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών

Η απειλή εισόδου νέων εταιρειών στο χώρο των αερομεταφορών θα μπορούσε να θεωρηθεί ως μικρής ή μεσαίας δυναμικής. Αυτό, οφείλεται στο γεγονός ότι απαιτούνται μεγάλες επενδύσεις, για να εισέλθει κάποιος νέος στο κλάδο. Ταυτόχρονα, η μεγάλη γραφειοκρατία (άδειες, ασφάλειες, κ.α.), καθώς και άλλες απαιτήσεις (π.χ. τεχνογνωσία) που είναι απαραίτητες, είναι δύσκολο να εκπληρωθούν από ένα νεοεισερχόμενο στο κλάδο. Παράλληλα, οι ήδη υπάρχουσες αεροπορικές εταιρείες, όλα αυτά τα χρόνια έχουν αναπτύξει μεγάλη εμπειρία, γεγονός που τους βοηθάει στη μείωση του κόστους, καθώς και στην αύξηση των επιπέδων εξυπηρέτησης. Παρόλα αυτά, η απελευθέρωση της αγοράς, καθώς και η διαρκώς αυξανόμενη διαθεσιμότητα επιλογών χρηματοδότησης από τράπεζες, επενδυτές και κατασκευαστές αεροσκαφών, ανοίγουν νέες πόρτες για πιθανούς εισερχόμενους.

Απειλή υποκατάστατων προϊόντων ή υπηρεσιών

Η ανάγκη για μετακίνηση των ανθρώπων είναι δεδομένη. Ωστόσο, υπάρχουν πολλές εναλλακτικές με τις οποίες μπορούν να ταξιδέψουν, πέρα από το αεροπλάνο. Ανάλογα με την ανάγκη και την απόσταση, οι πελάτες μπορούν, κάλλιστα, να πάρουν το τρένο ή να πάνε με το αυτοκίνητο. Έτσι, συνολικά η απειλή υποκατάστατων στην αεροπορική βιομηχανία, μπορεί να θεωρηθεί τουλάχιστον μέτρια προς υψηλή.

Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών

Αντίστοιχα, η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών στον κλάδο των αεροπορικών εταιρειών, μπορεί να θεωρηθεί πολύ υψηλή. Οι εταιρείες αερομεταφορών εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τα καύσιμα και τα αεροσκάφη. Αυτοί οι παράγοντες επηρεάζονται αρκετά από το εξωτερικό περιβάλλον, στο οποίο οι αεροπορικές εταιρείες έχουν ελάχιστο έλεγχο. Συγκεκριμένα, οι τιμές των αεροπορικών καυσίμων υπόκειται στις διακυμάνσεις της παγκόσμιας αγοράς πετρελαίου, όπου είναι ιδιαίτερα επιρρεπής σε μεταβολές, λόγω γεωπολιτικών και άλλων παραγόντων. Επιπλέον, αναφορικά με την κατασκευή αεροσκαφών υπάρχουν δύο κύριοι προμηθευτές, η Boeing και η Airbus. Επομένως, διαθέτουν σημαντική διαπραγματευτική ισχύ, για τις τιμές που χρεώνουν.

Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών

Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών στον αεροπορικό κλάδο είναι υψηλή. Οι πελάτες έχουν την δυνατότητα να συγκρίνουν τις τιμές των διαφορετικών αεροπορικών εταιρειών, μέσω διαδικτυακών ιστοτόπων, όπως το Skyscanner. Έτσι, είναι πιθανό να πετούν με διαφορετικούς αερομεταφορείς προς και από τον προορισμό τους, εάν αυτό ενέχει χαμηλότερο κόστος. Επομένως, η πιστότητα της επωνυμίας δεν φαίνεται να είναι τόσο υψηλή. Για τον λόγο αυτό ορισμένες αεροπορικές εταιρείες μέσω ειδικών προγραμμάτων, στοχεύουν στην ανταμοιβή των τακτικών τους πελατών.

Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών

Εξετάζοντας των κλάδο των αεροπορικών εταιρειών στην Ελλάδα, παρατηρούμε την κυριαρχία της Aegean εντός των συνόρων. Ωστόσο, σε ευρωπαϊκή κλίμακα το επίπεδο του ανταγωνισμού αυξάνεται, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην είσοδο αερομεταφορέων χαμηλού κόστους, καθώς και στους αυστηρούς κανονισμούς λειτουργίας του κλάδου, που οδηγούν πολλές φορές σε υψηλά πάγια έξοδα.

Μέσω της εφαρμογής της ανάλυσης του Porter στο κλάδο των αερομεταφορών, παρατηρούμε ότι υπάρχει ισχυρή ανταγωνιστικότητα και ισχυρά εμπόδια εισόδου. Έτσι, για να παραμείνουν ανταγωνιστικές οι αεροπορικές εταιρείες, πρέπει να διαφοροποιήσουν τις υπηρεσίες τους και να βελτιώσουν την εμπειρία των πελατών τους.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Αρχικά από την ανάλυση του κλάδου των αερομεταφορών, ανεξαρτήτως των προβλεπόμενων υπερκερδών που εμφανίζονται σε αυτόν, η ίδια η εταιρία καταλαμβάνει με ηγετικά χαρακτηριστικά, σχεδόν το 50% των προβλεπόμενων κρατήσεων στην Ελλάδα. Αυτό σε συνδυασμό και με την ενότητα των πωλήσεων εξηγεί περεταίρω και τις προβλέψεις της εταιρίας για το 2024, όπου όπως αναγράφεται, αναμένεται να ενισχύσει με γρήγορους ρυθμούς τόσο τον στόλο της αλλά και να βελτιώσει περαιτέρω τις υπηρεσίες τις οποίες παρέχει. Από αυτές τις αναφορές, η Aegean αναμένει να αυξήσει τις προβλεπόμενες πωλήσεις της διευρύνοντας ταυτόχρονα τους ταξιδιωτικούς της προορισμούς ακόμη περισσότερο, σύμφωνα με τις ανακοινώσεις της ίδιας. Σε περαιτέρω ανάλυση, η διαχείριση του ρίσκου αποτελεί κύρια απασχόληση της εταιρίας, καθώς λόγω του παγκοσμιοποιημένου της χαρακτήρα, λαμβάνει υπόψη κινδύνους οι οποίοι αφορούν τόσο την ίδια άμεσα αλλά και έμμεσα, μέσω εξωγενών παραγόντων που ενδέχεται να την επηρεάσουν.

Σε μετοχικούς όρους, και από άποψη επενδύσεων ως προς αυτήν, αντίστοιχα παρουσιάζονται ευνοϊκές συνθήκες οι οποίες αναδεικνύουν τόσο τις εκτιμήσεις των επενδυτών αλλά και γενικότερα, την ολοκληρωτική εικόνα της εταιρίας.

Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και πιο συγκεκριμένα οι τρεις αναφερόμενοι λογιστικοί όροι, δηλαδή το EBITDA, τα Κέρδη Μετά Φόρων αλλά και τα Ταμειακά Διαθέσιμα, εμφανίζουν επίσης περεταίρω διόγκωση. Μόλις κατά την διάρκεια της προηγούμενης τριετίας (2021-2023), και οι τρεις σημαντικοί δείκτες, εμφανίζουν εντυπωσιακές επιδόσεις οι οποίες εξηγούν τους λόγους για τους οποίους, η Aegean Airlines, κατέχει αυτήν την θέση στον κλάδο των αερομεταφορών της Ελλάδας.

Τέλος σε ό,τι αφορά την ανάλυση Porter, παρατηρούνται διάφορα ζητήματα στα οποία η εταιρία καλείται να διαχειριστεί. Συγκεκριμένα, η αναφορά και μόνο της εξάρτησης αυτής και γενικότερα του κλάδου, στις τιμές των καυσίμων αποτελεί μείζων θέμα, το οποίο περιορίζει κατά βάση, την επιχειρηματική δραστηριότητα της εταιρίας. Αλλά ανεξαρτήτως αυτού, ο ανταγωνισμός τόσο σε ευρωπαϊκό αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο είναι αυτός ο οποίος διαμορφώνει σε τελική ανάλυση, την επέκταση της Aegean Airlines.

Το μέλλον του Ομίλου Aegean προμηνύεται ελπιδοφόρο, με τους δείκτες να αναδεικνύουν υγιή ανάπτυξη και το αίσθημα των μετόχων, επενδυτών και των stakeholders να είναι ιδιαιτέρως θετικό. Για το 2024 και τουλάχιστον για τον βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, η Aegean αναμένει σφαιρική μεγέθυνση, από τον αριθμό των πελατών της ετησίως μέχρι την διόγκωση του στόλου της και τη συνέχεια στα θετικά αποτελέσματα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Aegean Airlines. (n.d.). Ιστορική Αναδρομή | About Aegean. [online]

Διαθέσιμο από: <https://el.about.aegeanair.com/etaireia/istoria/istoriki-anadromi/>.

Aegean Airlines. (2023). Οικονομικές Καταστάσεις. [online] Διαθέσιμο από:

<https://el.about.aegeanair.com/ependytes/financial-results/oikonomikes-katastaseis/>.

Aegean Airlines. (2024). Δελτία Τύπου. [online] Διαθέσιμο από:

<https://en.about.aegeanair.com/media-center/news/>

Metaforespress. (n.d.). Ειδήσεις αεροπορικών μεταφορών και εταιρειών [online] Διαθέσιμο από: <https://www.metaforespress.gr/aeroporika/>.

www.moneyreview.gr. (2023). 'Παιχνίδι' για λίγους οι αερομεταφορές – Πάνω από 20 λουκέτα φέτος | [online] Διαθέσιμο από: <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/124573/paichnidi-gia-ligoys-oi-aerometafores-pano-apo-20-loyketa-fetos/>

Krystalakos (2024). Εξαιρετικοί οι οιωνοί για τις Ευρωπαϊκές αερομεταφορές. [online] economico.gr | Ειδήσεις | Νέα | Επικαιρότητα. Διαθέσιμο από:

<https://economico.gr/exairetikoi-oi-oionoi-gia-tis-evropaikes-aerometafores-terastia-afxisi-zitisis-eisitirion-para-tin-anodotimon/>

BAHARI, B. (2023). IATA: Global airline industry's net profit to reach US\$25.7bil in 2024 but worldwide risks could affect forecast | New Straits Times. [online] NST Online. Διαθέσιμο από: <https://www.nst.com.my/business/economy/2023/12/993949/iata-global-airline-industrys-net-profit-reach-us257bil-2024>

News, E.I.N. and Kunz, E. (2024). Airlines Market Size to Reach \$735 Billion Globally by 2030: Latest Report by Vantage Market Research. [online] EIN News. Διαθέσιμο από:

https://www.einnews.com/pr_news/683262116/airlines-market-size-to-reach-735-billion-glob

Capital.gr (n.d.). Aegean: Αύξηση 46% στα EBITDA, στα 400 εκατ. - Πρόταση για μέρισμα 0,75 ευρώ/μετοχή. [online] Διαθέσιμο από: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/3780165/aegean-auxisi-46-sta-ebitda-sta-400-ekat-protasi>

Mononews.gr (2024). Optima Bank: Κορυφαία επιλογή η Aegean Airlines για το [online] Διαθέσιμο από: <https://www.mononews.gr/business/optima-bank-korifea-epilogi-i-aegean-airlines-gia-to-2024>

www.liberal.gr. (n.d.). AEGEAN: Το 'τέλος εποχής' για τα warrants, ο νέος στόλος και το μέρισμα που έρχεται το 2024 [online] Διαθέσιμο από: <https://www.liberal.gr/epiheiriseis/aegean-telos-epohis-gia-ta-warrants-o-neos-stolos-kai-merisma-poy-erhetai-2024#>

Newmoney.gr (2024). Optima: Στα top picks η Aegean με τιμή - στόχο τα 14,70 ευρώ. [online]

Παπαθεοδώρου, Β. (2024). Optima/Aegean Airlines: Συνεχίζουμε την κάλυψη με σύσταση αγοράς και τιμή στόχου 14,7000 ευρώ. [online] *Economico Markets*. Διαθέσιμο από: <https://markets.economico.gr/optima-aegean-airlines-synechizoume-tin-kalypsi-me-systasi-agoras-kai-timi-stochou-147000-evro-aegean/>

Newmoney.gr (2024) ΕΕ: Μηδενικές εκπομπές για όλα τα νέα κτίρια από το 2030 - Νέους κανόνες υιοθέτησε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. [online] Διαθέσιμο από: <https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/energeia/ee-midenikes-ekpompes-gia-ola-ta-nea-ktiria-apo-to-2030-neous-kanones-iiothetise-to-evropaiko-kinovouliao/>

Δανδόλου, Ν. (2024). AEGEAN: Μεταβιβάζει το μερίδιό της στην Animawings στο Memento Group. [online] Διαθέσιμο από: <https://www.ot.gr/2024/02/14/epixeiriseis/aegean-metavivazei-to-meridio-tis-stin-ani>

Gratton, P. (2024). Porter's 5 Forces Explained and How to Use the Model. [online] Διαθέσιμο από: <https://www.investopedia.com/terms/p/porter.asp>.

de Bruin, L. (2016). Porter's Five Forces. [online] B2U - Business-to-you. Διαθέσιμο από: <https://www.business-to-you.com/porters-five-forces/>

