



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (MBA)

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΜΕΛΕΤΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ
ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Βαμβούνης Νικόλαος

Επιβλέπων Καθηγητής: Αγιακλόγλου Χρήστος

Διπλωματική που υποβλήθηκε στο τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του
Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του
Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Διοίκηση επιχειρήσεων (Master of Business
Administration)

Πειραιάς,
Μάιος 2021

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο:

«RISK ANALYSIS IN STOCK RETURNS FOR SELECTED AIRLINE COMPANIES»

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου»

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή



.....

Όνοματεπώνυμο: **Βαμβούνης Νικόλαος**

Ημερομηνία: 11 Μαΐου 2021



UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF BUSINESS ORGANIZATION AND ADMINISTRATION
POSTGRADUATE PROGRAMME IN BUSINESS ADMINISTRATION (MBA)

DISSERTATION

**RISK ANALYSIS IN STOCK RETURNS FOR SELECTED AIRLINE
COMPANIES**

By
Vamvounis Nikolaos

Master thesis submitted to the Department of Business Organization and Administration
of the University of Piraeus in partial fulfilment of the requirements for the degree of
Master

Piraeus, Greece,
May 2021

Αφιερώνεται στους γονείς μου, Αλέξανδρο και Αργυρώ

ΜΕΛΕΤΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Σημαντικοί όροι: Διαχείριση κινδύνου, Χρηματιστήριο, Χρηματιστηριακοί δείκτες, Απόδοση μετοχών, Ανάλυση υποδείγματος CAPM, Αεροπορικές εταιρείες

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία έγινε αναπαραγωγή της έννοιας του κινδύνου και παράλληλα ο υπολογισμός του με την χρήση της μεθόδου CAPM (Capital Asset Pricing Model), ένα υπόδειγμα αποτίμηση περιουσιακών στοιχείων. Η μελέτη μέσω της μεθόδου αυτής και κατά συνέπεια μέσω του υποδείγματος είναι η σύνδεση της αναμενόμενης απόδοσης ενός περιουσιακού στοιχείου με ένα μέγεθος κινδύνου του περιουσιακού στοιχείου, γνωστού και ως συντελεστή beta coefficient (β), όπου γίνεται η έκφραση του κινδύνου της συνδιακύμανσης ενός χρεογράφου με το χαρτοφυλάκιο της συνολικής αγοράς. Πιο συγκεκριμένα, στο πρώτο κεφάλαιο περιγράφεται ο κίνδυνος και οι βασικές μορφές κινδύνων που έρχονται αντιμέτωπες όλες οι επιχειρήσεις, με αναφορά στο υπόδειγμα CAPM και στα μειονεκτήματά του. Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο δίνονται κάποια γενικά στοιχεία για την αεροπορική βιομηχανία, όπως είναι μία σύντομη αναφορά στο ιστορικό πλαίσιο και την εξέλιξη, με αναφορά στην παγκόσμια αγορά, τις συμπράξεις και τους τύπους αεροπορικών εταιρειών. Το τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζει τις αεροπορικές εταιρείες που ήταν προς μελέτη σε συνδυασμό με αναφορά στο χρηματιστήριο και διαγραμματική απεικόνιση και ανάλυση βασικών δεικτών. Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται εφαρμογή και ανάλυση μέσω του υπολογισμού του κινδύνου με προσδιορισμό των τιμών beta (β) για τις συγκεκριμένες χρονικές περιόδους, ώστε να προσδιοριστεί ο κίνδυνος και η επίπτωση του.

RISK ANALYSIS IN STOCK RETURNS FOR SELECTED AIRLINE COMPANIES

Significant terms: Risk Management, Stock Market, Stock Indices, Stock Performance, CAPM Model Analysis, Airline companies

SUMMARY

In the following paper, the concept of risk was reproduced and calculated at the same time using the CAPM method (Capital Asset Pricing Model), a model of asset valuation. The study via this method, and therefore via the model, is the connection of the expected return of an asset with a risk size of the asset, also known as the beta coefficient (β), where the risk of co-fluctuation of a debt is expressed with the total market portfolio. More specifically, the first chapter describes the risk and the main types of risks faced by all companies, with reference to the CAPM model and its disadvantages. The second chapter then provides some general information on aviation, such as a brief overview of the historical context and development, with reference to the global market, partnerships and types of airlines. The third chapter introduces the airlines that were to be studied in combination with a reference to the stock market and a diagrammatic representation and analysis of the key indicators. Finally, in the fourth chapter, the application and analysis is performed through the calculation of the risk by determining the beta values (β) for the specific time periods, in order to ascertain the risk and its impact.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	viii
SUMMARY	x
Κατάλογος Πινάκων	xiii
Κατάλογος Διαγραμμάτων	xiv
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	
1.1 Εισαγωγή	1
1.2 Προφίλ κινδύνου και απειλών	2
1.3 Αναγνώριση και διερεύνηση του κινδύνου	3
1.4 Υπόδειγμα C.A.P.M. και μειονεκτήματα προσδιορισμού	4
1.5 Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι	5
1.6 Φύση και διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων	12
1.6.1 Μέθοδοι αναγνώρισης κινδύνων	13
1.6.2 Ανάλυση και διερεύνηση κινδύνων	14
1.6.3 Απόκριση σε απειλές	17
1.6.4 Παρακολούθηση και έλεγχος απόκρισης σε κινδύνους	18
1.6.5 Επικοινωνία και κατιδεασμός	18
1.6.6 Επιπτώσεις κινδύνων	19
1.7 Ανακεφαλαίωση	20
Βιβλιογραφία Κεφαλαίου	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΕΡΟΜΕΤΑΦΟΡΩΝ	
2.1 Εισαγωγή	24
2.2 Η εξέλιξη του κλάδου των αερογραμμών	25
2.3 Η συνεισφορά των αερομεταφορών	27
2.4 Συνθήκη «Ανοιχτοί Ουρανοί»	31
2.5 Επιπτώσεις συμπράξεων Ευρώπης και ΗΠΑ	32
2.6 Οι επιπτώσεις των συμφωνιών στον κλάδο των αερομεταφορών	34
2.6.1 Πολιτική των αερομεταφορών	35
2.6.2 Ο Ανταγωνισμός στον κλάδο της αεροπλοΐας	36
2.6.3 Οι συγχωνεύσεις στον κλάδο των αερομεταφορών	37

2.6.4	Εμφάνιση Κινδύνου από Σύναψη συμμαχιών	39
2.6.5	Οι Μεγαλύτερες αεροπορικές συμμαχίες	43
2.7	Παγκόσμια Οικονομία	46
2.8	Κατηγοριοποίηση των Αερογραμμών	47
2.8.1	Εταιρείες πλήρους παροχής υπηρεσιών	48
2.8.2	Εταιρείες χαμηλής παροχής υπηρεσιών	56
2.8.3	Μισθωμένες αερομεταφορές κατόπιν απαίτησης	59
2.9	Ανακεφαλαίωση	60
	Βιβλιογραφία Κεφαλαίου	61

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

3.1	Εισαγωγή	65
3.2	Αεροπορικές εταιρείες διερεύνησης	66
3.2.1	Delta Airlines	66
3.2.2	American Airlines	68
3.2.3	Deutsche Lufthansa AG	68
3.2.4	United Airlines	69
3.2.5	Air France	70
3.2.6	Air Canada	71
3.3	Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο	71
3.4	Πλεονεκτήματα του Χρηματιστηρίου	74
3.5	Κατηγοριοποίηση Χρηματιστηρίων	75
3.5.1	Επισκόπηση με χρήση αριθμοδεικτών	76
3.5.2	Χρηματιστήριο και θεμελιώδης ανάλυση	78
3.5.3	Ανάλυση σημαντικών δεικτών	79
3.5.4	Ανάλυση εταιρειών	83
3.6	Ανακεφαλαίωση	97
	Βιβλιογραφία Κεφαλαίου	98

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

4.1	Εισαγωγή	100
4.2	Μεθοδολογία	101

4.3	Παρουσίαση Αποτελεσμάτων	105
4.4	Ανάλυση επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών	106
4.5	Συμπεράσματα	144
4.6	Ανακεφαλαίωση	147
	Βιβλιογραφία Κεφαλαίου	147
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΕΓΓΑΣΙΑΣ	149

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.1 – Μήτρα Πιθανοτήτων / Επιπτώσεων	15
Πίνακας 2.1 – Συνοπτικά Στοιχεία για τις τρεις Μεγαλύτερες Συμπράξεις Αεροπορικών Εταιρειών	45
Πίνακας 2.2 – Συνοπτικά Στοιχεία για τις τρεις Μεγαλύτερες Συμπράξεις Αεροπορικών Εταιρειών Χαμηλού Κόστους	46
Πίνακας 2.3 – Θυγατρικές εταιρείες χαμηλού κόστους που απέτυχαν	51
Πίνακας 2.4 – Σύγκριση Εξόδων Πλήρους Παροχής & Χαμηλής Παροχής Υπηρεσιών	58
Πίνακας 4.1 – Περιγραφικά Στοιχεία Τιμών Μετοχής Αεροπορικών Εταιρειών	105
Πίνακας 4.2 – Διερεύνηση εταιρείας American Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)	112
Πίνακας 4.3 – Διερεύνηση εταιρείας Americcan Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)	112
Πίνακας 4.4 – Διερεύνηση εταιρείας United Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)	118
Πίνακας 4.5 – Διερεύνηση εταιρείας United Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)	118
Πίνακας 4.6 – Διερεύνηση εταιρείας Delta Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)	123
Πίνακας 4.7 – Διερεύνηση εταιρείας Delta Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)	124
Πίνακας 4.8 – Τιμές Beta (β) Αμερικανικών Αεροπορικών Εταιρειών διερεύνησης	125
Πίνακας 4.9 – Διερεύνηση εταιρείας Deutsche Lufthansa σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)	130
Πίνακας 4.10 – Διερεύνηση εταιρείας Deutsche Lufthansa σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)	131
Πίνακας 4.11 – Διερεύνηση εταιρείας Air France σε σχέση με δείκτη SPX (Before COVID-19)	136
Πίνακας 4.12 – Διερεύνηση εταιρείας Air France σε σχέση με δείκτη SPX (After COVID-19)	137
Πίνακας 4.13 – Τιμές Beta (β) Αεροπορικών Εταιρειών διερεύνησης	137
Πίνακας 4.14 – Διερεύνηση εταιρείας Air Canada σε σχέση με δείκτη SPX (Before COVID-19)	143

Πίνακας 4.15 – Διερεύνηση εταιρείας Air Canada σε σχέση με δείκτη SPX (After COVID-19)	143
Πίνακας 4.16 – Τιμές Beta (β) Καναδικής Αεροπορικής Εταιρείας διερεύνησης	144

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 2.1 – Η εξέλιξη της εναέριας κυκλοφορίας	29
Διάγραμμα 2.2 – Η εξέλιξη της μέσης τιμής των αεροπορικών μεταφορών	30
Διάγραμμα 3.1 – Χάρτης τελευταίων ταξιδιωτικών πτήσεων και προορισμών	67
Διάγραμμα 3.2 – Απεικόνιση δείκτη NASDAQ Composite «IXIC»	79
Διάγραμμα 3.3 – Απεικόνιση δείκτη S&P500	80
Διάγραμμα 3.4 – Απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average «DJIA»	82
Διάγραμμα 3.5 – Απεικόνιση δείκτη CBOE Volatility Index «VIX»	83
Διάγραμμα 3.6 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Air Lines	85
Διάγραμμα 3.7 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta / SPX / IXIC / DJI / VIX	86
Διάγραμμα 3.8 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines	87
Διάγραμμα 3.9 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines/ SPX / IXIC / DJI / VIX	89
Διάγραμμα 3.10 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG	90
Διάγραμμα 3.11 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG / SPX / DAX	91
Διάγραμμα 3.12 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines	92
Διάγραμμα 3.13 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines / SPX / IXIC / DJI / VIX	93
Διάγραμμα 3.14 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France	94
Διάγραμμα 3.15 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France / SPX / PX1	95
Διάγραμμα 3.16 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada	96
Διάγραμμα 3.17 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada / SPC / TSX	97
Διάγραμμα 4.1 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2020)	107
Διάγραμμα 4.2 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines & DJI για (01/04/2019 – 31/12/2020)	108
Διάγραμμα 4.3 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)	109
Διάγραμμα 4.4 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)	109
Διάγραμμα 4.5 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)	110
Διάγραμμα 4.6 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για (01/04/2020 – 31/12/2020)	111
Διάγραμμα 4.7 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines & DJI για (01/04/2019 – 31/12/2020)	113

Διάγραμμα 4.8 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines & DJI για (01/04/2019 – 31/12/2020)	114
Διάγραμμα 4.9 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)	115
Διάγραμμα 4.10 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)	115
Διάγραμμα 4.11 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)	116
Διάγραμμα 4.12 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)	117
Διάγραμμα 4.13 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2020)	119
Διάγραμμα 4.14 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines & DJI για (01/04/2019 – 31/12/2020)	120
Διάγραμμα 4.15 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)	121
Διάγραμμα 4.16 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Average Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)	121
Διάγραμμα 4.17 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)	122
Διάγραμμα 4.18 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για (01/04/2020 – 31/12/2020)	122
Διάγραμμα 4.19 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa για (01/04/2019 – 31/12/2020)	126
Διάγραμμα 4.20 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa & DAX για (01/04/2019 – 31/12/2020)	127
Διάγραμμα 4.21 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη DAX για (01/04/2019 – 31/12/2019)	127
Διάγραμμα 4.22 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη DAX για (01/04/2020 – 31/12/2020)	128
Διάγραμμα 4.23 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG για (01/04/2019 – 31/12/2019)	129
Διάγραμμα 4.24 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG για (01/04/2020 – 31/12/2020)	129
Διάγραμμα 4.25 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2019 – 31/12/2020)	132
Διάγραμμα 4.26 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France & CAC40 για (01/04/2019 – 31/12/2020)	132
Διάγραμμα 4.27 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη CAC40 για (01/04/2019 – 31/12/2019)	133
Διάγραμμα 4.28 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη CAC40 για (01/04/2020 – 31/12/2020)	134
Διάγραμμα 4.29 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2019 – 31/12/2019)	135
Διάγραμμα 4.30 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2020 – 31/12/2020)	135
Διάγραμμα 4.31 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2019 – 31/12/2020)	139
Διάγραμμα 4.32 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada & S&P/TSX για (01/04/2019 – 31/12/2020)	139
Διάγραμμα 4.33 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη S&P/TSX για (01/04/2019 – 31/12/2019)	140

Διάγραμμα 4.34 – Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη S&P/TSX για (01/04/2020 – 31/12/2020)	141
Διάγραμμα 4.35 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada για (01/04/2019 – 31/12/2019)	141
Διάγραμμα 4.36 – Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2020 – 31/12/2020)	142

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

1.1 Εισαγωγή

Με το πέρασμα των ετών ο όρος επικινδυνότητα και προσαρμοστικότητα, χαρακτηρίζουν το περιβάλλον μίας σημερινής επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα το πρόγραμμα «δράσης» που επικαλείται μία οικονομική μονάδα. Ο όρος της οικονομικής αστάθειας των μακροοικονομικών μεγεθών δυνατών κρατών και κυρίως των ΗΠΑ, η ελαστικότητα στην τιμή του πετρελαίου που είναι αλληλένδετος κρίκος με τις τιμές άλλων ειδών, η διακύμανση μεταξύ των ισοτιμιών, η πολιτική αστάθεια, οι συγκρούσεις μεταξύ των περιφερειών, η χρονική υστέρηση στη λήψη αποφάσεων μεταξύ των κρατών που ανήκουν σε μεγάλους υπερεθνικούς οργανισμούς, οι κρίσεις (παροδικές και μη), ενώ και οι λανθασμένες επενδυτικές αποφάσεις ωθούν σε μία εκτενέστερη προσπάθεια για την αποφυγή ή την ελαχιστοποίηση των απωλειών. Η αποδοχή της επικινδυνότητας και του κινδύνου είναι αλληλένδετο βήμα με την αναγνώριση, αλλά και με την διαχείριση τους. Παράλληλα, η πρόβλεψη και η μέτρηση ενός κινδύνου εμπεριέχουν υψηλό ποσοστό δυσκολίας, λόγω της δυσκολίας που υπάρχει από τους παράγοντες που τον προκαλούν, έτσι καταμερίζεται στον εσωτερικό & εξωτερικό κίνδυνο. Συνεπώς, η εξάλειψη του κινδύνου είναι αδύνατη έως και ουτοπική, αντίθετα η ελαχιστοποίηση του είναι μία πιθανή δυνατή λύση (Κέφης, Παπαζαχαρίου, 2009). Πρέπει η κάθε οικονομική μονάδα να είναι σε θέση να μπορεί να τιμολογήσει, να διαχειριστεί και παράλληλα να αξιολογήσει με ακρίβεια τους οικονομικούς κινδύνους, δεδομένο που προϋποθέτει την ύπαρξη ξεχωριστών ομάδων για τον προσδιορισμό και τον υπολογισμό των κινδύνων.

Ως Κίνδυνος, ερμηνεύεται το ποσοστό αποτυχίας από τον επιθυμητό στόχο, δηλαδή η εμφάνιση ενός δυσάρεστου γεγονότος. Υποστηρίζεται επίσης, ότι ο κίνδυνος αποτελείται από τέσσερα συστατικά στοιχεία: την πιθανότητα να συμβεί το γεγονός, τις πιθανότητες που έχει αυτό το δυσμενές γεγονός να πραγματοποιηθεί, τις επιπτώσεις που θα έχει στο ευρύτερο αλλά και ειδικό περιβάλλον, ενώ σημαντική είναι και η αντιληπτική ικανότητα του αρμόδιου οργάνου (Beck, 1999). Ένας εύλογος συνδυασμός που καλείται να πλαισιώσει την έννοια του κινδύνου, και συμπερασματικά να αποτελέσουν τη βάση για αξιολόγηση, ενώ παράλληλα να δοθούν κατευθυντήριες οδοί για την διάκριση που γίνεται συχνά μεταξύ της έννοιας του κινδύνου και της έννοιας της αβεβαιότητας.

Εν κατακλείδι, στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μία παρουσίαση του κινδύνου ως έννοια, σε συνδυασμό με την ανάλογη πλαισίωση για τη τιθάσευση του τα τελευταία χρόνια. Επιπρόσθετα, γίνεται αναφορά στις κατηγορίες που χωρίζεται ο κίνδυνος, με σκοπό να γίνει πιο κατανοητή η μέτρηση του στα επακόλουθα κεφάλαια. Λόγω, της ανάγκης ρεαλιστικών δεδομένων όσον αφορά τα κόστη, τα έσοδα, το ανταγωνιστικό περιβάλλον, τα μερίδια στην αγορά, λαμβάνουν χώρα και άλλοι παράγοντες που είναι αναγκαίο να αναλυθούν για να υπάρξει μία ρεαλιστική εκτίμηση. Εν αντιθέσει, μέσω των προβλέψεων που δεν βασίζονται σε ρεαλιστικά δεδομένα μπορεί ένα στέλεχος να οδηγηθεί σε λανθασμένες αποφάσεις για την επιχείρηση.

Συνεπώς, η διαχείριση του κινδύνου αποτελεί αλληλένδετο κομμάτι μίας προνοητικής διοίκησης που έχει ως πρωταρχικό στόχο το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για τον οργανισμό. Τα κόστη που μπορεί να δημιουργηθούν από έναν κίνδυνο είναι εμφανή σε αντίθεση με τα οφέλη που θα προσκομισθούν μετέπειτα στον οργανισμό. Πιο συγκεκριμένα, στον τομέα των αερομεταφορών υπάρχουν ειδικοί κίνδυνοι που καλούνται να αντιμετωπίσουν τα αρμόδια όργανα της κάθε αεροπορικής εταιρείας.

1.2 Προφίλ κινδύνου και απειλών

Με την έννοια του κινδύνου και ειδικότερα με την διοίκηση του, γίνεται αναφορά στον ευρέως διαδεδομένο όρο «Risk Management», ορίζεται ως η επίσημη διαδικασία κατά την οποία επιτρέπεται ο προσδιορισμός, η αξιολόγηση, η διαχείριση, αλλά πρωτίστως ο προγραμματισμός των κινδύνων. Ως σκοπός, τίθεται από το τμήμα διοίκησης να πραγματοποιηθεί ο προσδιορισμός αυτών των αδυναμιών που απειλούν έναν οργανισμό με άμεση επίλυση και αντιμετώπιση με τον όσο πιο αποτελεσματικό τρόπο. Κάτι που προϋποθέτει να είναι σε θέση να αξιολογεί το υφιστάμενο περιβάλλον (εξωτερικό & εσωτερικό) (Merna & Al – Thani, 2008).

Ο κίνδυνος και πιο συγκεκριμένα η διαχείριση του είναι ένα από τα πιο σημαντικά ζητήματα που καλείται ένας οργανισμός να διαχειριστεί. Το συνεχώς εναλλασσόμενο και παράλληλα ταχέως αναπτυσσόμενο περιβάλλον, κυρίως το εξωτερικό, η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας, οι μεταβολές των αναγκών των καταναλωτών και η παγκοσμιοποίηση των αγορών, συνδυάζουν ένα μίγμα καλούμενο και ως «μίγμα κινδύνου», το οποίο βρίσκεται στην κορυφή της ημερήσιας διάταξης των προβλεπτικών οργανισμών. Συνεπώς, θα ήταν υψίστης σημασίας μία συζήτηση περί ανάλυσης και διαχείρισης των κινδύνων και απειλών, με σκοπό κάθε οργανισμός να καταφέρει να αντεπεξέλθει και επιβιώσει στα σημερινά δεδομένα και απαιτήσεις.

Ωστόσο, για να είναι επιτυχής και πρωτίστως αποτελεσματική η πλαισίωση της απειλής, θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στην διαχείριση κινδύνου όλα τα επίπεδα ενός οργανισμού, όπως λαμβάνει χώρα και η αλληλεπίδραση και επικοινωνία μεταξύ όλων των επιπέδων.

Παράλληλα, εκτός από τις απειλές που υπάρχουν, πρέπει να αναλυθούν και ελεγχθούν, οι ευκαιρίες που δημιουργούνται, κατά τις οποίες πρέπει και μπορεί να εκμεταλλευτεί ο οργανισμός για να δημιουργήσει κέρδη. Έτσι, γίνεται ξεκάθαρο ότι η διαχείριση ενός κινδύνου αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο τόσο για μία επιχείρηση, όσο και για έναν οργανισμό. Όπως κάθε μεθοδολογία, έτσι και για τη διαχείριση του κινδύνου χρησιμοποιούνται συγκεκριμένες τεχνικές για την ανάλογη πλαισίωση. Έτσι, μέσω των τεχνικών μεθόδων αναλύεται ο κίνδυνος. Άρα, μέσω ποιοτικών και ποσοτικών τεχνικών προσπαθούν να συγκρίνουν τη σχετική σημασία των κινδύνων, που αντιμετωπίζει ένας οργανισμός εν συγκρίσει με την σχετική σημασία των κινδύνων που έρχεται αντιμέτωπη με τον εκάστοτε οργανισμό, σε σχέση με την επίδραση τους στη λειτουργία του αν αυτοί συμβούν. Συνήθως, η πληροφόρηση που παρέχεται από μία ποιοτική ανάλυση είναι πιο αξιόπιστη, σε σχέση με την ποσοτική, που έχει συχνά έναν δευτερεύοντα ρόλο υποστήριξης. Έτσι, κάνοντας ανάλυση ποσοτικών μεθόδων επιδιώκεται ο καθορισμός της απόλυτης αξίας σειρών για την επιχείρηση, μέσω της χρήσης κατανομών πιθανοτήτων, και συνεπακολούθως συμπεριλαμβάνει μια πιο περίπλοκη ανάλυση. Για να πραγματοποιηθεί, δημιουργείται ένα μοντέλο του υπό εξέταση οργανισμού, το οποίο στη συνέχεια τροποποιείται, ώστε να ποσοτικοποιεί τις επιπτώσεις συγκεκριμένων κινδύνων, οι οποίοι καθορίζονται με την υποστήριξη ποιοτικών μεθόδων (Merna & Al – Thani, 2008).

Σε ένα ευρύτερο πλαίσιο παρουσιάζεται η τάση, ο κίνδυνος να είναι ένα προμηθευτικό μήνυμα με ένα αρνητικό περιεχόμενο. Ωστόσο, ο κίνδυνος είναι αναγκαίος σε μία επενδυτική δραστηριότητα και δε διαστέλλεται από την απόδοση. Με μία διαφορετική ερμηνεία, μπορεί να χαρακτηριστεί ο κίνδυνος και ως η έκφραση της απόκλισης από το αναμενόμενο αποτέλεσμα. Αυτή η απόκλιση μπορεί να είναι, θετική είτε αρνητική, δηλαδή η επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων μακροπρόθεσμα χρήζει αναγκαία την αποδοχή εκ μέρους του επενδυτή βραχυπρόθεσμων κινδύνων.

1.3 Αναγνώριση και διερεύνηση του κινδύνου

Η αναγνώριση του κινδύνου έχει ως σκοπό την ταυτοποίηση της προβολής του οργανισμού στην αβεβαιότητα και μεταβλητότητα των αναμενόμενων χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων (Jorion, 2007). Γεγονός που απαιτεί μία βαθιά γνώση του οργανισμού, της αγοράς στην οποία εντάσσεται και δραστηριοποιείται, το κοινωνικοπολιτικό αλλά και νομικό πλαίσιο, καθώς και το πολιτισμικό περιβάλλον στο οποίο υπάρχει, αλλά και στην ανάπτυξη μίας ορθής κατανόησης των στρατηγικών και λειτουργικών στόχων, και παραγόντων κρίσιμων για το επιτυχές αποτέλεσμα τους και τις απειλές και ευκαιρίες που συσχετίζονται με την πραγμάτευση αυτών των στόχων (Κιόχος Π., Κιόχος Α., Παπανικολάου, 2003). Η προσέγγιση του κινδύνου, αλλά και κάθε

τέτοιου είδους πρόβλημα θα πρέπει να προσεγγισθεί με ένα μεθοδικό τρόπο για να εξασφαλιστεί ότι όλες οι αναγκαίες δραστηριότητες στο εσωτερικό του οργανισμού αλλά και όλοι οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις δραστηριότητες έχουν προσδιοριστεί αναλόγως. Οι εταιρείες εκτίθενται σε ποικίλους κινδύνους, οι οποίοι μπορούν να κατανεμηθούν ευρέως σε επιχειρηματικούς και μη επιχειρηματικούς.

Ως επιχειρηματικοί κίνδυνοι (Business Risks), ερμηνεύονται εκείνοι κατά τους οποίους μία εταιρεία εκούσια αναλαμβάνει με σκοπό να της προσθέσουν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, εν συγκρίσει με άλλες του χώρου, ενώ παράλληλα να γίνει προσθήκη αξίας για τους μετόχους της. Πλαισιώνουν, το περιβάλλον μέσα στο οποίο μία επιχείρηση δραστηριοποιείται και τις αποφάσεις που εκείνη λαμβάνει. Οι αποφάσεις αυτές δίνουν αναφορά σε επενδύσεις, επιλογές ανάπτυξης ενός αγαθού, στρατηγικές καμπάνιες μάρκετινγκ, καθώς και στη γενικότερη δομή του οργανισμού, με βάση την πορεία των τεχνολογικών προόδων. Το είδος αυτού του κινδύνου μπορεί να οριστεί και ως μία απειλή της αποδοτικότητας και της παραγωγικότητας μίας επιχείρησης, λόγω επιλογής μη ορθών αποφάσεων από το τμήμα διοίκησης, που άμεσα έχουν ως συνέπεια την εμφάνιση ζημιολογών επιπτώσεων.

Ως μη επιχειρηματικοί κίνδυνοι (Non Business risks), ορίζονται οι μη ελεγχόμενοι από την εταιρεία κίνδυνοι - απειλές και διασπώνται σε στρατηγικούς και χρηματοοικονομικούς. Συνεπώς, οι στρατηγικοί κίνδυνοι (Strategic risks) βασίζονται στις αρνητικές επιπτώσεις στο κεφάλαιο και στην κερδοφορία μίας επιχείρησης (Andersen T., 2008). Πιο συγκεκριμένα, αυτά είναι αποτελέσματα από το τμήμα της διοίκησης, αποφάσεις ελλειπείς / ημιτελείς ή ακόμα και αποτυχιών στην προσαρμογή των διαφορετικών αναγκών και αλλαγών του οικονομικού περιβάλλοντος. Συμπερασματικά, μπορεί να υποστηριχτεί ότι αυτό το είδος κινδύνων είναι οι αναγραφόμενοι και ως «εξωγενείς» που βασίζονται στις ανταγωνιστικές κινήσεις, τα πολιτικά δρόμενα, τις κοινωνικές αλλαγές, την αλλαγή των προτιμήσεων αλλά και τις νέες τεχνολογικές υποδομές.

1.4 Υπόδειγμα C.A.P.M. και μειονεκτήματα προσδιορισμού

Το υπόδειγμα CAPM ορίζει την προσδοκώμενη απόδοση μίας επένδυσης πάνω από την απόδοση του αξιογράφου χωρίς κίνδυνο η οποία είναι γραμμικά συνδεδεμένη με τον κίνδυνο που εμπεριέχει. Στο συγκεκριμένο υπόδειγμα η απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου διασπάται σε δύο φάσεις, στο μέρος της απόδοσης που οφείλεται στην αγορά, αλλά και στο μέρος της απόδοσης που οφείλεται στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του. Πιο συγκεκριμένα, ο συνολικός κίνδυνος μιας επένδυσης διασπάται στον μη συστημικό και τον συστημικό. Η πρώτη διάσπαση του υποδείγματος, είναι μέρος του κινδύνου που συνδέεται με τυχαίες και απρόβλεπτες αιτίες με

δυνατότητα περιορισμού. Παράλληλα, ο συστημικός συσχετίζεται με τις μεταβολές στο σύνολο της αγοράς και συντελεί απειλή για τις επενδύσεις. Επίσης, συνδέεται με παράγοντες της αγοράς που επηρεάζουν όλες τις επιχειρήσεις και δεν είναι δυνατό να εξαλειφθεί με διαφοροποίηση. Παράγοντας που μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τις τιμές των πρώτων υλών είναι και οι ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις όπου μπορούν να επιφέρουν περιορισμό της κερδοφορίας των οργανισμών.

Όσον αφορά, το κομμάτι της διαφοροποίησης, σκοπός είναι να μειωθεί ο συνολικός κίνδυνος του χαρτοφυλακίου από εξωγενείς παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά τμηματική ή και ολόκληρη. Όσον αφορά την διαφοροποίηση κατά Markowitz το ζητούμενο είναι η επιλογή χρεογράφων με αρνητικές συνδιακυμάνσεις μεταξύ τους, έτσι υπάρχει πιθανότητα να μειωθεί ο κίνδυνος περισσότερο από τον μέσο κίνδυνο αγοράς. Συνεπώς, το CAPM δίνει βάση στον συστημικό κίνδυνο μίας επένδυσης. Έτσι, βάσει υποδείγματος υποστηρίζεται ότι, σε κατάσταση ισορροπίας, η αναμενόμενη υπερβάλλουσα απόδοση κάθε επικίνδυνου περιουσιακού στοιχείου είναι ανάλογη με την υπερβάλλουσα απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς και, η σταθερά της αναλογίας είναι ο συντελεστής βήτα. Το μέγεθος που εκφράζει τον κίνδυνο της συνδιακύμανσης ενός χρεογράφου με το χαρτοφυλάκιο της αγοράς ονομάζεται συντελεστής βήτα (beta coefficient).

Συνεπώς, ένα υπόδειγμα CAPM δείχνει ότι ο υπολογισμός του είναι παραπλανητικός προσδιορισμός του δυνητικού ποσοστού απόδοσης, παρά την ευρεία χρήση. Οι παραδοχές του υποδείγματος είναι μη ρεαλιστικής φύσεως και δεν έχουν μικρή σχέση με τον πραγματικό επενδυτικό κόσμο. Παράλληλα, άλλο ένα μειονέκτημα του υποδείγματος είναι στην χρήση του και πιο συγκεκριμένα στην αξιολόγηση των επενδυτικών δράσεων είναι ότι οι υπόθεση ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος είναι αντίθετη με τον πολυετή χαρακτήρα της αξιολόγησης των επενδύσεων. Έτσι, ενώ ένα υπόδειγμα CAPM μπορεί να θεωρηθεί σταθερό σε διαδοχικές μελλοντικές περιόδους, η πρακτική εφαρμογή δείχνει ότι αυτό δεν ισχύει στην πραγματικότητα.

1.5 Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

Παράλληλα, εκτός από τους επιχειρηματικούς και μη επιχειρηματικούς κινδύνους υπάρχουν και οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι (Financial risks). Κίνδυνοι που πηγάζουν από τις χρηματοοικονομικές αγορές και έχουν αλληλένδετη σχέση από την προβολή της επιχείρησης σε αυτές. Μπορεί να υποστηριχτεί ότι σχετίζεται με πιθανές απώλειες που εξέρχονται από χρηματοοικονομικές ενέργειες, όπως για παράδειγμα είναι και η αγορά ομολόγων, μετοχών, δανειακών κεφαλαίων, οι αλλαγές των τιμών των επιτοκίων, αλλά και άλλοι σχετικοί παράγοντες

(Culp C., 2002). Ακολούθως, οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι ταξινομούνται σε επιμέρους κατηγορίες.

I. Κίνδυνος Αγοράς

Ο Κίνδυνος Αγοράς (Market Risk), πηγάζει από την αβεβαιότητα που σχετίζεται από τις μεταβολές των επιτοκίων, των χρηματιστηριακών τιμών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και σε ένα γενικότερο φάσμα όλων των δεδομένων που έχουν άμεση επιρροή με την αγορά, γεγονός που παρουσιάζεται στις συναλλαγές στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, λόγω αυτών των αλλαγών. Μέσω, της χρηματιστηριακής θεωρίας ορίζεται ως η διασπορά των μη αναμενόμενων αποτελεσμάτων του χαρτοφυλακίου τίτλων, που αυτό οφείλεται σε αιφνίδιες διακυμάνσεις συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών μεταβλητών. Έτσι, τόσο οι θετικές όσο και οι αρνητικές αποκλίσεις μπορούν να χαρτογραφηθούν ως οι πηγές κινδύνων (Κοσμίδου Κ., Ζοπουνίδης Κ., 2003). Ο κίνδυνος αγοράς διασπάται σε δύο υπό ενότητες ανάλογα με τη μορφή των σχέσεων που έχουν άμεση σύνδεση με τα διάφορα χρηματοοικονομικά εργαλεία, τον βασικό κίνδυνο και τον κίνδυνο τύπου «Γ». Η πρώτη κατηγορία συναντάται όταν υφίσταται μεταρρύθμιση της μορφής των σχέσεων ανάμεσα στα χρηματοοικονομικά αγαθά, ενώ η απειλή τύπου «Γ» εμπεριέχει την κατηγορία των αγαθών που δεν σχετίζονται γραμμικά μεταξύ τους. Επιπρόσθετα, αυτή η κατηγορία κινδύνου επιμερίζεται σε δυο υποκατηγορίες βασισμένες στη στρατηγική που έκαναν χρήση. Η πρώτη υποκατηγορία διακρίνει τον κίνδυνο της αγοράς σε απόλυτο, βάσει της οποίας κατηγορίας μετριέται η εν δυνάμει απώλεια σε χρηματικές μονάδες. Ενώ, η δεύτερη υπό κατηγορία κατηγοριοποιεί την βασική κατηγορία του κινδύνου με τη χρήση ενός δείκτη σύγκρισης.

Βασικοί παράγοντες που σχετίζονται με την άμεση διαμόρφωση του κινδύνου αυτού είναι ο εποχιακός κίνδυνος, ο συναλλαγματικός, ο κίνδυνος μετοχών και στοιχείων της κινητής περιουσίας ενός οργανισμού (εμπορεύματα και πρώτες ύλες). Η μέτρηση αυτής της κατηγορίας κινδύνου χρήζει στοιχεία ακριβείας, έτσι υπολογίζεται από την τυπική απόκλιση της μεταβλητής που θα επιλεγεί, κάνοντας αξιολόγηση τις επιδράσεις άλλων χρηματοοικονομικών παραγόντων σε εκείνη. Ο αριθμός των αποκλίσεων / απωλειών υπολογίζεται από τον συνδυασμό δύο παραγόντων, τη μεταβλητότητα που έχει κάθε χρηματοοικονομικός παράγοντας και τον βαθμό έκθεσης στις μεταβολές του κάθε παράγοντα. Συμπερασματικά, με τη χρήση διακυμάνσεων μπορεί να οριστεί ο κίνδυνος της αγοράς σε συστηματικό και μη αντίστοιχα.

Συστηματικός επενδυτικός κίνδυνος, ορίζεται ως η κατηγορία κινδύνου που εμπεριέχει απρόσμενες εξελίξεις στο μακροοικονομικό περιβάλλον μίας επενδυτικής ιδέας που είναι αδύνατο να προβλεφθούν και συνεπακόλουθα να διαχειριστούν από έναν επενδυτή, λόγω του ότι βασίζονται σε διακυμάνσεις στις τιμές των τίτλων λόγω ενός εξωγενή παράγοντα. Αντιθέτως,

ως συστηματικός επενδυτικός κίνδυνος, ορίζεται η απειλή κατά την οποία είναι αναγκαίο να γίνει μέτρηση και διαχείριση μέσα από την εφαρμογή μίας αλυσιδωτής σειράς τεχνικών διαχείρισης της απειλής, παράλληλα και μέσα από την αγορά παραγόντων προϊόντων (derivatives), λόγω σύνδεσης της τιμής ενός τίτλου, κατά τον οποίο υπάρχει μία κινητική διάθεση σε διαφορετική διάθεση από τους υπόλοιπους της αγοράς, λόγω εξέλιξης που βασίζεται στον εκδότη του τίτλου.

II. Κίνδυνος Πίστωσης

Ο Κίνδυνος Πίστωσης (Credit Risk) λεγόμενος ως κίνδυνος πτώχευσης, αναφέρεται σε πιθανές απώλειες που προκύπτουν από τη μη κατάλληλη συμβολή των μερών, να κάνουν εκπλήρωση των υποχρεώσεων και στόχων, που απορρέουν από κάποια οικονομική σύμβαση. Το είδος αυτού του κινδύνου είναι συνδεδεμένο με τη πιστοληπτική ικανότητα της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης. Συνεπώς, πιθανές αλλαγές στο μικροοικονομικό και μακροοικονομικό περιβάλλον είναι δυνατό να κατευθύνουν τις επιχειρήσεις σε αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεων τους. Σύνηθες περιορισμός, που έρχονται να βγάλουν εις πέρας τα άτομα διοίκησης του οργανισμού, είναι ο περιορισμός της ρευστότητας τους, ενώ σε άλλα πιθανά σενάρια μπορεί το αποτέλεσμα να είναι η μείωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας και επακόλουθα της πτώχευσης. Πιθανή λύση, είναι η εύρεση χρηματοδότη ή η διατήρηση αποθεμάτων σε υψηλό επίπεδο, λόγω του ότι οι οργανισμοί που καλούνται να αντιμετωπίσουν αυτό το στάδιο, αδυνατούν να καλύψουν τις άμεσες υποχρεώσεις τους.

III. Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity Risk) αποτελεί στην ουσία ένα επόμενο στάδιο από τον πιστωτικό κίνδυνο. Ως κίνδυνος ρευστότητας καλείται η μη δυνατή ανταπόκριση σε βραχυπρόθεσμες οικονομικές υποχρεώσεις. Σύνηθες λόγος αυτού του προβλήματος είναι η μετατροπή ενός περιουσιακού στοιχείου σε μετρητά, χωρίς απώλεια κεφαλαίου κατά τη διαδικασία αυτή. Γενικά, ο κίνδυνος ρευστότητας διαδραματίζει πρωταρχικό ρόλο στη λειτουργία ενός οργανισμού. Παράλληλα, για την πλήρη εξέταση των περιουσιακών στοιχείων (βραχυπρόθεσμες ταμειακές ανάγκες), θα πρέπει να γίνεται εξέταση της αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων. Τα περιουσιακά στοιχεία που είναι δύσκολο να μεταπωληθούν / πωληθούν, δημιουργούν κίνδυνο ρευστότητας, καθώς δεν είναι εύκολη η μετατροπή τους σε μετρητά.

Ο κίνδυνος ρευστότητας διασπάται σε υποκατηγορίες, τον κίνδυνο ρευστότητας επένδυσης ή αγοράς (asset liquidity risk or market liquidity risk), και τον κίνδυνο ρευστότητας χρηματοδότησης ροών (funding liquidity cash-flow risk). Η πρώτη κατηγορία αναφέρεται στον κίνδυνο μίας συναλλαγής να διενεργεί σε τιμές που είναι σε ένα ευνοϊκό επίπεδο, εξαιτίας του είδους των τίτλων, λόγω του μεγέθους της θέσης, ακόμα και λόγω του βάθους της αγοράς. Ενώ, ο κίνδυνος ρευστότητας χρηματοδότησης αναφέρεται στην αδυναμία ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος να αντεπεξέλθει σε τακτικές ή έκτακτες πληρωμές, δεδομένο που κατευθύνει σε πρόωρη ρευστοποίηση τίτλων.

IV. Λειτουργικός Κίνδυνος

Ο Λειτουργικός Κίνδυνος (Operational Risk), μπορεί να οριστεί ως ο κίνδυνος άμεσης απώλειας ως αποτέλεσμα των ανεπαρκών εσωτερικών διαδικασιών, του ανθρώπινου δυναμικού, των συστημάτων ή των εξωγενών παραγόντων (Angelopoulos P., Mourdoukoutas P., 2001). Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι από τις πιο βασικές κατηγορίες κινδύνων που έρχεται ένας οργανισμός, αντιμέτωπος, για να βγάλει εις πέρα. Στον λειτουργικό κίνδυνο οφείλονται τα τελευταία χρόνια, πολλές μεγάλες καταστροφές πιστωτικών ιδρυμάτων / οντοτήτων (Αγγελόπουλος Π., 2013).

V. Κίνδυνος Επιτοκίου

Ο Επιτοκιακός Κίνδυνος (Interest Risk) απορρέει από την αναντιστοιχία των επιτοκίων όσον βασίζονται τόσο στον όγκο όσο και στη διάρκεια των τίτλων, των εκτός ισολογισμού δεδομένων της τραπεζικής και των δανείων. Σε ένα πρακτικό κομμάτι προκύπτει από την αντικρουόμενη μεταβολή των επιτοκίων, λόγω του ότι μπορεί να είναι λόγος επισώρευσης μίας επιτοκιακής θέσης (δάνεια, ομόλογα, κ.α.). Γίνεται, αντιληπτό ότι ο κίνδυνος επιτοκίου βασίζεται στην πιθανή μείωση της τιμής ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, στην μείωση της «καθαρής» τιμής ή ακόμα και των ίδιων κεφαλαίων του χρηματοοικονομικού οργανισμού.

VI. Κίνδυνος Συναλλάγματος

Ο Κίνδυνος Συναλλάγματος (Exchange Rate Risk) είναι μία ειδική κατηγορία κινδύνου αγοράς. Βασίζεται στις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών που επηρεάζουν τις θέσεις των

συναλλαγμάτων (χονδρική και λιανική αγορά) σε συνάλλαγμα που μία τράπεζα λαμβάνει για τη διαχείριση των διαθεσίμων της ή για ανάγκη των πελατών της. Πιο αναλυτικά, είναι όποια αναμενόμενη μεταβολή της καθαρής θέσης ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος, λόγω της μεταβολής της ισοτιμίας του νομίσματος, στο οποίο έχει σχεδιαστεί και υλοποιηθεί μία επενδυτική ιδέα, εν συγκρίσει με το νόμισμα αποτίμησης. Ο κίνδυνος συναλλάγματος μπορεί να υπολογιστεί από το άθροισμα του συναλλαγματικού κινδύνου ανά νομισματική μονάδα. Συνεπώς, γίνεται υπολογισμός και η συνολική επιρροή της ζημιάς ή του κέρδους στην καθαρή θέση της τράπεζας ή και στην αξία ενός χαρτοφυλακίου. Η διαχείριση του είδους αυτού του κινδύνου μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω της διαφοροποίησης του ύψους κάθε νομίσματος, με ανασυγκρότηση των θέσεων σε ένα συνάλλαγμα, ακόμη και με παράλληλη αξιοσημείωτη ανάληψη ζημιάς ή κόστους για το κλείσιμο μίας θέσης (δέσμευση) για συνεπακόλουθα της ανάληψης μίας νέας (Madura, 1989).

VII. Κίνδυνος Νομικού Πλαισίου

Ο Κίνδυνος Νομικού Πλαισίου, αποκαλούμενος αλλιώς και ως Νομικός κίνδυνος (Legal Risk), αναφέρεται και διέπει τη λειτουργία των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Βάσει κανόνα, αναφέρεται στην αδυναμία διεξαγωγής μίας συναλλαγής, λόγω του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου, και έχει άμεση σύνδεση με τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς ένα ακόμα μέρος το οποίο ζημιώνεται από μια συναλλαγή συνήθως έχει την τάση να κινηθεί νομικά του άλλου με σκοπό να πάρει ένα ποσό αποζημίωσης.

VIII. Κίνδυνος Χώρας / Τοποθεσίας

Ο Κίνδυνος Χώρας ή Τοποθεσίας (Country Risk or Location Risk) κάνει αναφορά στην εκδοχή που η υφιστάμενη κατάσταση στη χώρα, που δραστηριοποιείται ένας οργανισμός επηρεάζει σε ένα αρνητικό βαθμό την κερδοφορία ή γενικότερα τη λειτουργία της. Πριν από μία επένδυση, οι επιχειρήσεις επιθυμούν να κάνουν πρόβλεψη τόσο σε ορισμένες εγχώριες οικονομικές μεταβλητές όπως είναι οι πωλήσεις, οι τιμές των αγαθών, το κόστος εργασίας, συναλλαγματικές ισοτιμίες. Αλλά, περιλαμβάνονται και αλλαγές στο πολιτικό, το οικονομικό (πληθωρισμός, επιτόκια, έλλειμμα, χρέος), κοινωνικό και χρηματοοικονομικό περιβάλλον της εκάστοτε χώρας. Μπορεί να προκύψουν βάσει, των προσδοκιών και μη σωστού υπολογισμού / ελέγχου των προαναφερόμενων στοιχείων, σημαντικοί κίνδυνοι και απειλές. Συμπερασματικά, κρίνεται

αναγκαίο να γίνει πλήρης κατανόηση όλων των παραγόντων που πλαισιώνουν μία χώρα (Δούμπος Μ., Κοσμίδου Κ., Ζοπουνίδης Κ., Γιαννακάκη Δ., 2004).

IX. Κίνδυνος Αξιοπιστίας

Βάσει στοιχείων και αποτυχιών παρελθόντος έχει δημιουργηθεί και αυτή η κατηγορία κινδύνου. Οι συχνές αποτυχίες στο παρελθόν των λειτουργικών συστημάτων, της διαχείρισης, ακόμα των προϊόντων ή και των εργασιών που υπομονεύουν για την διεξαγωγή μίας εργασίας, απαιτούν την εμπιστοσύνη όλων των μελών που λαμβάνουν χώρα για την λειτουργία ενός οργανισμού. Ο Κίνδυνος Φήμης & Αξιοπιστίας (Reputation & Reliability Risk), απορρέει από τη διαχείριση των προαναφερόμενων κινδύνων, ο κίνδυνος αγοράς και ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο κίνδυνος μίας χώρας, ο πολιτικός και ο συναλλαγματικός κίνδυνος συντελούν τον κύριο πυρήνα των κινδύνων / απειλών που έρχονται αντιμέτωποι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί.

Αν και σαν φαινόμενο κινδύνου είναι εφικτό να περιγραφεί, να μετρηθεί και ακολούθως να επιβεβαιωθεί, παρουσιάζεται μεγάλη δυσκολία στο κομμάτι της διαχείρισης και συνεπώς παραμένει ένας κίνδυνος σε υψηλά επίπεδα. Η συνεχώς εξελισσόμενη τεχνολογική εξέλιξη, οι πολύπλοκοι στόχοι που έχουν οι οργανισμοί σήμερα στις προδιαγραφές τους, ακόμα και η εξέλιξη των γνώσεων του ανθρώπινου δυναμικού που έχουν για το θέμα της ασφάλειας είναι κάποιοι από τους συντελεστές που παρουσιάζουν το ποσοστό δυσκολίας για να επέλθει ο έλεγχος. Παρόλα αυτά, εναποτίθετο και η έννοια της αξιοπιστίας, η οποία και ορίστηκε ως: «Η ικανότητα ενός συστήματος να εκτελεί σταθερά την προβλεπόμενη ή απαιτούμενη λειτουργία ή αποστολή του, οπότε του ζητείται και χωρίς υποβάθμιση ή αποτυχία. Στον τομέα της βιομηχανίας, ορίζεται ως η πιθανότητα απόδοσης χωρίς αποτυχία κατά τη διάρκεια όλης της χρήσιμης ζωής ενός αντικειμένου, ή εντός κάποιου συγκεκριμένου πλανοδιαγράμματος, υπό συγκεκριμένες περιβαλλοντικές και κύκλου εργασίας συνθήκες. Συχνά εκφράζεται και ως ο μέσος χρόνος μεταξύ αποτυχιών ή συντελεστής αξιοπιστίας», (www.BusinessDictionary.com).

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται και αναλύονται διάφορες πτυχές που αφορούν και επηρεάζουν την ασφάλεια αλλά και την αξιοπιστία, καθώς είναι δύο αλληλένδετες έννοιες και σπάνια αναλύονται ξεχωριστά. Υπάρχουν λοιπόν, πέντε πτυχές που αφορούν την ασφάλεια και την αξιοπιστία. Η συντήρηση, η κουλτούρα, η οργάνωση, η τεχνολογία και οι εξωγενείς παράγοντες είναι πτυχές που επηρεάζουν αυτές τις δυο αλληλένδετες έννοιες. Στην συντήρηση εμπεριέχονται η προληπτική συντήρηση, η ταχύτητα κατά την οποία γίνεται η αποκατάσταση των βλαβών, η εκπαίδευση του προσωπικού του εκάστοτε οργανισμού και ο προγραμματισμός που έχει να κάνει την αξιολόγηση και επεξεργασία στοιχείων. Επιπρόσθετα, όσον αφορά την κουλτούρα, λαμβάνει χώρα η εκπαίδευση του ανθρώπινου παράγοντα, είναι το κοινωνικό

κίνητρο αλλιώς και η προσωπική θέληση των εργαζομένων να υποστηρίξουν το ομαδικό πνεύμα και να προσπαθούν, να ενδιαφέρονται, να υπάρχει μία ισορροπία / ισότητα και συναδελφικότητα για την καλύτερη λειτουργία του συνόλου και επακόλουθα με την μακροπρόθεσμη επιτυχία (Μπουραντάς Δ., 2002).

X. Κίνδυνος Διευθέτησης Πληρωμών

Ο Κίνδυνος Διευθέτησης Πληρωμών ή εναλλακτικά και ως «Διακανονισμός Πληρωμών» (Arrangement Risk), δίνει έμφαση στην πιθανότητα ο ένας εκ των δύο συμβαλλόμενων μερών να αρνηθεί / αθετήσει την συμφωνία, εφόσον το άλλο μέρος έχει ήδη καταβάλει το ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό. Συνεπώς, γίνεται αναφορά για έναν κίνδυνο που παρουσιάζεται κατά κύριο λόγο σε συναλλαγές με χρήση συναλλαγμάτων όπου χρήζει η ανάγκη μεταφοράς μετρητών μεταξύ τραπεζών, μέσω των κεντρικών τραπεζών. Γίνεται, προβολή στον κίνδυνο διακανονισμού και ο όρος «Herstatt Risk», λαμβάνοντας την ονομασία του από την παταγώδη αποτυχία της γερμανικής τράπεζας Herstatt (www.euretirio.com). Η προαναφερόμενη αποτυχία έλαβε χώρα στις 26 Ιουνίου του 1974, όπου η άδεια λειτουργίας της τράπεζας ανακαλέστηκε από τις γερμανικές τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές με το πέρας της ημέρας, λόγω της μη κατοχής ανάλογου κεφαλαίου και αδυναμίας της να καλύψει τις αναγκαίες οφειλόμενες υποχρεώσεις της. Είναι ξεκάθαρο ότι ο κίνδυνος διακανονισμού είναι πιο συχνά παρουσιαζόμενος στον κλάδο της διατραπεζικής αγοράς, όπου ο όγκος και η αξία των συναλλαγών λαμβάνει χώρα σε υψηλά επίπεδα. Βάσει αυτού, ένα πρόβλημα σε ένα ίδρυμα είναι δυνατόν να προκαλέσει μία σειρά προβλημάτων με αλληλουχία που θα επηρεάσει και άλλα ιδρύματα. Η αντιμετώπιση αυτού του κινδύνου μπορεί να επιτευχθεί με την στενή παρακολούθηση των επενδυτικών αλλά και άλλων τραπεζικών δραστηριοτήτων των συμβαλλόμενων μερών (Αγγελόπουλος Π., 2019).

XI. Κίνδυνος Κεφαλαίου

Ο Κίνδυνος Κεφαλαίου (Capital Risk), αναφερόμενος και ως κίνδυνος αφερεγγυότητας, συνιστά την συνέπεια πολλών κινδύνων που προαναφέρθηκαν. Πιο συγκεκριμένα, αφορά την απειλή / κίνδυνο ένα χρηματοοικονομικό ίδρυμα να μην κατέχει το ανάλογο κεφάλαιο έτσι ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει ενδεχόμενες τραπεζικές απώλειες των περιουσιακών στοιχείων εν συγκρίσει με τις ανάγκες / υποχρεώσεις του. Η εμφάνιση της απειλής αυτής συνεπάγεται με την αφερεγγυότητα, και την πιθανότητα πτώχευσης του ιδρύματος. Η πτώχευση πηγάζει στη μείωση της αγοραστικής αξίας των στοιχείων του ενεργητικού μέρους, σε επίπεδα χαμηλότερου επιπέδου

από αυτά του παθητικού, με αποτέλεσμα την αδυναμία εξόφλησης των δεσμεύσεων του. Επιμέρους του κινδύνου αυτού, υπάρχουν και άλλα είδη κινδύνων, όπως ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης, ο επανεπενδυτικός κίνδυνος, ο εξωτερικός κίνδυνος (ο κίνδυνος από πράξεις εκτός ισολογισμού), οι οποίες και κατέχουν θέση υποκατηγορίας των κύριων χρηματοοικονομικών κινδύνων.

1.6 Φύση και διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων

Η διαχείριση του Επιχειρηματικού Κινδύνου (Enterprise Risk) σε έναν οργανισμό αποτελεί μία εξαιρετικά σύνθετη διαδικασία και παράλληλα είναι ο κεντρικός πυρήνας για την στρατηγική που θα ακολουθήσει κάθε επιχείρηση. Αποτελεί την διεργασία κατά την οποία οι επιχειρησιακές οντότητες προσεγγίζουν μεθοδικά / στρατηγικά τους κινδύνους που σχετίζονται με τις δραστηριότητες τους, με απώτερο σκοπό το όφελος σε κάθε ενέργεια επί του χαρτοφυλακίου όλων των ενεργειών. Αξίζει να σημειωθεί ότι, η αντιμετώπιση και έπειτα διαχείριση ενός κινδύνου αποτελεί μία πολύ επίπεδη διαδικασία σχεδιασμού, οργάνωσης, συντονισμού και παράλληλα ελέγχου όλων των ενεργειών μίας οικονομικής μονάδας με στόχο την ελαχιστοποίηση των πιθανών αρνητικών επιπτώσεων του επιχειρηματικού κινδύνου στα κέρδη της. Συνεπώς, το κομμάτι της διαχείρισης αρνητικών επιπτώσεων ενός επιχειρηματικού κινδύνου έχει αξιωματική σημασία για την επιτυχή πορεία, αλλά και σαφώς για την επιβίωση μίας επιχείρησης (Θεοδωρόπουλος Α., 2010).

Σήμερα, λόγω των διαφόρων καταστάσεων που έχουν κληθεί οι επιχειρήσεις να αντιμετωπίσουν, υπάρχουν διάφοροι τρόποι προσέγγισης της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων, ορισμένοι από αυτούς μπορούν να θεωρηθούν και ως τα βήματα κορμού της συνολικής διαχείρισης. Η αξιοπιστία του επιχειρηματικού πλανογράμματος / σχεδίου, κρίνεται μεγίστης σημασίας από την πρόβλεψη και την μετέπειτα αντιμετώπιση του κινδύνου. Συνεπώς, θα πρέπει το κάθε μέλος της διοίκησης να μπορεί να κάνει υπολογισμό του κινδύνου για να μπορέσουν έπειτα συλλογικά και ατομικά να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για πρόληψη και αντιμετώπιση της απειλής. Λόγω, της αναγκαιότητας αυτής μέσω σχετικής συνάρτησης μπορεί κανείς να υπολογίσει την επίδραση ενός κινδύνου. Η συνάρτηση υπολογισμού του κινδύνου αποτελείται από ένα τρίπτυχο μεταβλητών, τα περιουσιακά στοιχεία (assets), τις απειλές (threats) και την ευαισθησία (vulnerability).

$$\text{Κίνδυνος} = \text{Assets} * \text{Threats} * \text{Vulnerability}$$

Βάσει της αναγκαιότητας αυτής, του υπολογισμού του κινδύνου, υπάρχει και μία σειρά βημάτων που πρέπει να ακολουθείται από τον εκάστοτε μάνατζερ για την επίλυση / εξάλειψη και

σωστή λειτουργία του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, ο διαχειριστής του έργου, ο οποίος κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό ευθύνης για την πορεία και εξέλιξη του έργου, πρέπει να έχει την ανάλογη ωριμότητα & εκπαίδευση για να αναγνωρίσει και εντοπίσει τις πηγές κινδύνου, με σκοπό να καταφερθεί από το ανθρώπινο δυναμικό που συντελεί τον οργανισμό (ομάδα), να τον αντιμετωπίσει με επιτυχία. Στη συνέχεια, γίνεται αναφορά στις μεθόδους αναγνώρισης του κινδύνου, αλλά και σε εργαλεία που εξυπηρετούν για την υλοποίηση της ενέργειας αυτής.

1.6.1 Μέθοδοι αναγνώρισης κινδύνων

Ο εντοπισμός και η αναγνώριση μίας απειλής βασίζεται στην καταγραφή και την αποσαφήνιση των χαρακτηριστικών των εσωτερικών αλλά και των εξωτερικών στοιχείων / παραγόντων, που ενδεχομένως μπορεί να κληθούν αναγκαίοι και να επηρεάσουν το καταλυτικό αποτέλεσμα. Η εύρεση της απειλής αυτής είναι υψίστης σημασίας καθώς πολύ σημαντικές αποφάσεις για την εξέλιξη ενός έργου λαμβάνουν χώρα στα πολύ πρώιμα στάδια. Το πρωταρχικό αυτό στάδιο του εντοπισμού προσφέρει πολλά οφέλη ακόμα και αν το επόμενο στάδιο της ανάλυσης κινδύνων δεν ανθήσει. Η πρωταρχική αυτή διαδικασία εμπλέκει άτομα απ' όλα τα επίπεδα, ακόμα και εξωγενή αρμόδια όργανα με σκοπό την εύρεση του. Σημαντική πηγή πληροφόρησης είναι η εμπειρία των μελών αλλά και οι μέθοδοι αντιμετώπισης που είχαν υιοθετήσει για την κάθε απειλή. Παράλληλα, γίνεται εφαρμογή μεθόδων για την πληρέστερη καταγραφή των κινδύνων.

Ακολούθως γίνεται αναφορά στα εργαλεία που εφαρμόζονται για την αναγνώριση μίας απειλής. Πιο συγκεκριμένα, τα εργαλεία αυτά εφαρμόζονται συνδυαστικά ή και μεμονωμένα, με σκοπό την πιο ακριβή πλαισίωση της απειλής. Οι συνεντεύξεις αποτελούν ένα πρωταρχικό στάδιο αναγνώρισης και ανάλυσης, θεωρείται ένα από τα πιο βασικά αρχικά βήματα. Στη συνέχεια, ανάλογα με το μέγεθος της απειλής, γίνεται χρήση και των ανάλογων μεθόδων, όπως είναι το διάγραμμα αιτίου αποτελέσματος. Ακολούθως, παρουσιάζονται όλα τα πιθανά μέσα αναγνώρισης μίας απειλής:

- Συνεντεύξεις.
- Διάγραμμα Αιτίου – Αποτελέσματος (Cause – Effect Diagram).
- Ερωτηματολόγια.
- Λίστες Ελέγχου.
- Συσκέψεις για την ανταλλαγή ιδεών (Brainstorming).
- Μητρώο παραγόντων κινδύνου (Risk Register).
- Δομή αναλυτικής παράθεσης κινδύνων (Risk Breakdown Structure).
- Ανάλυση δυνατών – αδύνατων σημείων και ευκαιριών – απειλών (Swot Analysis).

- Χάρτης αντίληψης παραγόντων κινδύνου (Risk Concept Map).
- Ανάλυση αποδόσεων.

Έτσι, με γνώμονα τα προαναφερόμενα εργαλεία αναγνώρισης και ανάλυσης μίας απειλής, μπορεί η διοίκηση του εκάστοτε οργανισμού πρωτίστως να αναγνωρίσει τον εξωγενή παράγοντα απειλής, στη συνέχεια να τον αναλύσει και έπειτα με βάση αυτά τα δεδομένα να παρθούν τα κατάλληλα μέτρα και αποφάσεις. Το στάδιο της αναγνώρισης του κινδύνου και πιο συγκεκριμένα του μεγέθους του, είναι υψίστης σημασίας για την επιχείρηση, λόγω ότι θα πρέπει να αναδιαμορφώσει τις στρατηγικές της βάσει αυτής της παραμέτρου, για να καταφέρει να βιοποριστεί και να επιφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα.

1.6.2 Ανάλυση και διερεύνηση κινδύνων

Ως δεύτερο στο κομμάτι της διαχείρισης των κινδύνων είναι η ανάλυση των ενδεχόμενων κινδύνων. Αφού, μέσω του προηγούμενου σταδίου έχει διερευνηθεί και εντοπιστεί ο κίνδυνος, σε αυτό το βήμα λαμβάνει χώρα η αρχική διαγραφή κινδύνων οι οποίοι με βάση την εμπειρία των συμμετεχόντων, είναι χαμηλής επικινδυνότητας, ή αλλιώς η πιθανότητα εμφάνισης του είναι τόσο μικρή που μπορούν να μην ληφθούν υπόψη χωρίς να διακυβεύεται η ακρίβεια της ανάλυσης των απειλών αυτών. Βάσει μεθοδολογίας, τα ποιοτικά και τα ποσοτικά στοιχεία, βοηθάνε την πιο εκτενή ανάλυση. Η ποιοτική ανάλυση χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο όταν οι κίνδυνοι δεν γίνεται να ποσοτικοποιηθούν ή όταν δεν υπάρχουν αρκετά αξιόπιστα δεδομένα για τη χρήση ποσοτικών μεθόδων ανάλυσης. Ενώ, μέσω της ποσοτικής ανάλυσης μπορεί να διεξαχθεί ένα αποτέλεσμα με ακρίβεια στην ανάλυση.

I. Ποιοτική Ανάλυση

Μέσω της ποιοτικής ανάλυσης (Qualitative Analysis) πραγματοποιείται ο καθορισμός της σημαντικότητας ενός κινδύνου με σκοπό να δημιουργηθεί ο τρόπος αντίδρασης για τον μετριασμό ή και την κατάργηση των μη θετικών επιπτώσεων της απειλής. Η μέτρηση της απειλής αυτής γίνεται μέσω της εμπειρίας και της διαίσθησης, κάτι που αυτομάτως κάνει μη μετρήσιμη την απειλή αυτή. Αντιθέτως οι συνέπειες που μπορεί να προκληθούν ορισμένες φορές μπορεί να μετρηθούν και με ποσοτικές μεθόδους. Οι πιθανότητες σε συνδυασμό με τις συνέπειες δίνουν το έναυσμα για την ιεράρχηση των απειλών, βάσει της προβολής και της έκθεσης τους. Η έκθεση

ισούται και υπολογίζεται με το γινόμενο της πιθανότητας εμφάνισης του κινδύνου (Probability) σε συνδυασμό με τις επιπτώσεις από την εμφάνιση του κινδύνου (Impacts).

$$\text{Έκθεση} = \text{Probability} * \text{Impacts}$$

Συνεπώς, οι ενδεχόμενοι κίνδυνοι μπορεί να ταξινομηθούν βάσει κριτηρίου της πιθανότητας εμφάνισης, αλλά και των επιπτώσεων με τη χρήση ενός πίνακα μορφής μήτρας πιθανοτήτων και αντικτύπου (Probability and Impact Matrix). Ένα εργαλείο για την ομάδα του έργου που βοηθά στην ιεράρχηση των απειλών. Η πιθανότητα και ο πίνακας των επιπτώσεων χρησιμοποιεί τον συνδυασμό πιθανότητας και επιπτώσεων των επιμέρους κινδύνων, ενώ γίνεται ταξινόμηση και προτεραιότητα για τον πιο εύκολο χειρισμό τους. Αποτελεσματικά, ο ακόλουθος πίνακας έχει μία υποστηρικτική χρήση όσον αφορά τον προσδιορισμό των απειλών που χρήζουν έναν πιο λεπτομερή σχεδιασμό απόκρισης του κινδύνου. Είναι υψίστης σημασίας η κατανόηση της προτεραιότητας για κάθε κίνδυνο. Ακολούθως παρουσιάζεται ο Πίνακας 1.1 με απεικόνιση των πιθανοτήτων και των επιπτώσεων.

Πίνακας 1.1

Μήτρα Πιθανοτήτων / Επιπτώσεων

		Impact				
		Trivial	Minor	Moderate	Major	Extreme
Probability	Rare	●	●	●	●	●
	Unlikely	●	●	●	●	●
	Moderate	●	●	●	●	●
	Likely	●	●	●	●	●
	Very Likely	●	●	●	●	●

Ο Πίνακας 1.1 που παρουσιάζεται είναι μία μήτρα 3*3 (με χαμηλή, μεσαία και υψηλή βαθμολογία για πιθανότητα και αντίκτυπο) ή ανάλογα με τις ανάγκες που έχει μία εταιρεία, μπορεί να χρησιμοποιηθεί και μήτρα 5*5 με βαθμολογίες πολύ χαμηλές, χαμηλές, μεσαίες, υψηλές και πολύ υψηλές για probability και impact. Έτσι, βάσει του πίνακα αυτού μπορεί κανείς, με γνώμονα την πιθανότητα και τον εκτιμώμενο αντίκτυπο του κινδύνου, να σχολιάσει τον κίνδυνο αυτό με την ανάλογη σειρά και στήλη προσδιορισμού και αξιολόγησης. Επιπρόσθετα, ανάλογα με το επίπεδο σοβαρότητας της απειλής, έχει και ανάλογο χρώμα. Συμπερασματικά, παρατηρείται ότι στην περιοχή με τους πράσινους κύκλους υπάρχει μία πολύ χαμηλή εμφάνιση

με περιορισμένη συνέπεια. Στη μεσαία περιοχή με τους κίτρινους κύκλους, υπάρχει μία ελαφρώς πιο υψηλή πιθανότητα εμφάνισης, αλλά δεν αποτελούν ανησυχητικούς κινδύνους για τον οργανισμό. Τέλος, τα κόκκινα σημεία βρίσκονται σε μία περιοχή όπου χρήζουν ιδιαίτερη προσοχή στην διαχείριση τους, καθώς υπάρχει υψηλή πιθανότητα παρουσίασης και παράλληλα εμφάνιση και επίδραση στον οργανισμό.

II. Ποσοτική Ανάλυση

Μέσω της ποσοτικής ανάλυσης (Quantitative Analysis) γίνεται μία ποσοτική διερεύνηση, δηλαδή πραγματοποιείται μία αριθμητική ανάλυση της πιθανότητας εμφάνισης ενός κινδύνου και των επιπτώσεων της εμφάνισης αυτής στο αποτέλεσμα του έργου. Η ανάλυση γίνεται κατά κύριο λόγο μέσω μοντέλων προσομοίωσης του έργου των κινδύνων / απειλών. Μία ευρέως γνωστή μέθοδος προσομοίωσης είναι και η τεχνική προσομοίωσης «Monte Carlo», μέσω της οποίας βγαίνει μία πιο ρεαλιστική αξιολόγηση των απειλών, ενώ αν εφαρμοστεί σωστά δίνει μία πιο σαφή εικόνα της διάρκειας και του τελικού κόστους του έργου (Χατζηιωάννου Π. Θ., Καλοκαιρινός Κ.Α., Τιμοθέου – Ποταμιά Μ., 2016).

Σε ένα γενικότερο φάσμα οι μέθοδοι προσομοίωσης του έργου έχουν ως στόχο και αποτέλεσμα: α) να ποσοτικοποιούν τον κίνδυνο του έργου, β) να κατατάσσουν με γνώμονα τη σπουδαιότητα τους κινδύνους, γ) να παρουσιάσουν τις πιθανότητες εκπλήρωσης των στόχων, δ) να θέσουν στόχους σε ένα ρεαλιστικό επίπεδο για το τελικό κόστος και τη συνολική διάρκεια του έργου, αλλά επιπρόσθετα και τυχόν πόρους που μπορεί να χρησιμοποιηθούν για την περάτωση του.

Οι σημαντικότερες τεχνικές / μέθοδοι ποσοτικής ανάλυσης παρουσιάζονται ακολούθως:

- Προσομοίωση Monte Carlo.
- Ανάλυση Ευαισθησίας (Sensitivity Analysis).
- Ανάλυση δένδρου αποφάσεων (Decision Tree Analysis).

Μία ποσοτική μέθοδος ανάλυσης έχει ως σκοπό τη διερεύνηση συσχετίσεων μεταξύ διαφόρων μεταβλητών που επιδρούν στο υπό εξέταση φαινόμενο, όπου είναι εφικτό, και η ανακάλυψη σχέσεων αιτίου και αιτιατού μεταξύ τους. Έτσι, ως μεταβλητή ορίζεται κάποιο παρατηρήσιμο χαρακτηριστικό μίας μονάδας, οι τιμές του οποίου ενδέχεται να ποικίλουν ανάμεσα σε διαφορετικές μονάδες ενός συνόλου. Πιο συγκεκριμένα, η μέθοδος προσομοίωσης Monte Carlo, είναι μια μη παραμετρική μέθοδος, όπου αποτελεί μία διαδικασία κατά την οποία

παράγονται τυχαίοι αριθμοί με τελικό σκοπό, την κατανόηση της μετέπειτα επιρροής του κινδύνου και της αβεβαιότητας στα μοντέλα πρόβλεψης. Η μέθοδος αυτού του είδους μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αντιμετώπιση μίας σειράς προβλημάτων σε κάθε τομέα, όπως είναι τα χρηματοοικονομικά. Στη συνέχεια, η ανάλυση ευαισθησίας (Sensitivity Analysis) διερευνά τις μεταβολές που συμβαίνουν στη βέλτιστη λύση ενός προβλήματος όταν υπάρχουν μεταβολές (μικρές ή μεγάλες) στις τιμές των παραμέτρων. Έτσι, όταν παρουσιάζεται μικρότερη ευαισθησία σημαίνει και μεγαλύτερη βεβαιότητα και σιγουριά για το βέλτιστο αποτέλεσμα. Η αντίθετη περίπτωση σημαίνει ότι για μικρές μεταβολές στις παραμέτρους μεταβάλλεται και η βέλτιστη λύση. Επίσης, η τρίτη στη σειρά μέθοδος ποσοτικής διερεύνησης, είναι η ανάλυση δένδρου αποφάσεων (Decision Tree Analysis), όπου πραγματοποιείται απεικόνιση χρονολογικής σειράς όλων των πιθανών ακολουθιών ενεργειών και γεγονότων που κατευθύνουν προς το τελικό αποτέλεσμα. Έτσι, τα δένδρα αποφάσεων όπως και οι υπόλοιποι μαθηματικοί τύποι της επιχειρησιακής έρευνας, είναι μία απλοποίηση ενός πραγματικού προβλήματος και εμπεριέχουν τα βασικά δεδομένα. Εάν, κατά τη διάρκεια διαπιστωθεί ότι χρήζει ανάγκη μία εκτενής ανάλυση ορισμένων κλάδων, είναι δυνατό να γίνει εκ των υστέρων. Συνεπώς, αν όλες οι πιθανές ενέργειες και τα πιθανά συμβάντα συμπεριληφθούν στο μαθηματικό αυτό μοντέλο, θα δυσκολεύσουν την ανάλυση του προβλήματος με λεπτομέρειες που δεν είναι άμεσα χρήσιμες (Καρασαββίδου Ε., 1986). Συμπερασματικά, η ποσοτική μέθοδος ανάλυσης λειτουργεί ως συμπληρωματική ενέργεια στην ποιοτική ανάλυση και προσφέρει μία εικόνα μεγαλύτερης ακρίβειας στο τελικό αποτέλεσμα.

1.6.3 Απόκριση σε απειλές

Η αντιμετώπιση απειλών / κινδύνων εμπεριέχει τον καθορισμό επιλογών αντιμετώπισης των κινδύνων και γίνεται εκτίμηση των επιπτώσεων που πιθανόν να επιφέρουν, προκειμένου να επιλεγεί ο πιο αποτελεσματικός τρόπος απόκρισης. Για να χαρακτηριστεί ένας τρόπος / μέθοδος ως αποτελεσματικός θα πρέπει να επιφέρει την πιθανότητα εμφάνισης του κινδύνου και της επίπτωσης του εντός ορίων ανοχής κινδύνων για το έργο. Ως σκοπός, έχει οριστεί η διερεύνηση και μετέπειτα ανάλυση τρόπων αντιμετώπισης και μείωσης του αρνητικού αντίκτυπου των κινδύνων και των απειλών, ενώ παράλληλα έχουν ως γνώμονα την αύξηση της πιθανότητας και του αντίκτυπου των ευκαιριών. Συνολικά υπάρχουν τέσσερις τρόποι / μέθοδοι απόκρισης για τους κινδύνους, η απόδοση (acceptance), ο μετριασμός (mitigation), η μεταφορά (transfer), και η αποφυγή (avoidance). Συνεπώς, ο κάθε οργανισμός καλείται μέσω των αρμόδιων ενεργειών και ειδικών να ακολουθήσει και υιοθετήσει την στρατηγική που πιστεύει ότι θα αποφέρει το επιθυμητό αποτέλεσμα για τον οργανισμό.

1.6.4 Παρακολούθηση και έλεγχος απόκρισης σε κινδύνους

Ένα καταλυτικό ουσιαστικό στάδιο που γίνεται η παρακολούθηση και ο έλεγχος όσων έχουν εφαρμοστεί / γίνει έως και τώρα. Παράλληλα, μπορεί να χαρακτηριστεί και ως ένας επανέλεγχος της όλης διαδικασίας. Δεδομένο, που λαμβάνει χώρα στο εν λόγω πλανόγραμμα, λόγω της πιθανής μείωσης ή και εξουδετέρωσης κάποιας απειλής, να ευρεθεί και αναπτυχθεί μία νέα απειλή ή ακόμα και να παρουσιαστεί μέσω αυτού του «επαναληπτικού ελέγχου», ότι δεν είναι επαρκές το σχέδιο δράσης που έχει υιοθετηθεί από τον οργανισμό. Επίσης, με βάση τη χρονική στιγμή που πραγματοποιείται η διαδικασία του ελέγχου, εν συγκρίσει με το τελικό αποτέλεσμα εντοπίζονται και τα ακόλουθα τρία στάδια ελέγχου (Μπουραντάς & Παπαλεξανδρή, 2003):

- Προ δραστηκός έλεγχος: Πραγματοποιείται στα πρωταρχικά στάδια / έναρξη της λειτουργίας του οργανισμού.
- Αντιδραστηκός έλεγχος: Λαμβάνει χώρα κατά τη διάρκεια της δραστηριότητας του οργανισμού.
- Μεταδραστηκός έλεγχος: Υλοποιείται έπειτα από το πέρας του κύκλου εργασιών του οργανισμού.

Συνεπώς, με γνώμονα τη χρονική στιγμή που θα διεξαχθεί ο έλεγχος, εφαρμόζεται και ο κατάλληλος έλεγχος και ανάλυση των δεδομένων για το όσον πιο αποδοτικό αποτέλεσμα. Δεδομένου αυτού πραγματοποιείται ο προ δραστηκός έλεγχος στην έναρξη του έργου, στη συνέχεια ο αντιδραστηκός έλεγχος που υλοποιείται κατά τη λειτουργία του οργανισμού και τρίτος στη σειρά είναι ο μεταδραστηκός έλεγχος, όπου λαμβάνει χώρα μετά το τέλος λειτουργίας του κύκλου εργασιών. Ανεξάρτητα της κατηγορίας του ελέγχου που θα εφαρμοστεί για να γίνει ανάλυση στην επιχείρηση, υπάρχει ένα επιπρόσθετο στάδιο που είναι ο επανέλεγχος και ανασχεδιασμός της στρατηγικής, όπου αυτό είναι φρόνιμο να πραγματοποιηθεί.

1.6.5 Επικοινωνία και κατιδεασμός

Η επικοινωνία αποτελεί αναγκαίο στάδιο για την ομαλή διεξαγωγή της όλης διαδικασίας μεταξύ όλων των επιπέδων της πυραμίδας ιεραρχίας και διοίκησης του εκάστοτε οργανισμού. Έτσι, διασφαλίζεται η αποτελεσματική διεξαγωγή του πλαισίου δράσης, γίνεται επιβεβαίωση για τον ορθό προσδιορισμό των απειλών, ενώ μέσω του κατιδεασμού, γίνεται η ανταλλαγή απόψεων απ' όλα τα επίπεδα για την αξιολόγηση της απειλής. Εν κατακλείδι, μέσω από το πέραςμα αυτών των σταδίων, μία επιχείρηση μπορεί να έχει μία ρεαλιστική εικόνα των απειλών που έχει κληθεί να έρθει αντιμέτωπη.

1.6.6 Επιπτώσεις κινδύνων

Οι κίνδυνοι και γενικότερα οι απειλές, έχουν επιπτώσεις στους οργανισμούς, δεδομένο που πρέπει κάθε επιχείρηση να εκλαμβάνει ως στοιχείο προς ανάλυση για πρόληψη. Μέσω των σταδίων αλλά και των μέσων που αναφέρθηκαν πιο πάνω, πρέπει ο κάθε οργανισμός και πιο συγκεκριμένα, τα όργανα διοίκησης, να μπορούν να ελέγξουν σωστά τον οργανισμό, να προνοήσουν και να προφυλάξουν τον οργανισμό. Σαφώς, υπάρχουν εκδοχές όπου ο κίνδυνος είτε δεν ελέγχεται με τον κατάλληλο και ορθό τρόπο, είτε δεν καταφέρνει η εταιρεία να αντεπεξέλθει και να επιβιώσει, έτσι έχει πολλές επιπτώσεις στην επιχείρηση, στους εργαζόμενους και μετέπειτα στον γενικότερο κλάδο όπου εντάσσεται η επιχείρηση.

Βασικός κίνδυνος και απειλή είναι και θα είναι η τεχνολογία, χαρακτηριστικό παράδειγμα ήταν και η «ασφάλεια διπλού στοιχήματος», όπου το διπλό αυτό στοιχείο είχε διαμοίρασμα κατά κύριο λόγο της απειλής, όπως είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα της Microsoft με την Windows και OS/2, της INTEL σε CICS και RICS και Charles Schwab σε λειτουργίες βασισμένες στη μάρκα και στο eSchwab online. Στη συνέχεια, η κατάρρευση της μάρκας είναι μία επίπτωση από απειλή, όπου μέσω μεταβολής μείγματος των επενδύσεων υπάρχει μία συνεχόμενη μέτρηση της μάρκας για να επιφέρει την επιβίωση, παράλληλα εφαρμόζεται και στρατηγική διαχείρισης κρίσεων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα της IBM όπου προσέφερε ευρύτερες λύσεις και επανατοποθέτησε τη μάρκα της για να εκφράσει τα οφέλη από τις βελτιωμένες προσφορές της. Επίσης, ο ανταγωνισμός είναι μία επίπτωση κινδύνου και απειλής, όπου χρήζει μία άμεση προειδοποίηση και παράλληλα να γίνει μία άμεση τροποποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου, η Target and Kohl προνόησε τον κίνδυνο που ερχόταν από την Wall-Mart και άλλαξε τα επιχειρηματικά σχέδια της για να παραμείνει ανταγωνιστική. Η κατάρρευση οικονομικών κλάδου είναι μία απειλή που όχι μόνο επηρεάζει την επιχείρηση συγκεκριμένα, αλλά και όλες τις επιχειρήσεις που ανήκουν σε αυτόν τον κλάδο. Ο κίνδυνος αυτός χρήζει ανάγκη της μεταβολής του λόγου ανταγωνισμός και συνεργασία (ανταγωνισμός / συνεργασία), με σκοπό την αντιμετώπιση της επίπτωσης αυτής.

Η Airbus έκανε μία κοινοπραξία (Consortium) με Ευρωπαϊκούς κατασκευαστές αεροσκαφών, παράλληλα η SMH μεταμόρφωσε την Ελβετική βιομηχανία ορολογιών με γνώμονα την πυραμίδα των μαρκών που εντάσσονται σε αυτή, ενώ οι αεροπορικές εταιρείες σχημάτισαν συμμαχίες κοινών κωδικών για να καταφέρουν να βιοποριστούν και να επιφέρουν κέρδη. Η μετακίνηση των πελατών είναι άλλη μία επίπτωση από κίνδυνο, όπου μέσω αυτής της επίπτωσης χάνονται και μειώνονται οι πωλήσεις. Παράλληλα, ένα νέο έργο ή επένδυση είναι μία πιθανή ευκαιρία που διεξάχθηκε μέσω μίας ανάλυσης swot και έτσι επιχειρήσεις «εκμεταλλεύτηκαν» αυτήν την ευκαιρία στον κλάδο, έτσι για παράδειγμα έγινε και με την Cardinal Health όπου έβλεπε προσεκτικά σε σειρά τις πρωτοβουλίες ανάπτυξής της με νοσοκομεία και φαρμακευτικές εταιρείες με σκοπό να κερδίσει την απαραίτητη πείρα, γνώση και

φήμη. Έτσι, και η Johnson Controls επεκτάθηκε σταδιακά σε υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας για τον κλάδο κατασκευαστών αυτοκινήτων. Η στασιμότητα επίσης είναι μία απόρροια από ένα σύνολο απειλών, όπου χρήζει ανάγκη μία καινοτομική κίνηση για αλλαγή της κατάστασης, παραδείγματα που χαρακτηρίστηκαν από αυτήν την απειλή ήταν και η Air Liquide που άρπαξε νέες ευκαιρίες στις υπηρεσίες που τις επέτρεψαν να αυξήσει τα μέσα έσοδα ανά σύμβολαιο και να υπογράψει συμβόλαια μεγαλύτερης διάρκειας. Δεύτερο παράδειγμα αποτέλεσε η GM, όπου έκανε χρήση της βάσης των πελατών της για την εισαγωγή της υπηρεσίας συνδρομητών της.

Τέλος, ο προχωρημένος επιχειρησιακός σχεδιασμός είναι άλλη μία απόρροια από απειλή, όπου πρέπει να εφαρμοστεί έλεγχος του επιχειρησιακού σχεδιασμού, έτσι η GE εφηύρε για την ίδια επανειλημμένες φορές απορρίπτοντας τις μη βασικές επιχειρηματικές της δραστηριότητες, ενσωματώνοντας υπηρεσίες και χρηματοδότηση και κάνοντας προσφορά πραγματικά πολύτιμη ψηφιακή υποστήριξη. Συνεπώς, μέσα από την προηγούμενη αναφορά παρουσιάστηκαν πηγές στρατηγικού κινδύνου και επιπτώσεις αυτών, σε συνδυασμό με δείγματα αντίμετρων και αναφορά παραδειγμάτων. Έτσι, παρατηρείται ότι μέσα από την ορθή και εκτενή ανάλυση της απειλής γίνεται η εκτίμηση του κινδύνου και συνεπώς σχεδιάζεται η μείωση του, μέσω ελέγχου για να επέλθει η αποφυγή. Οι επιχειρήσεις καλούνται να προσαρμόζονται στο συνεχώς εναλλασσόμενο περιβάλλον, για να μπορούν να βιοπορίζονται και να σημειώνουν υγιείς κύκλους εργασίας. Η προσαρμογή και υιοθέτηση των νέων δεδομένων γίνεται πάντα με ανάλυση και εκτίμηση για την όσον το δυνατόν πιο ορθή σωστή πλαισίωση. Μία εταιρεία μπορεί να χρειαστεί να κάνει για ένα κίνδυνο τον κύκλο της διαχείρισης κινδύνου πολλές φορές έως ότου να φτάσει στο σημείο ο υπολειμματικός κίνδυνος να ταιριάζει με την πολιτική κινδύνου που έχει υιοθετήσει. Γι' αυτό, χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή να μην υπάρξει εφησυχασμός μετά την επιβολή των διορθωτικών μέτρων. Οι υπολειπόμενοι κίνδυνοι, έστω και αν είναι μειωμένοι ως προς τις επιπτώσεις τους ή ως προς το ποσοστό να λάβει χώρα, πρέπει να γίνονται και να πραγματοποιούνται τακτικές εκθέσεις και αναφορές στους αρμόδιους (Slywotzky A., 2004).

1.7 Ανακεφαλαίωση

Σκοπός αυτού του κεφαλαίου ήταν να γίνει μία πρώτη ανάλυση της έννοιας του κινδύνου και των γενικότερων απειλών, αλλά και των επιπτώσεων που προξενούν με την εμφάνιση τους στη λειτουργία ενός οργανισμού. Ένα κεφάλαιο που είχε μία σφαιρική οπτική της έννοιας του κινδύνου, σε συνδυασμό με τρόπους και μεθόδους που μπορούν να κάνουν χρήση οι ειδικοί για να εντοπίσουν μία απειλή και ακολούθως να υιοθετήσουν την ανάλογη στρατηγική για να μπορέσει ο εκάστοτε ο οργανισμός να συνεχίσει την βιώσιμη λειτουργία του. Μέσω, αυτού του κεφαλαίου γίνεται μία προσπάθεια εναπόθεσης του αναγνώστη στην γενικότερη έννοια του

κινδύνου και της απειλής, ενώ παράλληλα δίνεται η σκυτάλη για την εισαγωγή του επόμενου κεφαλαίου, με μία σφαιρική ανάλυση του κλάδου των αερομεταφορών.

Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης (2013), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Αγορές – Προϊόντα – Κίνδυνοι », Εκδόσεις: Σταμούλης.
- Βασίλης Ν. Κέφης & Πέτρος Παπαζαχαρίου (2009), «Το επιχειρηματικό όραμα σε Business Plan», Εκδόσεις: ΚΡΙΤΙΚΗ.
- Θεοδωρόπουλος Ανδρέας (2010), «Στρατηγικός Επιχειρηματικός Σχεδιασμός (Πως να πραγματοποιήσετε την ανάπτυξη της επιχείρησής σας)», Εκδόσεις: Προπομπός.
- Κιόχος Πέτρος, Κιόχος Απόστολος, Παπανικολάου Γεώργιος (2003), «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων & Χρηματοοικονομικών Κινδύνων», Εκδόσεις: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Κυριακή Κοσμίδου, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης (2003), «Συστήματα Διαχείρισης Τραπεζικών Κινδύνων : Η περίπτωση του Asset Liability Management», Εκδόσεις: Κλειδάριθμος.
- (Συλλογικό έργο) Μιχάλης Δούμπος, Κυριακή Κοσμίδου, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης, Δέσποινα Γιαννακάκη (2004), «Ανάλυση και εκτίμηση κινδύνου χώρας Country Risk: Θεωρητική και εμπειρική προσέγγιση», Εκδόσεις : Κλειδάριθμος.
- Μπουραντάς Κ. Δημήτρης (2002), «MANATZMENT Θεωρητικό Υπόβαθρο, Σύγχρονες Πρακτικές», Εκδόσεις Μπένου.
- Μπουραντάς Κ. Δημήτρης, Παπαλεξανδρή Α. Νάνσυ (2003), «Εισαγωγή στη Διοίκηση επιχειρήσεων», Εκδόσεις: Μπένου.
- Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2019), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα Έκδοση (Αγορές / Προϊόντα / Κίνδυνοι)», Εκδόσεις: Unibooks Publications.
- Πετραλιάς Αθανάσιος, Τζαβαλής Ηλίας (2008), «Επενδύσεις», Εκδόσεις Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (Εταιρεία Ο.Π.Α. Α.Ε).
- Χατζηιωάννου Π. Θ., Καλοκαιρινός Κ.Α., Τιμοθέου – Ποταμιά Μ. (2016), «Ποσοτική Ανάλυση», Πανεπιστήμιο Αθηνών, Εκδότης: Ιδιωτική Έκδοση.

- Καρασαββίδου Ε. – Χατζηγηρηγορίου (1986), «Λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων: Προσέγγιση με την επιχειρησιακή έρευνα», University Studio Press, Θεσσαλονίκη.

Ξενογλώσση

- Andersen T. (2008), «The Performance Relationship of Effective Risk Management: Exploring the Firm Specific Investment Rationale», Long Range Planning, vol. 41, 155-176.
- Christopher L. Culp (2002), «The Revolution in Corporate Risk Management: A Decade in Innovations in Process and Products», Journal of Applied Corporate Finance, vol. 14, no. 4.
- Ulrick Beck (1999), «What is Globalization? », translated by Patrick Camiller Polity Press: Cambridge.
- Tony Merna & Faisal Al – Thani (2008), «Corporate Risk Management», Publication by John Wiley & Sons, second edition.
- Panos Angelopoulos & Panos Mourdoukoutas (2001), «Banking Risk Management in a Globalizing economy», Westport, Conn. USA: Quorum Books, London.
- Philippe Jorion, (2007), «Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk», 3rd edition, McGraw-Hill, New York.
- Madura J. (1989), «International Financial Management», 2nd Edition, St. Paul, Minnesota: West Publishing Company.
- Slywotzky Adrian, (2004), «Exploring the strategic risk frontier», Vol. 32, No. 6, pp. 11-19, Emerald Group Publishing Limited. (Article).

Λιαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Business Dictionary	www.businessdictionary.com
Αλφαβητικό Ευρετήριο	www.euretirio.com
Just Get PMP / Probability and impact matrix	Justgetpmp.com
Ανάλυση Ευαισθησίας	dit.uoi.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΑΕΡΟΜΕΤΑΦΟΡΩΝ

2.1 Εισαγωγή

Η έννοια της μεταφοράς και πιο συγκεκριμένα των αερομεταφορών, είναι ένας από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους τρόπους μετακίνησης, καταλαμβάνοντας υψηλό ποσοστό εξυπηρέτησης σε ένα παγκόσμιο φάσμα. Αν θεωρηθεί ότι η έναρξη των αερομεταφορών πραγματοποιήθηκε το 1944 στη συνδιάσκεψη του Σικάγο, τώρα εξήντα χρόνια αργότερα, αυτό το όραμα, έχει γίνει μία απτή πραγματικότητα, όπου οι αερομεταφορές τώρα είναι αποδεκτές ως πρωτεύον συστατικό της παγκόσμιας οικονομίας και αναντικατάστατο στην καθημερινή ζωή των ανθρώπων. Πλέον, ένα αεροπορικό ταξίδι δεν αποτελεί μία υπηρεσία πολυτέλειας, αλλά είναι μία αναντικατάστατη καθημερινή ανάγκη του ανθρώπου, όπως είναι τα φάρμακα και τα μέσα επικοινωνίας.

Γενικότερα, ο κλάδος των αερομεταφορών έχει συμβάλει στην οικονομία. Οι αερομεταφορές παρέχουν ένα μοναδικό παγκόσμιο μεταφορικό δίκτυο εξυπηρέτησης, που είναι ουσιώδες για το εμπόριο, αλλά και τον τουρισμό. Πιο συγκεκριμένα, μέσω των αερομεταφορών μεταφέρονται περίπου πάνω από 2 δισεκατομμύρια επιβάτες ετησίως, ενώ το 40% των διηπειρωτικών εξαγόμενων αγαθών μεταφέρεται μέσω των αερομεταφορών. Ο κλάδος του τουρισμού βασίζεται κατά κύριο λόγο στις αερομεταφορές, ενώ η βιομηχανία των αερομεταφορών προσφέρει 5 εκατομμύρια άμεσες και 5,8 εκατομμύρια έμμεσες θέσεις εργασίας σε ένα παγκόσμιο επίπεδο. Μπορεί να εκτιμηθεί η συμβολή των αερομεταφορών αν γίνει και η απεικόνιση σε αξία χρήματος, όπου εκτιμάται ότι η συμβολή της ανέρχεται στα 2.960 δισεκατομμύρια δολάρια, δηλαδή το 8% του παγκόσμιου Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ).

Με γνώμονα τα προαναφερόμενα δεδομένα, το κεφάλαιο αυτό παρουσιάζει τη σημαντικότητα των μεταφορών και πιο συγκεκριμένα των αερομεταφορών. Έτσι, οι αερομεταφορές έχουν υψηλή συμβολή, στην οικονομία, με βασικούς πυλώνες τον τουρισμό και τις μεταφορές αγαθών, όπου δημιουργείται και μία αλυσιδωτή σχέση μεταξύ των επιχειρήσεων και των εταιρειών αερομεταφοράς για το κοινό συμφέρον.

2.2 Η εξέλιξη του κλάδου των αερογραμμών

Η εξέλιξη του κλάδου των αερομεταφορών και πιο συγκεκριμένα η εναέρια μετακίνηση σημειώνει πολλές προσπάθειες θετικές και αρνητικές για την μετέπειτα ανάπτυξη όλου του κλάδου. Χάρη στην εξοικονόμηση του χρόνου μετακίνησης, η εναέρια μεταφορά έγινε και είναι υψίστης σημασίας. Έτσι, ακολούθως αναφέρονται χαρακτηριστικά σημεία από την ιστορική εξέλιξη όλου του κλάδου, με τους αδερφούς Wright να σημειώνουν την έναρξη του κλάδου και στη συνέχεια με αναφορά σε επίσης σημαντικές στιγμές του κλάδου να πλαισιώνεται όλος ο κλάδος.

Αδελφοί Wright & Νομοθετική Πράξη Kelly

Η μετακίνηση και ειδικότερα η ανάγκη της αερομεταφοράς προϋπήρχε. Έχουν καταγραφεί θρυλικά γεγονότα στην ιστορία για την εξέλιξη των αερομεταφορών από τα αρχαία χρόνια μέχρι και σήμερα. Πιο συγκεκριμένα, έπειτα από πολλές επιτυχημένες και ανεπιτυχείς προσπάθειες στον τομέα των αερομεταφορών, οι αδελφοί Wright στην Βόρεια Καρολίνα στις αρχές του εικοστού αιώνα ήταν οι πρώτοι που κατόρθωσαν πτήση συσκευής βαρύτερης του αέρα. Έτσι, η κεντρική ιδέα των αερομεταφορών έλαβε μεγάλη ώθηση μέσω της στρατιωτικής τους χρήσης κατά την διάρκεια του Α Παγκόσμιου Πολέμου (1914 – 1918). Εκτός της στρατιωτικής χρήσης ήταν ένα μέσο που το είχε ανάγκη η κοινωνία για την μετέπειτα εξέλιξη. Εν συνεχεία, το 1918 οι ΗΠΑ έκαναν μία έναρξη παροχής υπηρεσιών αεροπορικής μεταφοράς ταχυδρομείου. Πιο συγκεκριμένα, το 1925 θεσπίστηκε το «Air Mail act» ή «Kelly Act», μία πράξη επέτρεψε την επέκταση της υπηρεσίας αεροπορικού ταχυδρομείου χωρίς επιβάρυνση των φορολογούμενων και σύναψη συμβολαίων αερομεταφοράς ταχυδρομείου σε ιδιωτικές εταιρείες, σημαντικό γεγονός, για την ανάπτυξη του αεροπορικού δικτύου των ΗΠΑ. Καθώς, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ αναγνώρισε τις δυνατότητες της αερομεταφοράς επιβατών, έκανε χρήση των εσόδων που σχετίζονταν με την μετακίνηση των αποστολών ως μοχλό για την προσέλκυση ιδιωτικών εταιρειών στην παροχή υπηρεσιών εμπορευματικών αερομεταφορών, αλλά και υπηρεσιών μεταφοράς επιβατών.

Β Παγκόσμιος Πόλεμος (1939 – 1945)

Έχει σημειωθεί ως η επόμενη χρονολογική περίοδος εκκίνησης, τέλος του 1930 και αρχές του 1940, με τον Β Παγκόσμιο Πόλεμο που παρείχε την επόμενη μεγάλη ανάπτυξη των αερομεταφορών. Μία περίοδος που είχε ασύνηθη τεχνολογική πρόοδο στον σχεδιασμό

αεροσκαφών. Το αεροπλάνο θεωρήθηκε ζωτικής σημασίας για την διεξαγωγή του πολέμου και έτσι αναπτύχθηκε τεχνολογικά.

Μεταπολεμική Περίοδος

Στο χρονοδιάστημα της μεταπολεμικής περιόδου οι ΗΠΑ είχαν ταχεία οικονομική ανάπτυξη. Υπήρχε ζήτηση αμαξιδίων, αλλά και διαθέσιμο εισόδημα για την απόκτηση τους. Έτσι, οι τεχνολογικές πρόοδοι που είχαν γίνει κατά τη διάρκεια του πολέμου βοήθησαν ιδιαίτερα την αεροπορική βιομηχανία κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου οικονομικής ανάπτυξης

Εποχή της Αεριώθησης

Η εποχή της Αεριώθησης (δεκαετία του 1950), είναι η περίοδος στην ιστορία της αεροπορίας που χαρακτηρίζεται από την έλευση των αεροσκαφών που τροφοδοτούνται από κινητήρες με χρήση στροβίλων, χάρη στην ανάπτυξη της αεροπορικής βιομηχανίας και της ταχείας ανάπτυξης εκείνης της περιόδου. Πιο συγκεκριμένα, τα επιβατικά αεροσκάφη είχαν την δυνατότητα να πετούν ψηλότερα, γρηγορότερα και σε μεγαλύτερη απόσταση, από τα παλαιότερου τύπου ελικοφόρα με κινητήρες πιστονίων, κάνοντας πράξη τα υπερηπειρωτικά και τα διηπειρωτικά ταξίδια αρκετά ταχύτερα και ευκολότερα στη διεξαγωγή τους.

Eastern Airlines Shuttle

Στην χρονική περίοδο του 1960 υπήρχε μία σημαντική καινοτομία της αγοράς, η ανάπτυξη των τακτικών δρομολογίων τύπου shuttle των Eastern Airlines στο βορειοανατολικό τμήμα των ΗΠΑ. Τα συγκεκριμένα προγραμματισμένα δρομολόγια αφορούσαν παροχή υπηρεσιών αερομεταφοράς ανά ώρα, χωρίς την αναγκαιότητα κράτησης θέσης. Η προαναφερόμενη τεχνολογική εξέλιξη αποτέλεσε μία μεγάλη αλλαγή, και κατέστησαν τις αεροπορικές εταιρείες ως ένα προσιτό μέσο σε όλους. Μία υπηρεσία που δεν έχρηζε την ανάγκη προ κράτησης και check-in, αλλά ούτε και την έκδοση κάρτας επιβίβασης. Συνεπώς, μπορούσε κανείς απλά να πάει στο αεροδρόμιο να επιβιβαστεί στο αεροπλάνο και ουσιαστικά να αγοράσει εισιτήριο μέσα στο αεροπλάνο. Παράλληλα, η συγκεκριμένη εταιρεία (Eastern Airlines) διαφήμιζε και προσέφερε θέσεις με την υπόσχεση ότι εάν υπήρχαν περισσότεροι επιβάτες για το τακτικό δρομολόγιο, απ' όσους θα μπορούσαν να επιβιβάσουν στο αεροπλάνο, τότε θα ναύλωναν κι άλλο αεροσκάφος, ακόμη και αν υπήρχαν μόνο 2 ή 3 επιβάτες που το χρειαζόνταν. Η υπηρεσία αυτή δίχως κράτηση, δίχως περιττές πολυτέλειες, με προσαρμογή στην ζήτηση την καθιστούσε στην κορυφή της αγοράς των αερομεταφορών εκείνη την περίοδο.

Εξέλιξη αεροσκαφών και απελευθέρωση εγγώριας αγοράς

Έπειτα, από την εξέλιξη που προηγήθηκε το 1960, δόθηκαν κατευθυντήριες οδοί στην United States Air Force και το 1963 ξεκίνησε μία σειρά μελετών σχετικά με πολύ μεγάλο στρατηγικό μεταφορικό αεροπλάνο. Έγινε η αρχή με το «C - 141 Starlifter», αν και υπήρχε η αίσθηση ότι ένα μεγαλύτερο αεροσκάφος έχρηζε αναγκαίο, ειδικά για τη μεταφορά μεγάλου μεγέθους εμπορεύματα που δε χωρούσαν, έπειτα από πολλούς σχεδιασμούς και πειραματισμούς σχεδιάστηκε το «Boeing 747», αεροσκάφος που συνδύαζε την μεταφορά επιβατών και εμπορευμάτων. Σημαντική εξέλιξη, ήταν επίσης και ο περιορισμός της παρεμβατικής πολιτικής των ΗΠΑ στις αρχές του 1978, με αποτέλεσμα την απελευθέρωση της χώρας. Από το έτος 1980 έως και το 1990 πραγματοποιήθηκαν πολλές διμερείς συμφωνίες όπου και επέφεραν σημαντικές αλλαγές στον κλάδο των αερογραμμών (Doganis R., 2006). Βάσει, του παραδείγματος των ΗΠΑ, η απελευθέρωση έχρηζε χρόνο δέκα ετών για να πραγματοποιηθεί σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η απελευθέρωση αυτή μέσω τριών πολιτικών συμφωνιών τα έτη 1988, 1990 και 1993, όπου και οδήγησαν στην πλήρη απελευθέρωση του κλάδου το 1997 (European Commission, Brussels 18 July 2006). Παράλληλα, η εφαρμογή της Ενοποιημένης Ευρωπαϊκής Αγοράς, επέτρεψε στις αεροπορικές εταιρείες, που ήταν μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τη δραστηριοποίηση μεταξύ διαφορετικών κρατών, μέσω των μητρικών τους αεροδρομίων με πρόσθετη δυνατότητα την εκτέλεση πτήσεων εσωτερικού άλλων χωρών.

2.3 Η συνεισφορά των αερομεταφορών

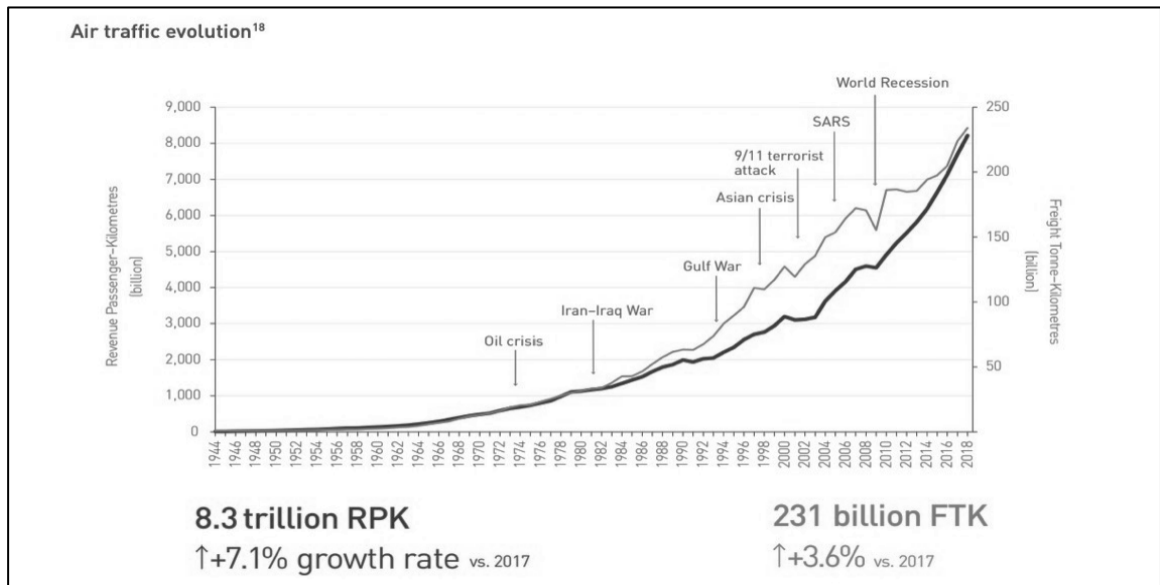
Στον κλάδο των αερομεταφορών ανήκει ένα σημαντικό μερίδιο της διαμόρφωσης του παγκοσμιοποιημένου περιβάλλοντος, με την μορφή κατά την οποία είναι γνωστό και σήμερα. Μέσω, αυτής της ένωσης και δημιουργίας ενός κοινού δικτύου επωφελούνται άνθρωποι, χώρες και ήπειροι πολύ απομακρυσμένες μεταξύ τους, που χωρίς την συμβολή της αερομεταφοράς θα ήταν ιδιαίτερα χρονοβόρα έως αδύνατη. Σήμερα, οι αερομεταφορές περιλαμβάνουν 18.000 αεροσκάφη που λειτουργούν σε 10.000 αεροδρόμια, απασχολούν περίπου 3,9 εκατομμύρια ανθρώπους και ετήσιο κύκλο εργασιών 260 δισεκατομμύρια δολάρια. Περισσότεροι από 1,6 δισεκατομμύρια επιβάτες σε παγκόσμιο επίπεδο κάνουν χρήση των αεροπορικών εταιρειών για ταξίδια είτε επιχειρηματικά ή αναψυχής, με πραγματοποίηση ετησίως 3.400 δισεκατομμύρια επιβατικά χιλιόμετρα. Πρέπει να σημειωθεί επίσης, ότι περισσότεροι από 50% των τουριστών διεθνώς πετούν προς τους προορισμούς τους αεροπορικά. Οι εταιρείες αερομεταφοράς συνεισφέρουν και στην συνολική αύξηση του βιοτικού επιπέδου με αποτέλεσμα να «γεινιάσει» και να φέρει κοντά πολιτισμούς και κουλτούρες, μέσω της πρόσβασης σε νέα αγαθά και

προορισμούς. Επίσης, να σημειωθεί ότι ένα ποσοστό της τάξης του 30 – 40% του συνολικού φορτίου σε αξία μεταφέρεται σε ετήσια βάση μέσω αέρα. Οι αερομεταφορές, λόγω εξοικονόμησης χρόνου είναι το κύριο μέσο μεταφοράς για τα στελέχη της σύγχρονης βιομηχανίας. Περίπου το σύνολο της αεροπορικής βιομηχανίας αποτελείται από 28 εκατομμύρια εργαζόμενους.

Έχει παρουσιαστεί μία εκθετική αύξηση της εναέριας κυκλοφορίας από μία μακροπρόθεσμη ιστορική προοπτική, οι αερομεταφορές έχουν διπλασιαστεί σε μέγεθος (περίπου ανά 15 έτη) και έχει βιώσει μεγαλύτερη ανάπτυξη από τις περισσότερες βιομηχανίες. Σημειώθηκε αύξηση της ζήτησης από το 1960 για επιβατικές και εμπορευματικές υπηρεσίες, ενώ σε συνδυασμό με την τεχνολογική πρόοδο γίνεται συνδυασμός για την κάλυψη αυτής της ανάγκης. Η πρόοδος και οι συναφείς επενδύσεις έχουν συνδυαστεί με σκοπό τον πολλαπλασιασμό της παραγωγής της αεροπορικής βιομηχανίας. Η επέκταση αυτή συγκρίνεται ευνοϊκά με το ευρύτερο διαθέσιμο μέτρο της παγκόσμιας παραγωγής (Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν - ΑΕΠ). Πιο συγκεκριμένα, το έτος 2018, οι αεροπορικές εταιρείες παγκοσμίως μετέφεραν περίπου 4,3 δισεκατομμύρια επιβάτες σε μία ετήσια βάση, κάνοντας καταγραφή 8,3 τρισεκατομμύρια επιβατικά χιλιόμετρα, λεγόμενα και ως έσοδα ανά διαθέσιμο χιλιόμετρο θέσης (RASKs), δηλαδή την αναλογία μεταξύ εσόδων και διαθέσιμης θέσης χιλιόμετρα. Παράλληλα, πενήντα οκτώ εκατομμύρια τόνοι φορτίου μεταφέρθηκαν αεροπορικώς φθάνοντας τα 231 δισεκατομμύρια τονομετρικά φορτία (FTKs). Καθημερινά, οι αεροπορικές εταιρείες πραγματοποιούν δρομολόγια σχεδόν 12 εκατομμυρίων δολαρίων σε περισσότερες από 100.000 πτήσεις.

Χαρακτηριστικό προβάδισμα καταγράφεται από την Ασία / Ειρηνικό, όπου και παραμένει η μεγαλύτερη περιοχή δραστηριότητας με 35 τοις εκατό της παγκόσμιας κίνησης που μετράτε σε έσοδα τονοχιλιόμετρα (RTKs) (όταν σε μία ναύλο υπάρχει εκτός του φορτίου και επιβατικό βάρος, τότε ο αριθμός των επιβατών μετατρέπεται σε φορτίο βάρους, για να υπολογιστεί το βάρος συνολικής μεταφοράς). Στη συνέχεια, η Ευρώπη και η Βόρεια Αμερική με 26 τοις εκατό και 22 τοις εκατό αντίστοιχα. Επίσης, αεροπορικές εταιρείες στη Μέση Ανατολή κατάφεραν το ποσοστό ύψους 10 τοις εκατό σε παγκόσμια κυκλοφορία. Η λατινική Αμερική και η Καραϊβική αντιπροσώπευαν το 5 τοις εκατό, ενώ το υπόλοιπο 2 τοις εκατό αποτελούνταν από την παγκόσμια κίνηση που πραγματοποιήθηκε από αφρικανικές αεροπορικές εταιρείες.

Εν συνεχεία, μέσω της καταγραφής και παράλληλά ποσοτικοποίησης των προαναφερόμενων δεδομένων παρατηρείται ότι καίριος παράγοντας στην αύξηση της κίνησης των επιβατών ήταν η σταθερή μείωση του πραγματικού κόστους των αεροπορικών ταξιδιών, μία μείωση πάνω από το 70 τοις εκατό από το έτος 1970. Παράγοντας όπου, βάσει αυτής της μείωσης του κόστους, έδωσε κατεύθυνση για αύξηση της προσβασιμότητας του εκδημοκρατισμού των αερομεταφορών και αεροπορικών ταξιδιών.



Πηγή: ICAO – Economic Development

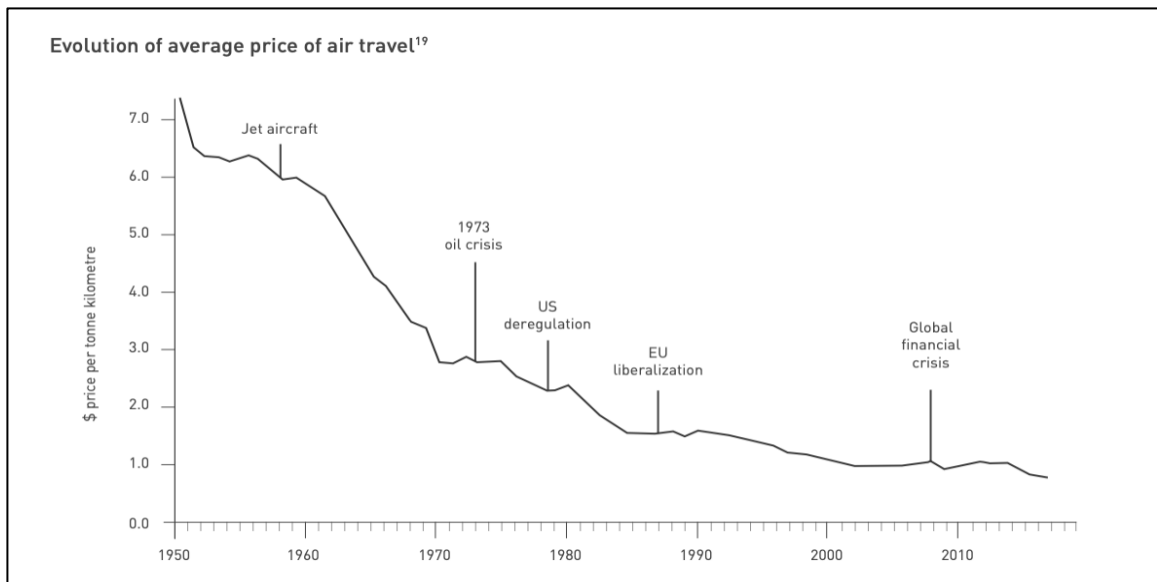
Διάγραμμα 2.1

Η εξέλιξη της εναέριας κυκλοφορίας

Στο Διάγραμμα 2.1 παρουσιάζεται η εξέλιξη της εναέριας κυκλοφορίας, όπου παρατηρείται ότι η υπηρεσία της αερομεταφοράς δεν αποτελεί πλέον πολυτέλεια, αποκλειστικά για την υψηλή τάξη, εν αντιθέσει έχει γίνει όλο και πιο προσβάσιμο στον αναπτυσσόμενο κόσμο με διάφορες επιλογές ταξιδιού χαμηλού κόστους διαθέσιμες στο ευρύ κοινό. Έχει υποστεί έναν ριζικό μετασχηματισμό η βιομηχανία της αερομεταφοράς, και έχει προσαρμοστεί σε μία δυναμική αγορά μέσω την ενοποίησης και επέκτασης σε νέες αγορές. Είναι αξιοσημείωτη η εξέλιξη των εταιρειών χαμηλού κόστους (LCC - Low-Cost-Carrier), κάνουν προσφορά χαμηλότερων ναύλων από τις παραδοσιακές αεροπορικές εταιρείες, αντικατοπτρίζοντας περιορισμένες υπηρεσίες παροχές. Το 2018, οι χαμηλού τύπου πτήσεις έφεραν μία εκτίμηση 1,3 δισεκατομμύρια επιβάτες, οι οποίοι ήταν 31 τοις εκατό των συνολικών προγραμματισμένων επιβατών σε παγκόσμιο επίπεδο. Έτσι, παρουσιάστηκε μία αύξηση 8,7 τοις εκατό σε σύγκριση με τον αριθμό των επιβατών που μεταφέρθηκαν το έτος 2017 από χαμηλού κόστους ναύλους, περίπου 1,4 φορές το ποσοστό του κόσμου με σχέση τη συνολική μέση αύξηση των επιβατών.

Ακολούθως, στο Διάγραμμα 2.2 παρουσιάζεται η εξέλιξη της μέσης τιμής των αεροπορικών ταξιδιών από το έτος 1950 και έπειτα, πιο συγκεκριμένα η συνεχόμενη πτωτική πορεία. Στον κάθετο άξονα παρουσιάζονται οι τιμές ανά τόνων χιλιομέτρων και στον οριζόντιο παρουσιάζονται τα έτη. Έχουν τοποθετηθεί χαρακτηριστικά πέντε κύριες φάσεις του κλάδου που υπήρχαν μεταρρυθμίσεις και αλλαγές, ξεκινώντας με τα Jet aircrafts να μειώνουν αισθητά την τιμή και τον χρόνο μετακίνησης από το ένα μέρος προς τον τελικό προορισμό. Στη συνέχεια, μέσω της πετρελαϊκής κρίσης, όπου ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 1973, με τα μέλη του

οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών ή ΟΑΠΕΚ (Organization of Arab Petroleum Exporting Countries) που διακήρυξαν εμπάργκο πετρελαίου έως τον Μάρτιο του 1974, με τιμή πετρελαίου να έχει αυξηθεί από 3 δολάρια ΗΠΑ σε 12 δολάρια το βαρέλι. Έπειτα, βάσει του νόμου περί απορρύθμισης της αεροπορικής εταιρείας ήταν ένας νόμος των ΗΠΑ του 1978, που απορύθμισε τον κλάδο των αεροπορικών εταιρειών στις ΗΠΑ καταργώντας τον έλεγχο της ομοσπονδιακής κυβέρνησης σε τομείς όπως οι ναύλοι, τα δρομολόγια και η είσοδος στην αγορά νέων αεροπορικών εταιρειών. Έγινε εισαγωγή μίας ελεύθερης αγοράς στον κλάδο των εμπορικών αεροπορικών εταιρειών που οδήγησε σε μεγάλη αύξηση του αριθμού των πτήσεων, σε μείωση των ναύλων, αύξηση του αριθμού των επιβατών και σαφώς στην ενοποίηση των αερομεταφορών. Παράλληλα, το 1996 μέσω τις EU Liberalisation υπηρεσίες όπως είναι η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες, οι μεταφορές, το νερό και τα ταχυδρομεία όπου και ελευθερώθηκαν. Επέφεραν το άνοιγμα στον ανταγωνισμό μεταξύ πολλών εταιρειών, ενώ μέσω της επιτροπής θα φροντιστεί ώστε οι υπηρεσίες να παραμείνουν διαθέσιμες σε όλες τις χώρες, ακόμη και σε χώρες που δεν είναι και τόσο επικερδείς. Στη συνέχεια, το πέμπτο σημείο που αναγράφεται στο διάγραμμα είναι η χρηματοοικονομική κρίση 2007 – 2008, όπου είναι γνωστή ως παγκόσμια οικονομική κρίση (GFC), ήταν μία σοβαρή παγκοσμίου φάσματος χρηματοοικονομική κρίση. Η κρίση αυτή εμφανίστηκε λόγω της υπερβολικής ανάληψης κινδύνων από τα τραπεζικά ιδρύματα σε συνδυασμό με την έκρηξη των δανείων στέγασης των ΗΠΑ, προκλήθηκε η πτώση των αξιών των τίτλων που συνδέονται με τα ακίνητα των ΗΠΑ, βλάπτοντας τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παγκοσμίως.



Πηγή: ICAO – Economic Development

Διάγραμμα 2.2

Η εξέλιξη της μέσης τιμής των αεροπορικών μεταφορών

Συμπερασματικά, οι αερομεταφορές έχουν συμβάλει κατά ένα μεγάλο ποσοστό στην εξέλιξη της γενικότερης έννοιας της λέξης μετακίνηση / μεταφορά. Με το πέρασμα των ετών έχουν εξελιχθεί και αναπτυχθεί σε βαθμό όπου πλέον έχει γίνει αυτή η υπηρεσία ένα έξοδο που δεν χρήζει δεύτερη σκέψη, όπως ήταν πριν κάποια χρόνια, πλέον είναι προσιτή από το ευρύ κοινό. Επιπρόσθετα, βάσει σχεδιαγραμμάτων παρατηρείται ότι με το πέρασμα των ετών ενώ αυξήθηκε η ζήτηση για χρήση αυτής της υπηρεσίας, οι εταιρείες προσέφεραν αερομεταφορές σε χαμηλότερες τιμές. Γεγονός, που βοήθησε αυτήν την εκθετική ανάπτυξη και εξέλιξη στον τομέα της αερομεταφοράς.

2.4 Συνθήκη «Ανοιχτοί Ουρανοί»

Η ραγδαία εξέλιξη της αεροπορικής βιομηχανίας καθιστά πλέον επιτακτική την ανάγκη σύναψης συμφωνιών που θα επέτρεπαν την διεύρυνση του κλάδου μέσω της απελευθέρωσης και των ιδιωτικοποιήσεων. Κινούμενοι σε αυτήν την ιδεολογία, μέχρι και το έτος 1992 (σύναψη συνθήκης), οι ΗΠΑ και ακόμα τριάντα τέσσερα Ευρωπαϊκά Κρατίδια είχαν συνάψει συμφωνίες, τις συμφωνίες «ανοιχτοί ουρανοί» αλλιώς αναφερόμενες και ως «Open Skies Agreements». Η συνθήκη τέθηκε σε ισχύ την 1^η Ιανουαρίου 2002, και κατά την οποία κάθε εταιρεία είχε το δικαίωμα να εκτελεί οποιονδήποτε αριθμό πτήσεων μεταξύ των δύο κρατών, χωρίς κάποιον περιορισμό στο δίκτυο εξυπηρέτησης, την συχνότητα πτήσεων, τη χωρητικότητα των ναύλων και σαφώς την κοστολόγηση τους (Kimball D., 2020). Επιπρόσθετα, μέσω των διμερών αυτών συμφωνιών πραγματοποιείται ουσιαστικά μία πολιτική διεθνοποίησης, η οποία είχε ως βασικό στόχο την απελευθέρωση των κανόνων και των περιορισμών που όριζαν την πολιτική στον τομέα της αεροπορίας έως και τότε. Σκοπός των συμφωνιών ήταν, η ελεύθερη της παγκόσμιας αγοράς με την κατάργηση των ισχυόντων κανόνων και παράλληλα τη μείωση του κρατικού παρεμβατισμού, με βασική προϋπόθεση για την σύναψη τους, να προηγείται μία διμερής συμφωνία. Μία διμερής σχέση δίνει αναφορά σε πολιτικές, οικονομικές και πολιτικές σχέσεις μεταξύ δύο κρατών με υπεροχή, γεγονός που επωφελεί και τα δύο μέρη. Με την αναγνώριση των κυριάρχων κρατών και έπειτα με τη σύναψη διπλωματικών σχέσεων, δίνεται η ανταλλαγή διπλωματικών μέσων, όπως πρεσβευτές για τη διευκόλυνση της όλης διαδικασίας. Πρόκειται, για μία αμοιβαία συμφωνία που επηρεάζει άμεσα και τα δύο μέρη.

Σήκωσαν πρώτοι τη σκυτάλη αυτής της πρωτοποριακής ευρύτερης απελευθέρωσης η Ολλανδία και η Δανία, κατά τις οποίες υπογράφοντας ανάλογες συμφωνίες με τις ΗΠΑ επωφελήθηκαν άμεσα των ωφελειών τους. Αξιοσημείωτο ήταν επίσης και το γεγονός, ότι έως και το 2000 συνολικά σαράντα τρεις ευρωπαϊκές πόλεις είχαν συνδεθεί απ' ευθείας με πτήσεις

έως τις αμερικανικές πολιτείες. Παράλληλα, έως και το 2007 είχαν σημειωθεί πενήντα δύο πόλεις (Comas, 2009).

Επίσης, το 2008 η Ευρωπαϊκή Ένωση μέσω της συμφωνίας ανοικτοί ουρανοί «Open Skies», έλαβε μία από τις πιο ιστορικές και καθοριστικές αποφάσεις. Απελευθέρωσε πλήρως τον κλάδο των αερογραμμών υπογράφοντας μία ευρύτερη συμφωνία με τις ΗΠΑ. Έπειτα, από τέσσερα έτη συνομιλιών επιτρέπεται οποιαδήποτε αεροπορική εταιρεία της Ε.Ε. να εκτελεί πτήσεις από οποιαδήποτε πόλη των χωρών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε οποιαδήποτε πόλη των ΗΠΑ και αντιστρόφως (Πρόταση ψηφίσματος Β6-0077/2007).

2.5 Επιπτώσεις συμπράξεων Ευρώπης και ΗΠΑ

Η σύναψη των συμπράξεων είχε ως αποτέλεσμα μία θύελλα αντιδράσεων, τόσο θετικών, όσο και αρνητικών. Αρχικά, μέσω της συμφωνίας αυτής, όλες οι ευρωπαϊκές εταιρείες αναγνωρίζονται ως κοινοτικές, γεγονός που τις κάνει να μην διαφέρουν ως προς την χώρα προέλευσης εντός του συνόλου της Ε.Ε. Επίσης, πλέον υπάρχει η δυνατότητα στις αεροπορικές εταιρείες να εκτελούν πτήσεις μεταξύ οποιουδήποτε αεροδρομίου, μεταξύ Ευρώπης και ΗΠΑ, με κανένα περιορισμό. Γεγονός, όπου απέφερε μία σημαντική αύξηση στη ζήτηση στις αεροπορικές μεταφορές εντός της Ε.Ε., αλλά και σε ένα Παγκόσμιο επίπεδο. Συνεπώς, ο αριθμός και η συχνότητα των ενδοκοινοτικών, καθώς και των διεθνών δρομολογίων, και ο αριθμός των επιβατών ναύλου σημείωσε σημαντική αύξηση. Σημαντικές εξελίξεις, παρατηρήθηκαν και από τον Διεθνή τομέα των αερομεταφορών εκτός Ευρώπης, που χαρακτηρίζονται από πολύ έντονη ανάπτυξη σε ορισμένες περιοχές του κόσμου. Αυτό συνδέεται άρρηκτα με την μετατόπιση του παγκόσμιου οικονομικού κέντρου βάρους από την Ανατολή, και πιο συγκεκριμένα την Ασία. Έτσι, πολλές νέες αεροπορικές εταιρείες και αεροδρόμια έχουν αναδυθεί και θέτουν μία νέα και σημαντική πρόκληση για τους ευρωπαϊκούς αερολιμένες.

Εν αντιθέσει, από την άλλη πλευρά των συμπράξεων αυτών υπήρχαν και ορισμένες αρνητικές επιπτώσεις. Θέματα όσον αφορά την ασφάλεια των ναύλων, καθώς και θέματα προστασίας του περιβάλλοντος, λόγω αυξημένης κινητικότητας. Η ασφάλεια και γενικότερα τα θέματα που δημιουργήθηκαν τριγύρω από αυτό το ζήτημα περιτριγυρίστηκαν σε δύο άξονες. Η αύξηση της μετακίνησης μεγάλου αριθμού επιβατών, οι οποίοι προέρχονταν από χώρες της Ασίας, έκαναν χρήση ως ενδιάμεσους σταθμούς, ευρωπαϊκά αεροδρόμια με σκοπό να φθάσουν στις ΗΠΑ. Έτσι, αυξήθηκε το ποσοστό ανησυχίας και με το γεγονός που είχε λάβει χώρα την 11^η Σεπτεμβρίου του 2001 με τις αεροπειρατείες στους Δίδυμους Πύργους, στο Πεντάγωνο, αλλά και γενικότερα στο γεωγραφικό τετράγωνο των ΗΠΑ. Επιπρόσθετα, έπειτα από την αύξηση των πτήσεων δημιουργήθηκαν ζητήματα και διαμαρτυρίες από το τεχνικό προσωπικό, όσον αφορά

για ελλιπή συντήρηση. Ήταν αλληλένδετο στοιχείο με την αύξηση των πτήσεων, να αυξηθούν και οι ώρες εργασίας σε πολλούς εργαζομένους, με την μη πρόσληψη νέου ανθρώπινου παράγοντα. Πολλές υποθέσεις βασισμένες στην κατάχρηση του ανθρώπινου παράγοντα κατέληξαν σε δικαστικές διαμάχες, χαρακτηριστικό παράδειγμα ήταν και αυτό της Eastern Airways, με αποτέλεσμα να ανασταλεί η λειτουργία των εν λόγω εταιρειών, ή να επιβληθούν ποινές. Ενώ, για να συνεχίσουν την λειτουργία τους θα έπρεπε να γίνει αντικατάσταση του στόλου, λόγω παλαίωσης και μη ασφαλών ναύλων που πραγματοποιούσαν τις πτήσεις. Εκτός από τις εν λόγω διαμαρτυρίες, έλαβαν διάσταση ακόμη πιο επικίνδυνες εκδοχές με αεροπορικές εταιρείες να έχουν συνεχόμενα ατυχήματα, δεδομένο που δημιούργησε και κλονισμό στην εμπιστοσύνη του επιβατικού κοινού απέναντι στις εταιρείες αυτές, με αποτέλεσμα τη μείωση της μεταφοράς μέσω αέρα και τη μεταστροφή σε εναλλακτικά μέσα, όπως το τρένο, και δημιουργία οικονομικών απωλειών στον κλάδο. Τέλος, τέθηκε ως θέμα και το περιβαλλοντικό ζήτημα, καθώς η διαρκής κατανάλωση καυσίμων οδήγησε σε σταδιακή αύξηση εκπομπής των ρύπων. Βάσει σχετικής αναφοράς άρθρου με κύριο θέμα «The impact of the EU-US Open Skies agreement on International Travel and carbon dioxide emissions», είχε σημείο αναφοράς και εξέτασης την αναλογία μεταξύ αριθμού επισκεπτών και την αντίστοιχη εκπομπή Co2. Με συμπέρασμα στην αναλογία αυτή να παρουσιάζει τιμές της τάξης περίπου 1% και 14%, βασικός παράγοντας ήταν η μείωση των τιμών.

Μέσω των συμπράξεων, δημιουργήθηκε ένα απελευθερωμένο δίκτυο για τις αεροπορικές εταιρείες αλλά και για τους επιβάτες πιο συγκεκριμένα. Η επέκταση αυτή, μέσω των συμφωνιών, οδήγησε σε ακόμα πιο θετικά αποτελέσματα για τον κλάδο της αεροπλοΐας. Ενώ για να πραγματοποιηθεί η σύμπραξη αυτή υπό το πρίσμα του ελέγχου και της ασφάλειας για την εξασφάλιση ενός ανταγωνιστικού τομέα και σαφώς με τη διατήρηση της ηγετικής του θέσης, προσδιορίστηκαν από την Επιτροπή βασικές προδιαγραφές για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την βιωσιμότητας ολόκληρου του δικτύου αξιών των αερομεταφορών της E.E. Ως εκ' τούτου, προσδιορίστηκαν τα ακόλουθα:

- Αξιοποίηση αναπτυξιακών αγορών, βελτιώνοντας τις υπηρεσίες, την πρόσβαση στην αγορά και τις επενδυτικές ευκαιρίες με τρίτες χώρες, εξασφαλίζοντας παράλληλα ίσους όρους ανταγωνισμού.
- Αντιμετώπιση ορίων στην ανάπτυξη του αέρα και του εδάφους, μέσω της μείωσης του περιορισμού χωρητικότητας και βελτιώνοντας την αποδοτικότητα και τη συνδεσιμότητα.
- Διατήρηση υψηλών προτύπων safety και security της E.E. με τη μετάβαση σε μία νοοτροπία κινδύνου και απόδοσης.

Προσδιορίστηκαν τα προαναφερόμενα με σκοπό τη δημιουργία ενός εξισορροπημένου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, με βλέψεις ως προς την αποδοτικότητα και συνδεσιμότητα, που παράλληλα θα είχε υψηλά πρότυπα safety και security. Προδιαγραφές που θα εξασφάλιζαν την ανάπτυξη ενός υγιούς κλάδου με συνυπολογισμό όλων των μελών. Ενώ, εκτός από τις προαναφερόμενες κινήσεις εξισορρόπησης, η Ε.Ε. έπρεπε να πραγματοποιήσει και υιοθετήσει δράσεις ως προς την εξασφάλιση της απόδοσης, της εξαιρετικής απόδοσης των υπηρεσιών της, την άμεση προσαρμογή στα νέα δεδομένα, αλλά και κατά πόσο υπάρχει η υποδομή για μελλοντική πολιτική για μετάβαση σε ένα διαφορετικό κλίμα. Οπτικές που είναι σημαντικές όσον αφορά την εξέλιξη του αεροπορικού κλάδου. Συνεπώς, στο πλαίσιο αυτό απαιτούνται δράσεις της Ε.Ε. και στους ακόλουθους τομείς:

- Ενίσχυση της κοινωνικής ατζέντας και δημιουργία θέσεων εργασίας υψηλής ποιότητας στην αεροπορία.
- Προστασία των δικαιωμάτων των επιβατών.
- Άμεση προσαρμογή στα νέα δεδομένα και υιοθέτηση των νέων καινοτομικών και ψηφιακών μέσων.
- Συμβολή σε μία ανθεκτική ενεργειακή ένωση και μία μελλοντική πολιτική για την αλλαγή του κλίματος.

Συμπερασματικά, μέσω των δράσεων αυτών, θα εξασφαλιζόταν η άρτια λειτουργία του κλάδου και η ποιοτική προσφορά υπηρεσιών προς το καταναλωτικό κοινό, που θα έφερνε την ικανοποίησή τους. Έτσι οι συμμαχίες είχαν βλέψεις ως προς την ικανοποίηση όλων των μερών, των δύο μερών από την υπογεγραμμένη διμερή συμφωνία αλλά παράλληλα με εξασφάλιση άρτιων υπηρεσιών ως προς τους επιβάτες, αλλά και εξασφάλιση ενός υγιούς κλίματος εργασίας για τους εργαζομένους του κλάδου. Ήταν μία αεροπορική στρατηγική που καθοδηγείται από δημόσια διαβούλευση και έχει επωφεληθεί από τη συμβολή και τον εκτενή διάλογο με τα κράτη μέλη της Ε.Ε., το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και τα ενδιαφερόμενα μέρη. Ένας γνώμονας με σκοπό την ορθή και υγιή ανάπτυξη και εξέλιξη του τομέα των αερομεταφορών με θετικό αντίκτυπο τόσο στο περιβάλλον, όσο και στους καταναλωτές της.

2.6 Οι επιπτώσεις των συμφωνιών στον κλάδο των αερομεταφορών

Η έννοια της ανατροφοδότησης είναι πολύ σημαντική για την σωστή διεξαγωγή των διεργασιών, δηλαδή ένα σύστημα με βρόχο ανάδρασης για τον έλεγχο μίας διαδικασίας τόσο

αυτοματοποιημένης ή και μη. Η ανάδραση αυτή μπορεί να είναι (πιο σύνηθες) αρνητική, είτε θετική. Μέσω των αλλαγών που κλήθηκε ο κλάδος των αερομεταφορών να υιοθετήσει, πρέπει να κατηγοριοποιηθούν και να χαρτογραφηθούν στοιχεία με βάση την επίδραση τους στον τομέα της πολιτικής αεροπλοΐας, της στρατηγικής των εταιρειών του κλάδου και της παγκόσμιας οικονομίας.

Με θεωρημένη βάση τον κλάδο των αερομεταφορών έπειτα από τις συμφωνίες των εταιρειών χρειάζονταν περαιτέρω ανάλυση δεδομένα όπως είναι η πολιτική των αερομεταφορών, ο ανταγωνισμός στον γενικότερο κλάδο και οι συγχωνεύσεις που έλαβαν χώρα. Πτυχές, όπου αναλύονται ακολούθως για την όσον τον δυνατόν πιο εκτενή και ορθή ανάπτυξη όλου του κλάδου.

2.6.1 Πολιτική των αερομεταφορών

Με γνώμονα την απελευθέρωση των αερογραμμών προσφέρθηκε αυτομάτως μία σειρά πλεονεκτημάτων στο επιβατικό κοινό. Βασικό πλεονέκτημα, ήταν και αυτό της μείωσης της τιμής της ναύλου, καθώς έπαυσαν να υφίστανται μονοπωλιακές τακτικές από τους μεγάλους εθνικούς αερομεταφορείς. Εκτός της μείωσης, μέσα από τις συμπράξεις και παγκόσμιες εξελίξεις προέκυψε ένας άλλος και διαφορετικός τύπος αεροπορικών υπηρεσιών για τα δεδομένα της εποχής, οι επονομαζόμενες εταιρείες χαμηλής ναύλου Low Cost Carriers (LCCs). Από την άλλη πλευρά, όμως αυτή η μείωση των εσόδων των εταιρειών, λόγω της πτώσης των τιμών σε συνδυασμό με την αύξηση των τιμών των καυσίμων από τις χώρες της Μέσης Ανατολής, είχε ως απόρροια μία σημαντική μείωση των κερδών που σημείωσε σημαντικές απώλειες. Αποτέλεσμα, πολλές αεροπορικές εταιρείες παρουσίασαν οικονομική ασφυξία, ενώ άλλες οδηγήθηκαν σε χρεοκοπία, λόγω μη διαχείρισης της όλης αλλαγής. Παράλληλα, υπήρξαν διευκολύνσεις κατά τις οποίες τόσο το επιβατικό κοινό, όσο και τα μεταφερόμενα αγαθά, μέσω της μείωσης του χρόνου πραγματοποίησης της μεταφοράς, εκμηδένισαν τις αποστάσεις. Μία ευκαιρία που έδωσε την δυνατότητα στις εταιρείες να έχουν μία εκθετική αύξηση στον αριθμό των δυνητικών πελατών τους, λόγω μεταστροφής σε μία παγκόσμια αγορά.

Εκτός της αύξησης του ανταγωνισμού αυξήθηκε και η παραγωγικότητα του κλάδου, ενώ έτσι δημιουργήθηκαν νέες θέσεις εργασίας γύρω από τον κλάδο της αεροπορικής βιομηχανίας, με άμεση ή έμμεση συσχέτιση με αυτόν, δεδομένο που σημείωσε αύξηση στις άμεσες ξένες επενδύσεις σε πολλές χώρες. Οι ροές άμεσων ξένων επενδύσεων προς την Ε.Ε. (Ευρωπαϊκή Ένωση) έχουν ανακάμψει από τα χαμηλότερα επίπεδα που είχαν σημειωθεί και παρατηρηθεί κατά το διάστημα και έπειτα από την χρηματοπιστωτική κρίση, και πιο συγκεκριμένα το διάστημα των ετών 2008 και 2010. Το 2015, η εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων ανήλθε

περίπου στα 470 δισεκατομμύρια ευρώ, ποσό μεγαλύτερο από το υψηλότερο επίπεδο που είχε σημειωθεί το 2007, πριν το διάστημα της κρίσης. Η ανάκαμψη αυτή υποστηρίχτηκε από την αύξηση τόσο του αριθμού όσο και της αξίας των διεθνών διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών, οι οποίες εξακολουθούν να αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μέρος των εισροών άμεσων ξένων επενδύσεων (Προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και προστασία ουσιαστικών συμφερόντων / Ευρωπαϊκή Επιτροπή).

Σημαντική, επιπροσθέτως ήταν και η τεχνολογική εξέλιξη και ιδιαίτερα η διάδοση του διαδικτύου, μέσω της οποίας επηρεάστηκαν θετικά και τομείς όπως η ηλεκτρονική κράτηση εισιτηρίων (ευκαιρία για μία εταιρεία), αλλά και η διεξαγωγή του marketing των εταιρειών και παράλληλα απλοποιήθηκαν πολλές από τις διαδικασίες οι οποίες ήταν αρκετά χρονοβόρες. Ενέργειες που απλοποίησαν λειτουργίες μίας εταιρείας και της πρόσθεσαν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τις υπόλοιπες του κλάδου.

2.6.2 Ο Ανταγωνισμός στον κλάδο της αεροπλοΐας

Ο ανταγωνισμός γενικότερα, αλλά και πιο συγκεκριμένα, των αεροπορικών εταιρειών έπειτα από την απελευθέρωση υπήρξε πιο έντονος από ότι ήταν τα προηγούμενα χρόνια. Αρχικά, αν ληφθεί ως παράμετρος η μεταβολή των γεωγραφικών ορίων, καθώς και του μεγέθους της αγοράς, έγινε μία αύξηση στους εν δυνάμει διεκδικητές. Επιτράπηκε από την ευρύτερη αγορά σε εταιρείες τύπου Low Cost να πάρουν μερίδια στην αγορά διεκδικώντας Niche αγορές, προκειμένου να αποφύγουν τον έντονο ανταγωνισμό. Ως Niche αγορά, αλλιώς και εξειδικευμένη αγορά είναι ένα τμήμα μίας ευρύτερης αγοράς που έχει τις δικές του απαιτήσεις και προτιμήσεις, οι εταιρείες επικεντρώνονται σε εξειδικευμένες αγορές για την καλύτερη εξυπηρέτηση ενός συγκεκριμένου καταναλωτή από τους ανταγωνιστές που στοχεύουν σε ένα ευρύ κοινό. Η αντίδραση παρουσιάστηκε άμεση, καθώς οι μεγάλοι του κλάδου αντέδρασαν στον πόλεμο μέσω τιμολογιακής πολιτικής, με ακόμα μεγαλύτερες μειώσεις αποτρέποντας με αυτόν τον τρόπο νέες εταιρείες να εισχωρήσουν στον κλάδο.

Επίσης, βάσει των νέων συνθηκών και αλλαγών κρίθηκε πιο συμφέρουσα η μεταστροφή στη εφαρμοζόμενη στρατηγική επιλογή. Μέσω της εγκατάλειψης, της παλαιάς τακτικής, με χρήση πτήσεων απ' ευθείας από όλα τα σημεία στην καθιέρωση ενός νέου συστήματος εξυπηρέτησης του επιβατικού κοινού μέσω μεγάλων κεντρικών hub αεροδρομίων. Ενώ, για τους συχνούς ταξιδιώτες θα γινόταν μία ειδική προσέγγιση με ειδικά προγράμματα επιβράβευσης Frequent-flyer program (FFP), με σκοπό να διατηρήσουν την υπεροχή στον κλάδο. Πολιτικές και στρατηγικές που σχεδιάστηκαν για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού, χωρίς τον ορθό υπολογισμό της παραμέτρου του ανθρώπινου δυναμικού, όπου και θα τις υποστήριζε. Έτσι, αντί

για ένα επιτυχημένο αποτέλεσμα από αυτά που αναμένονταν, οι απεργίες του προσωπικού των εταιρειών παράλληλα με τα μειωμένα κέρδη εξαιτίας του ανταγωνισμού είχε ως αποτέλεσμα μεγάλες απώλειες. Για να μπορέσουν οι εταιρείες να διαχειριστούν αυτήν την κρίση, και προκειμένου να αντεπεξέλθουν στις οικονομικές πιέσεις, οι πιο ισχυρές υιοθέτησαν πολιτικές εξαγοράς, με σκοπό την εξαγορά των πιο αδύναμων εταιρειών του κλάδου, είτε επιζήτησαν οικονομική χορήγηση δανείων για να αποφύγουν την χρεοκοπία.

Επιπρόσθετα, βάσει αναφοράς που έγινε για τις συνέπειες των συγχωνεύσεων, πως τα κίνητρα είναι επίσης μεγαλύτερα όταν οι επιχειρήσεις παράγουν διαφοροποιημένα αγαθά με ανταγωνισμό σε τιμές, όπως αναφέρεται και με το υπόδειγμα Bertrand, όπου κάθε εταιρεία κάνει επιλογή της τιμής ενώ στο κομμάτι της παραγωγής, παράγει αρκετά ώστε να καλύψει την ζήτηση. Ο κύριος λόγος είναι οι επιχειρήσεις που έχουν την τάση προς την επέκτασή τους μέσω της στρατηγικής των συγχωνεύσεων, έτσι έχουν κίνητρο να αυξήσουν την τιμή τους. Εν συνεχεία, στην περίπτωση των διαφοροποιημένων αγαθών, η αύξηση στις τιμές έπειτα από μία συγχώνευση εξισορροπείται με την προϋπόθεση ότι η συγχώνευση οδηγεί σε συνέργειες που μειώνουν το κόστος, απαλύνοντας έτσι την αρνητική επίδραση στην ευμάρεια των ταξιδιωτών (Βέττας Ν., Κατσουλάκος Ι., 2004).

Συνεπώς, η ελεύθερη πρόσβαση σε εγχώριες αγορές αναδεικνύει τοπικούς αερομεταφορείς αδύναμους να αντιδράσουν και αναπόφευκτα εξαφανίζονται άμεσα από την αγορά. Ο αθέμιτος ανταγωνισμός, η έλλειψη εμπιστοσύνης σε συνδυασμό με την επιθετική τιμολόγηση οδήγησαν σε πολλές ακραίες καταστάσεις, όπως είναι οι δικαστικές διαμάχες, αλλά και μία γενικότερη ανασφάλεια και αβεβαιότητα στον όλο κλάδο. Αξιοσημείωτο, είναι επίσης και το γεγονός ότι ακόμη και τώρα έπειτα από τόσα χρόνια από την πρώτη συμφωνία, υπάρχουν πολλοί περιορισμοί και εμπόδια ώστε να εισέλθει μία νεοσύστατη εταιρεία στον κλάδο. Ακολουθώντας, γίνεται αναφορά στο γεγονός ότι ακόμη και οι πιο ισχυρές εταιρείες στον κλάδο τους έχει απαγορευτεί η απόκτηση μεριδίου μετοχών άλλων εταιρειών, το οποίο θα ξεπερνάει το 25% για τις αεροπορικές εταιρείες των ΗΠΑ και το 49% στην Ευρώπη, ενώ παράλληλα δεν επιτρέπεται σε ξένες εταιρείες να αναλαμβάνουν τη διοίκηση αερομεταφορέων των ΗΠΑ. Έτσι, βάσει της πολιτικής της «Fly America», διατάξεις περί αεροπορικών μεταφορών που χρηματοδοτούνται από την κυβέρνηση, κατά την οποία και δεν επιτρέπονται ξένες εταιρείες να διεκδικήσουν μεγάλα μερίδια της αγοράς (Cento A., 2008).

2.6.3 Οι συγχωνεύσεις στον κλάδο των αερομεταφορών

Οι συγχωνεύσεις που λαμβάνουν χώρα σε αυτό το κεφάλαιο αφορούν τις κατά κύριο λόγο οριζόντιες συγχωνεύσεις, τις συμφωνίες απόκτησης πλήρους ελέγχου κατά πλειοψηφία. Οι

συγχωνεύσεις μεταξύ αερομεταφορέων διαφορετικών εθνικοτήτων είναι πιο σπάνιες και δύσκολο να επιτευχθούν, δεδομένο που αιτιολογεί τον λόγο όπου οι αεροπορικές εταιρείες παραμένουν εθνικές και συνήθως έχουν μία ανάπτυξη διεθνώς μέσω συμμαχιών. Διαφορετικά, οι επονομαζόμενες και ως εγχώριες συγχωνεύσεις αφορούν συγχωνεύσεις μεταξύ δύο μεταφορέων ίδιας εθνικότητας, ακόμη και αν μπορούν να έχουν ένα ευρύ γεωγραφικό πεδίο απαρτιζόμενο από εγχώριες, περιφερειακές και διεθνείς διαδρομές. Μέσω, των εγχώριων συμπράξεων απορρέουν συνθήκες μονοπωλίου στην εγχώρια αγορά με σκοπό να προσελκυσθεί η διεθνής προσοχή, όπως ήταν και οι συγχωνεύσεις των εταιρειών US Airways με την American Airlines και της εταιρείας Aegean Airlines που συγχωνεύθηκε με την Olympic Air. Με βάση ανάλογο άρθρο που είχε δημοσιευθεί εκείνη την περίοδο αναφέρθηκε ότι «American and US Airways officially merge to create world's biggest airline», μία συγχώνευση που θα έχει ένα παγκόσμιο δίκτυο με περίπου 6.700 καθημερινές πτήσεις σε περισσότερους από 330 προορισμούς σε περισσότερες από 50 χώρες και περισσότερους από 100.000 υπαλλήλους παγκοσμίως.

Παράλληλα, σταθμό για τον κλάδο των αερομεταφορών αποτέλεσε και η συγχώνευση των εταιρειών Air France και KLM το 2004, η Air France διεκδίκησε μια επιτυχημένη εξαγορά με 89 τοις εκατό των μετόχων της Ολλανδικής αεροπορικής εταιρείας να προσφέρεται στην προσφορά εξαγοράς. Επίσης, από την εξαγορά αυτή δεν επηρεαζόταν σημαντικά ο ανταγωνισμός, λόγω του γεγονότος ότι η συγχώνευση αφορούσε κατά κύριο λόγο υπερατλαντικές πτήσεις, με βασική προϋπόθεση να μπορεί η κάθε εταιρεία να διατηρήσει τα δικαιώματα μεταφοράς της, σύμφωνα με τις διμερείς συμφωνίες της εκάστοτε χώρας τους. Στη συνέχεια, έλαβε χώρα η συγχώνευση της Lufthansa με την Swiss, η Lufthansa με την Austrian Airlines, η Lufthansa με την Brussels Airlines, η British Airways με την Iberia, ενώ αξιοσημείωτη ήταν και η συγχώνευση της εταιρείας LAN (με έδρα στη Χιλή) με την TAM (βασικός αερομεταφορέας της Βραζιλίας) με την πρώτη εταιρεία να παίρνει, μέσω της συμφωνίας, την πλήρη κυριότητα διατηρώντας όμως η κάθε εταιρεία τα δικαιώματα μεταφορών της.

Δεδομένου του τρόπου λειτουργίας που υιοθετούν οι περισσότερες αεροπορικές εταιρείες θα μπορούσε να χαρακτηριστεί και ως συμμαχία, με τη διαφορά ότι μέσω της στρατηγικής της συγχώνευσης απορρέουν, μέσω της συγκέντρωσης, ανταγωνιστικές επιπτώσεις. Αν θεωρηθεί ως βάση, οι αποφάσεις για τις συγχωνεύσεις, παρουσιάζεται μία ανησυχία των αρχών ανταγωνισμού στις καταγραφόμενες επικαλυπτόμενες διαδρομές. Πιο συγκεκριμένα, βάσει των προαναφερόμενων συγχωνεύσεων η περίπτωση της US Airways με την American Airlines, παρουσιάστηκε από το Υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ, επονομαζόμενο και ως «The United States Department of Justice», κατά το οποίο παρουσιάστηκαν σοβαρές επιπτώσεις σε αλληλεπικαλυπτόμενες διαδρομές. Επιπρόσθετα, η συμφωνία μεταξύ των εταιρειών και του Υπουργείου Δικαιοσύνης, έλαβε χώρα με τη διευθέτηση σημαντικών διορθωτικών μέτρων, κατά τα οποία θα διευκόλυναν την εισχώρηση / είσοδο των αερομεταφορών χαμηλού κόστους σε

κλειστούς αερολιμένες με μειωμένο χώρο όσον αφορά τον χώρο υποδοχής και αερολιμένες. Στη συνέχεια, όσον αφορά την ομαδοποίηση της Aegean με την Olympic Airways, έγινε μελέτη από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού. Η ανακοίνωση της Κομισιόν πιο συγκεκριμένα υποστήριξε ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση απαγόρευσε, με βάση τον κανονισμό συγκεντρώσεων της Ε.Ε., την αναφερόμενη συγκέντρωση των εταιρειών, καθώς θα οδηγούσε σε δυνητικό μονοπώλιο σε μία συγκεκριμένη διαδρομή / αγορά. Η εν λόγω πράξη θα είχε ως αποτέλεσμα υψηλότερους ναύλους, λόγω μονοπωλίου, για σχεδόν τα 3/4 του πληθυσμού για την συγκεκριμένη αγορά. Είχαν τον έλεγχο από κοινού ποσοστό υψηλότερο της τάξης του 90%, και κατά την έρευνα της Επιτροπής διαπιστώθηκε ότι δεν υπάρχουν ρεαλιστικές προοπτικές να ενταχθεί στα εν λόγω προγραμματισμένα δρομολόγια νέα αεροπορική εταιρεία παρόμοιου μεγέθους όπου θα μπορούσε να συγκρατήσει τις τιμές της ομαδοποιημένης μέσω της συγχώνευσης οντότητα. Παρά, το πρόβλημα που θα δημιουργούταν από αυτήν την ένωση, εξέτασε την παρούσα ομαδοποίηση με την επιφύλαξη της επανεξέτασης και διόρθωσης των μέτρων λόγω της έλλειψης αποτελεσματικότητας προς τους καταναλωτές σε αυτή τη διαδρομή, όπου εντέλει δόθηκε η πράσινη σημαία για τη συμφωνία αυτή.

Τα διορθωτικά πρόσθετα μέτρα που ήρθαν σε μία δεύτερη φάση για να πλαισιώσουν την συγχώνευση αυτών των δυο εταιρειών, ανεξαρτήτου του γεγονότος της επιρροής από το γεγονός ότι η σχέση που δημιουργήθηκε μεταξύ των δυο εταιρειών έχει μία μακροχρόνια μορφή, εν αντιθέσει με την στρατηγική των συμμαχιών που ενδέχεται να διαφέρουν στον τρόπο / μέθοδο συνεργασίας και λειτουργίας τους. Από μία στρατηγική συγχώνευσης οι αεροπορικές εταιρείες μπορεί να είναι σύμμαχοι αλλά και ανταγωνιστές παράλληλα, δεδομένο όπου εξαλείφει τον ανταγωνισμό, καθώς τα μέλη αναγκάζονται να παραμείνουν ανταγωνιστές σε πολλές από τις διαδρομές που εκτελούνται.

Σε πλαίσια στρατηγικής συγχώνευσης όπως προαναφέρθηκαν και οι εταιρείες Air France-KLM, US Airways-American Airlines και LAN-TAN, έχουν συνάψει συνθήκες και πλέον λαμβάνουν αποφάσεις από κοινού και παύουν να ανταγωνίζονται. Γενικότερα, οι οριζόντιες συγχωνεύσεις είναι ο πιο άμεσος τρόπος και μέθοδος για την απομάκρυνση ενός εν δυνάμει και μη ανταγωνιστή από την αγορά. Οι διαρθρωτικές αλλαγές συνδυάζονται ειδικά αλλά και γενικά έτσι ώστε να εξασφαλιστεί η κανονικότητα στην λειτουργία του κλάδου.

2.6.4 Εμφάνιση Κινδύνου από Σύναψη συμμαχιών

Ανεξαρτήτου των πιθανών οφελών που μπορούν να λάβουν τα μέλη έπειτα από μία συμμαχία, υπάρχουν και ορισμένοι παράγοντες και πτυχές όπου χρειάζονται μία πιο ιδιαίτερη προσέγγιση και προσοχή, με σκοπό να μην έρθει στη συνένωση αυτή η διάλυση. Όπως, σε όλους τους τομείς,

έτσι και στον τομέα και κλάδο των αερογραμμών κατέληξαν πολλές συνεργασίες σε ένα αποτυχημένο εγχείρημα, λόγω σειράς λαθών από τα συνεργαζόμενα μέλη τόσο στο πρώιμο στάδιο της σύναψης της συμφωνίας, όσο και κατά τη διάρκεια της. Οι συμπράξεις που πραγματοποιήθηκαν και συνένωσαν δύο πλευρές με σκοπό την απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά, χαρακτηρίζονται αλλιώς και ως επιπόλαια λάθη, λόγω της τάσης για τη δημιουργία συνεργειών, χωρίς προηγουμένως να εξεταστεί ενδελεχώς η βιωσιμότητά τους στο μέλλον. Χαρακτηστικά παραδείγματα αποτελούν η αποχώρηση της Continental από την SkyTeam, κατά την οποία υπήρξε ιδρυτικό μέλος και η προσχώρησή της στον όμιλο της Star Alliance ή το αποτυχημένο εγχείρημα συνεργασίας μεταξύ των εταιρειών Austrian, KLM, SAS και Swissair. Ακολούθως, γίνεται αναφορά στους κινδύνους όπου μπορούν να οδηγήσουν σε αποτυχία μία αποτυχία:

- **Ασυμβατότητα των εταίρων:** Ένας βασικός παράγοντας που μπορεί να επιφέρει και την διάλυση των εταίρων και αυτομάτως την διάλυση της συνεργασίας, λόγω διαφοράς των μελών σε θέματα εταιρικής κουλτούρας και οργανωσιακής συμπεριφοράς. Πιο συγκεκριμένα, στον κλάδο των αερογραμμών η δυσκολία προκύπτει από το γεγονός ότι ουσιαστικά πρόκειται για πολυεθνικές επιχειρήσεις με διαφορετική παρόλα αυτά χώρα προέλευσης, όπου πρέπει έμφαση να δοθεί στην εθνική κουλτούρα της κάθε εταιρείας με τα στοιχεία τα οποία η εκάστοτε έχει ενσωματώσει στη λειτουργία της. Στη συνέχεια, ως δεύτερο και επόμενο στάδιο, οι μελλοντικοί συνεργάτες οφείλουν να καθορίζουν λεπτομέρειες που αφορούν θέματα στρατηγικής όπως είναι οι στόχοι, αλλά και σκοποί του κάθε εταίρου, καθώς και αν υπάρχει δυνατότητα προσαρμογής ή τροποποίησης τους με σκοπό να επιτευχθεί μία συμφωνία, η ανάπτυξη κοινής πορείας πλεύσης σε νέες αγορές ή ο καθορισμός πραγματοποιήσιμων οικονομικών αποτελεσμάτων, αλλά και θέματα που αφορούν το λειτουργικό κομμάτι της εταιρείας, σχετικά με την τιμολόγηση και τη διάθεση των ναύλων, το σχεδιασμό νέων δρομολογίων, αλλά και τον χρονικό προγραμματισμό των πτήσεων και εργασιών συντήρησης. Συνεπώς, βάσει των παραπάνω θα πρέπει να επισημανθούν εξ' αρχής, ώστε να αποφευχθούν μελλοντικές αρνητικές συνέπειες.
- **Πρόσβαση σε δεδομένα και πληροφορίες:** Κάθε εταιρεία επιδιώκει με κάθε τρόπο να προφυλάξει το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα από εν δυνάμει και μη ανταγωνιστές του κλάδου. Στην εκδοχή όπου δύο ή και παραπάνω οργανισμοί θα συνάψουν οποιαδήποτε μορφής συνεργασία θα πρέπει να είναι πρόθυμες να μοιραστούν σε ένα μεγάλο ποσοστό πληροφορίες και γνώσεις τις οποίες και διαθέτουν με σκοπό να καταλήξουν σε ένα πιο αποδοτικό αποτέλεσμα. Ένα βήμα όπου αν και πρέπει να υιοθετήσουν και τα δύο μέλη της συνεργασίας με σκοπό την άρτια υλοποίηση της συνεργασίας, επιφυλάσσει και πολλούς κινδύνους, όπως είναι και η μονόπλευρη ανταλλαγή πληροφοριών και δεν γίνεται η

αντίστοιχη συνδρομή από τα συνεργαζόμενα μέλη. Παράλληλα, λόγω ότι έχουν εις γνώση τους το ενδεχόμενο ότι μία συνεργασία μπορεί να ολοκληρωθεί έχοντας επιτύχει το στόχο τους, οι οργανισμοί συνήθως φροντίζουν να προφυλάσσουν τις πιο σύγχρονες πληροφορίες τους και να μοιράζονται πιο παρωχημένες γνώσεις ιδιαιτέρως στα πιο πρώιμα στάδια μίας συνεργασίας. Με αυτήν την τακτική μία συνεργασία μπορεί την ίδια στιγμή να λάβει διάφορες μορφές όπως συνεργασία με ανταγωνισμό ταυτόχρονα, συνεργασία και έπειτα ανταγωνισμό ή συνεργασία μεταξύ των εταιρειών και ανταγωνισμός με τρίτους (Μυλωνή και Γεωργόπουλος, 2015).

- **Απώλεια αυτονομίας:** Προκειμένου να ενσωματωθεί μία εταιρεία σε μία συμμαχία θα πρέπει να αποδεχτεί κάποιους όρους όσον αφορά το στρατηγικό και επιχειρησιακό κομμάτι της λειτουργίας της. Στο πρακτικό κομμάτι αυτό σημαίνει τη συμμόρφωση με τα πρότυπα τα οποία οφείλουν να σέβονται και να τα υιοθετούν και εφαρμόζουν όλες οι συμμετέχουσες εταιρείες. Παρόλα αυτά, είναι πιθανό κάποια από τις εταιρείες να μην είναι πρόθυμη να εφαρμόσει το σύνολο των δεσμεύσεων είτε γιατί αδυνατεί, λόγω έλλειψης πόρων και ικανοτήτων, είτε λόγω ότι νιώθει ότι με αυτόν τον τρόπο χάνει την αυτονομία και τα στοιχεία που την ξεχωρίζουν έως και πρότινος από τον ανταγωνισμό. Παραδείγματος χάρη, όλα τα μέλη μίας αεροπορικής συμμαχίας έχουν την τάση να χρησιμοποιούν τον ίδιο τύπο αεροπλάνων, το προσωπικό να φέρει παρόμοιες στολές, οι υπηρεσίες που προσφέρουν να είναι πανομοιότυπες, ώστε ο επιβάτης να νιώθει ότι πετάει ουσιαστικά με μία εταιρεία και όχι με ένα σύνολο διαφορετικών εταιρειών. Δεδομένο που για ορισμένες εταιρείες μπορεί και να τους στοιχίσει ένα υψηλό επίπεδο παρεχόμενων υπηρεσιών, καθώς και αντίληψη στα μάτια των πελατών θα είναι αυτή του συνόλου από τον εκάστοτε όμιλο. Ενώ, η κατανομή των δρομολογίων που θα εκτελούνται από κάθε αεροπορική εταιρεία καθώς στόχος είναι να αποφεύγονται ανταγωνιστικές συνθήκες μεταξύ των συμβαλλόμενων μελών. Παραδείγματα, όπου περιορίζουν την αυτονομία της κάθε εταιρείας που συμμετέχει σε μία συμμαχία και γι' αυτό το λόγο μέχρι και σήμερα έχουν σημειωθεί αρκετές αποχωρήσεις με αποτέλεσμα την αποχώρηση κάποιων από τα μέλη και αναζήτηση καλύτερων ευκαιριών, είτε με μεμονωμένη πορεία ή σε κάποια άλλη συνθήκη.
- **Συγκρούσεις για την κατανομή των κερδών:** Άλλος ένας προβληματισμός απορρέει από την διαχείριση των οικονομικών, όπου και αποτελεί σημείο κλειδί για μία καλή και άρτια συνεργασία. Για τον λόγο αυτό είναι πολύ σημαντικό και καίριο να καθορίζεται εξ' αρχής το πλαίσιο μέσα στο οποίο θα γίνεται η όσο το δυνατόν πιο σωστή και δίκαιη κατανομή των κερδών, αλλά παράλληλα και των εξόδων λειτουργίας. Σε διάφορες περιπτώσεις ο επιμερισμός των κερδών φαίνεται να είναι πιο απλή διαδικασία εν συγκρίσει με την κατανομή των απορροών και εξόδων. Αυτό οφείλεται σε διάφορους παράγοντες όπως είναι

η διαφορετική τεχνογνωσία, ο τρόπος λειτουργίας της κάθε εταιρείας, τα μέσα ή ακόμη και η οικονομική πολιτική που έχει υιοθετηθεί για την καταγραφή τους. Ωστόσο, όσον αφορά την κατανομή των εσόδων, θα πρέπει να πραγματοποιείται με τρόπο κατά τον οποίο να επωφελούνται όλα τα μέλη. Χαρακτηριστικό παράδειγμα από τον αεροπορικό κλάδο και βιομηχανία αποτελεί ο καταμερισμός των εσόδων από πτήσεις μεγάλου βεληνεκούς, λόγω ότι αυτές οι πτήσεις επιφέρουν υψηλότερη κερδοφορία, οι εταιρείες επιδιώκουν να πραγματοποιούν και εκτελούν πτήσεις τέτοιου είδους, θέτοντας σε δεύτερη προτεραιότητα πτήσεις εντός της ίδιας ηπείρου, όπου αναλάμβαναν άλλοι συνεργάτες. Δεδομένο που επέφερε σημαντικά κέρδη στις μεγαλύτερες εταιρείες εις βάρος των μικρότερων που συμμετέχουν σε μία σύμπραξη / συμμαχία, ενώ τα προβλήματα είναι ακόμη πιο εμφανή όταν υπάρχει η δυνατότητα και από άλλα μέλη της συμμαχίας να υλοποιούν τέτοιου είδους πτήσεις, αλλά λόγω της αρχικής συμφωνίας να μην τους επιτρέπεται.

- **Εναλλασσόμενες συνθήκες:** Πρόκειται για τον πιο ανώδυνο λόγο ώστε να παύσει να υφίσταται μία σύμπραξη μεταξύ των μελών. Ενδέχεται, ωστόσο, έως εκείνη τη στιγμή να έχει ολοκληρωθεί το έργο και να έχουν επιτευχθεί οι στόχοι όλων των συμβαλλόμενων μελών. Συνεπώς, έτσι η μεταβολή των συνθηκών σχετίζεται είτε από εξωτερικούς παράγοντες είτε από εσωτερικούς. Δεδομένου ότι ορισμένες εταιρείες είναι ενταγμένες στον κλάδο, μπορεί να μην έχουν ανάγκη οικονομική ή ακόμη και ανταλλαγής γνώσεων, πόρων και δεξιοτήτων καθώς έχουν ήδη αναπτύξει τη δική τους τεχνογνωσία. Διαφορετικά, οι εξωτερικοί παράγοντες όπως είναι η μεταβολή του πολιτικοοικονομικού και τεχνολογικού περιβάλλοντος να καθιστούν μια συνεργασία μη αποτελεσματική, όπου η διάλυση της να είναι αναγκαία.

Με γνώμονα τα προαναφερόμενα, η επιτυχία και η άρτια λειτουργία μεταξύ των εταίρων από μία σύμπραξη δεν είναι πάντα δεδομένη. Ενώ, η αρχική ιδέα μίας σύμπραξης είναι η επέκταση των δικτύων εξυπηρέτησης και η ενίσχυση της υπεροχής στον κλάδο για όλα τα μέλη που συνάπτουν την συνθήκη, δεν συνυπολογίζεται και το ποσοστό αποτυχίας που υπάρχει από την υλοποίηση αυτής της συνθήκης που μπορεί να επιφέρει μέχρι και την παταγώδη αποτυχία των εταίρων. Ο περιορισμός των εταίρων, η εναλλαγή συνθηκών με σκοπό την διεύρυνση των δικτύων, αλλά και η σύγκρουση λόγω απολαβών είναι λόγοι μη υλοποίησης σωστά και υπό ένα υγιές πλαίσιο μία συνθήκη συνένωσης των εταίρων.

2.6.5 Οι Μεγαλύτερες αεροπορικές συμμαχίες

Στον κλάδο των αεροπορικών μεταφορών υπάρχουν συνολικά έξι συμμαχίες, όπου οι τρεις καλύπτουν ένα ποσοστό της τάξης του 60% της παγκόσμιας αγοράς. Η πρώτη σχηματίστηκε το 1997 (Star Alliance) και η τελευταία το 2016 (Value Alliance) όπου η καθεμία ακολουθεί τη δική της πορεία στον κλάδο με συνεχόμενες αλλαγές όπου θα της επωφελήσουν. Όσον αφορά, τους αριθμούς σύμφωνα με τα τελευταία στατιστικά στοιχεία, πρώτη σε επιβατική κίνηση έρχεται η εταιρεία SkyTeam, με μεταφορά περίπου 730 εκατομμύρια επιβάτες, κυρίως μεταξύ Ευρώπης και Αμερικής. Ενώ η Τρίτη είναι η One World μεταφέροντας περισσότερους από 528 εκατομμύρια επιβάτες σε μία ετήσια βάση. Οι συμμαχίες αυτές καλύπτουν συνολικά το 78% της συνολικής ζήτησης (Αμερική, Ευρώπη και Ασία), ενώ αποκλειστικά στην αγορά Ευρώπης Αμερικής πλησιάζει το 90%, όπου η κάθε μία να κατέχει αυξημένα ποσοστά σε διαφορετικό αγοραστικό κοινό.

Star Alliance

Η Star Alliance συντελεί ουσιαστικά την πρώτη συμμαχία που σχηματίστηκε μεταξύ των αεροπορικών εταιρειών με ημερομηνία έναρξης την 14^η Μαΐου του 1997. Τα μέλη που συντέλεσαν αυτήν την σύμπραξη ήταν πέντε κύριες εταιρείες, η United Airlines, η Brussels Airlines, η Thai Airways, η Air Canada και η Lufthansa είναι οι συντελεστές της σύμπραξης. Σήμερα, αποτελεί και είναι μία από τις μεγαλύτερες συμμαχίες με 26 μέλη, προερχόμενα από όλες τις γεωγραφικές ηπείρους, με μεταφορά ετησίως περίπου 762 εκατομμύρια επιβάτες. Με κατοχή του μεγαλύτερου δικτύου δρομολογίων παγκοσμίως καταφέρνει να παρέχει ασφαλείς και ποιοτικές μεταφορές επιβατικού κοινού προς 1.300 προορισμούς σε 195 χώρες. Η σύμπραξη αυτή αποτελείται εκτός από μεγάλες εταιρείες του κλάδου, και από μικρότερες όπως είναι η Aegean, η Air India, η LOT, όπου εκτελεί καθημερινά 19.000 πτήσεις προς όλους τους προορισμούς διαθέτοντας στόλο που αποτελείται συνολικά από 5.000 αεροπλάνα.

Επιπρόσθετα, η σύμπραξη αυτή τον Οκτώβριο του 2009 έγινε η πρώτη συμμαχία που κατάφερε να ενσωματώσει τα μέλη της εταιρείας, η οποία προηγουμένως ανήκε σε ανταγωνίστρια ένωση. Η Continental Airlines, με απόφαση να φύγει από την σύμπραξη της SkyTeam και να ενταχθεί στην Star Alliance, ήταν η περίπτωση αυτή, ενώ ένα χρόνο μετά συγχωνεύτηκε από την United Airlines, όπου ήταν ήδη μέλος της συμμαχίας. Ενώ, αν και έχουν στην κατοχή τους πολυάριθμα βραβεία, όπως είναι και το βραβείο ηγεσίας της παγκόσμιας αγοράς αεροπορικών μεταφορών και το Best Airline Alliance (Business Traveler). Ακολούθως, η συμμαχία αυτή ψηφίστηκε ως Best Airline Alliance το 2017 από τα SKYTRAX World Airlines Awards για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά.

SkyTeam

Η συμμαχία SkyTeam αποτέλεσε χρονικά άλλη μία παγκόσμια οντότητα. Όπου ιδρυτικά μέλη της ήταν η Delta Airlines, η Aeroméxico, η Air France και η Korean Air με ένταξη της δραστηριότητας της τον Ιούνιο του 2000. Ορόσημο για την ραγδαία επέκταση της συμμαχίας, συντέλεσε η ένταξη των εταιρειών Continental Airlines, Northwest Airlines και KLM τον Σεπτέμβριο του 2004, με χρήση κοινοπραξιών με τις Delta και Air France, ακολούθως σημειώθηκε σημαντική εξάπλωση της γεωγραφικής κάλυψης. Πιο συγκεκριμένα σήμερα αποτελείται από 19 αεροπορικές εταιρείες με πρόσβαση σε περισσότερες από 1.036 προορισμούς σε περισσότερες από 175 χώρες. Επίσης, σε μία ετήσια βάση σημειώνει 676 εκατομμύρια επιβάτες πραγματοποιώντας περισσότερες από 15.445 καθημερινές πτήσεις.

Η αεροπορική εταιρεία εκτός από την μεταφορά επιβατικού κοινού, εξυπηρετεί και την μεταφορά αντικειμένων και εμπορευμάτων. Από τον Ιούνιο του 2013 έχει ιδρυθεί από την εταιρεία η SkyTeam Cargo, την οποία και στελεχώνουν τα 11 μέλη της συμμαχίας και η οποία αποτελεί πλέον τη μεγαλύτερη εταιρεία του χώρου με δεύτερη τη WOW Alliance. Με χρήση 11 κύριων αεροδρομίων και διάθεση ενός στόλου 3.145 περίπου αεροπλάνων, γίνεται η προσφορά υπηρεσιών προς 175 προορισμούς μεταφέροντας ετησίως 31.830 τόνους αγαθά.

OneWorld

Η συμμαχία OneWorld ήταν άλλη μία μεγάλη και σπουδαία συμμαχία που σχηματίστηκε τον Φεβρουάριο του 1999 αποτελούμενη τότε από τις American Airlines, British Airways, Cathay Pacific Airways, Qantas και Canadian International (η οποία εν συνεχεία συγχωνεύτηκε με την Air Canada). Στα σημερινά δεδομένα, η εταιρεία αποτελείται από 13 κύρια μέλη, όπου εξυπηρετούν περίπου 1.000 αεροδρόμια με 3.500 αεροπλάνα. Η εταιρεία διαθέτει το πιο εκτεταμένο δίκτυο αεροδρομίων έχοντας στο δυναμικό της εταιρείας και από τις έξι γεωγραφικές ηπείρους, έτσι καταφέρνει να εκτελεί καθημερινά σχεδόν 14.000 πτήσεις σε 180 διαφορετικές χώρες, δεδομένο που αναλογεί σε 1.000 επιβάτες κάθε λεπτό για όλο το χρόνο. Αξιοσημείωτο, είναι επίσης και το γεγονός ότι στη συμμαχία αυτή ανήκουν η American Airlines, η οποία αποτελεί τη μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία σε ένα παγκόσμιο επίπεδο σε αριθμούς επιβατών και εσόδων καθώς και η LATAM και η Qantas, οι οποίες συντελούν την κύρια και βασική εταιρεία σε Λατινική Αμερική και Ωκεανία. Παράλληλα, η εταιρεία ήταν η πρώτη η οποία καθιέρωσε τα προγράμματα πιστότητας (Loyalty Programs), δίνοντας σημαντικά προνόμια σε συχνούς επιβάτες. Προνόμιο όπου εξακολουθεί και σήμερα να επιφέρει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην εταιρεία, όπου χάρη σε αυτό θεωρήθηκε η εταιρεία με τους περισσότερους χρήστες διακεκριμένης θέσης ενώ έχει βραβευτεί με τον τίτλο της καλύτερης αεροπορικής συμμαχίας για τα επτά τελευταία έτη.

Συνοπτικά, πρέπει να γίνει αναφορά στο ότι η SkyTeam έχοντας στο ενεργητικό της μερικούς από τους μεγαλύτερους εθνικούς αερομεταφορείς, κατέχει το πιο διευρυμένο δίκτυο δρομολογίων και ανταπόκρισης μεταξύ Ευρώπης και Βόρειας & Νότιας Αμερικής, δεδομένο που την καθιστά κυρίαρχη δύναμη. Ακολούθως, η Star Alliance κυριαρχεί στις αγορές Ευρώπης-Ασίας και Ευρώπης-Αφρικής, λόγω του μεγάλου αριθμού που συμμετέχουν στη συμμαχία. Ενώ, αποκλειστικά στην αγορά μεταξύ Ευρώπης και Βόρειας Αμερικής τη μεγαλύτερη επιβατική κίνηση σημειώνουν οι εταιρείες American Airlines και British Airways, όπου και είναι μέλη της OneWorld. Έτσι, η OneWorld είναι η μοναδική συμμαχία με παρουσία και στις πέντε ηπείρους. Πιο συγκεκριμένα, η παρουσία της Qantas στην γεωγραφική περιοχή της Ωκεανίας-Ν.Α. Ασίας της δίνει την ευκαιρία να καταγραφεί σημαντικά αυξημένα νούμερα σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές της. Ενώ, παρά την ένταξη νέων μελών σε κάθε συμμαχία/σύμπραξη, τα κύρια ιδρυτικά μέλη αυτών εξακολουθούν να συγκεντρώνουν τα πιο υψηλά ποσοστά επιβατικής κίνησης και αποδοχών, με απορροή και αποτέλεσμα να συμβάλλουν δυσανάλογα οι εταιρείες στην κερδοφορία της κάθε συμμαχίας. Στη συνέχεια, γίνεται μία αναφορά με χρήση πίνακα για σύγκριση στοιχείων για αυτές τις τρεις μεγάλες συμμαχίες αεροπορικές εταιρείες.

Πίνακας 2.1

Συνοπτικά Στοιχεία για τις τρεις Μεγάλες Συμπράξεις Αεροπορικών Εταιρειών

Συμμαχία	Έτος Έναρξης	Μέλη	Ετήσιος Αριθμός Επιβατών	Χώρες	Προορισμοί	Στόλος	Ετήσια Έσοδα	Μερίδιο Αγοράς
Star Alliance	1997	26	762 εκ.	195	1.300	5.000	171 δις \$	23,5%
SkyTeam	2000	19	676 εκ.	175	1.036	3.145	141 δις \$	19,2%
OneWorld	1999	13	490 εκ.	180	1.012	3.500	130 δις \$	16,4%

Πηγή: Star Alliance, SkyTeam, OneWorld, 2021

Ο Πίνακας 2.1 απεικονίζει τις Συμμαχίες που συμβάλουν στην εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού και συνολικά επιδιώκουν προς την κάλυψη του ποσοστού της ζήτησης σε Αμερική, Ευρώπη και Ασία. Εκτός από αυτές τις τρεις μεγάλες συμμαχίες που έχουν σχηματιστεί κατά κύριο λόγο από συμβαλλόμενα μέλη των πλήρους παροχής υπηρεσιών εταιρείες, αξιοσημείωτο είναι και το γεγονός ότι πλέον σχηματίζονται συμπράξεις και από αεροπορικές

εταιρείες πιο περιορισμένης παροχής υπηρεσιών με μικρότερη κάλυψη παροχής προορισμών. Ακολουθώς, γίνεται αναφορά μέσω του Πίνακα 2.2 με στοιχεία τριών μεγαλύτερων συμπράξεων χαμηλού κόστους.

Πίνακας 2.2

Συνοπτικά Στοιχεία για τις τρεις Μεγαλύτερες Συμπράξεις Αεροπορικών Εταιρειών Χαμηλού Κόστους

Συμμαχία	Έτος Έναρξης	Μέλη	Ετήσιος Αριθμός Επιβατών	Χώρες	Προορισμοί	Στόλος
U-Fly Alliance	2016	5	44 εκ.	18	149	129
Value Alliance	2016	6	92 εκ.	30	183	201
Vanilla Alliance	2015	5	2.3 εκ.	26	89	46

Πηγή: U-Fly Alliance, Value Alliance, Vanilla Alliance, 2021

Βάσει του Πίνακα 2.2, γίνεται αναφορά συμπράξεων χαμηλού κόστους αεροπορικές εταιρείες, συμπεραίνεται ότι υπήρχε μία καθυστέρηση ως προς την ίδρυση και έναρξη των εταιρειών σε σχέση με τις συμπράξεις των τριών μεγαλύτερων εταιρειών πλήρους παροχής. Λόγω του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος όπου βρίσκονται οι εταιρείες στον κλάδο, είναι υπερβολικά δύσκολη η απόκτηση μεριδίου αγοράς. Έτσι, δημιουργήθηκαν και συμπράξεις με λιγότερα μέλη και προορισμούς, ώστε να καταφέρουν να καλύψουν με τις υπηρεσίες τους ένα πιο ευρύ φάσμα προορισμών απ' ότι ήταν μόνες τους.

2.7 Παγκόσμια Οικονομία

Πολλές αλλαγές που όπως και είναι λογικό είχαν μία επιρροή προς την οικονομία σε ένα παγκόσμιο επίπεδο, λόγω της ευρείας ισχύς που είχαν. Σημειώθηκε, σημαντική άνθηση στις εθνικές οικονομίες των εμπλεκόμενων χωρών, λόγω της αύξησης και γενικότερης ανάπτυξης των εμπορικών συναλλαγών, του τουρισμού και γενικότερα όλων των μέσων που έκαναν χρήση των αερομεταφορών. Παράλληλα, δημιουργήθηκαν πολλές νέες θέσεις εργασίας άμεσα

συσχετισμένες με τον κεντρικό κλάδο των αερομεταφορών. Βάσει έρευνας, που πραγματοποιήθηκε, παρουσιάστηκε η άνοδος από την απελευθέρωση του κλάδου, με μόνο επτά στο σύνολο χώρες να έχουν μία μόνιμη αύξηση του επιπέδου των υπηρεσιών που προσέφεραν, η Ολλανδία, το Βέλγιο, η Γερμανία και η Αυστρία ήταν μέσα σε αυτές. Εν αντιθέσει, με τη Φιλανδία, τη Δανία, τη Νορβηγία και τη Γαλλία που σημείωσαν μία πτωτική πορεία. Συμπερασματικά, βάσει της έρευνας κατανοήθηκε ότι δεν έχρηζε ανάγκη σύναψης η συνθήκη απελευθέρωσης, για την αύξηση της επιβατικής κίνησης, λόγω μη σωστής εκτίμησης της εκάστοτε ζήτησης από την αγορά (Cosmas A., 2009).

Συνεπώς, το 2005 σημειώθηκε μία μείωση του κόστους μεταφοράς του επιβατικού κοινού αλλά και των εμπορευμάτων κατά 9%, με μία παράλληλη αύξηση της τάξης του 7% των εισαγωγών που υλοποιούντουσαν μέσω εναέριων μετακινήσεων. Ποσοστά και νούμερα που έκαναν αναφορά σε χώρες υψηλού και μεσαίου εισοδήματος (Micco A., Serebrisky T., 2006). Έτσι, δόθηκε ένα χέρι βοήθειας στις συγκεκριμένες χώρες να επεκταθούν και να ανοιχτούν σε νέες αγορές με πιο υψηλή ζήτηση για εξαγωγές, με μοναδικό παράγοντα επιρροής τις μεγάλες αποστάσεις, αν και μειώθηκαν οι δασμοί και η φορολογία.

Σε ένα γενικότερο συμπέρασμα, μέσω της ανάπτυξης των αερογραμμών, ευνοήθηκαν και έτσι αναπτύχθηκαν τομείς όπως είναι η εφοδιαστική αλυσίδα, ο κατασκευαστικός κλάδος και το εμπόριο γενικότερα. Βάσει, την IATA (International Air Transport Association) και τις μηνιαίες περιλήψεις που συντάσσονταν για τα επιβατικά ταξίδια κατά τη διάρκεια των ετών 2005 έως και 2009. Οι κορυφαίες 500 διαδρομές αντιπροσώπευαν το 26% των διεθνών αεροπορικών γραμμών κατά τη διάρκεια του 2009. Οι 66 διεθνείς διαδρομές των ΗΠΑ στο δείγμα αντιπροσώπευαν το 20% των επιβατών στις διεθνείς γραμμές των ΗΠΑ. Στην τωρινή περίοδο, οι κορυφαίες 500 διεθνείς διαδρομές είχαν ετήσιο μέσο όρο 489.660 επιβατικό κοινό / ανά διαδρομή και δημιούργησαν 186 εκατομμύρια δολάρια έσοδα επιβατών ανά διαδρομή, ενώ τα 66 διεθνή δρομολόγια μετέφεραν ετήσιο κατά μέσο όρο 452.484 επιβάτες ανά εκτελεσμένη διαδρομή και έτσι εισήλθαν προς το ταμείο 306 εκατομμύρια δολάρια σε έσοδα επιβατών ανά διαδρομή (Winston C., Yan J., 2015).

2.8 Κατηγοριοποίηση των Αερογραμμών

Εν συνεχεία, έπειτα από την απελευθέρωση αλλά και την άνθηση που είχε ο κλάδος των αερογραμμών επακολούθησε και μια κατηγοριοποίηση όσον αφορά τα είδη των αεροπορικών εταιρειών προκειμένου να καλύψουν όλες τις ανάγκες του αγοραστικού / επιβατικού κοινού. Με βάση ένα διαφορετικό επιχειρηματικό σχέδιο (πλανόγραμμα / business plan) και υιοθετώντας μία πιο εξατομικευμένη στρατηγική τοποθέτησης, όλες οι εταιρείες προσπάθησαν να αντεπεξέλθουν

σε αυτόν τον άτυπο αγώνα συνεχούς διεθνοποίησης. Παλαιότερα, ο βασικός διαχωρισμός ήταν μεταξύ εθνικών και εταιρειών χαμηλού κόστους αερομεταφορές, τα δεδομένα άλλαξαν κατά κύριο λόγο έπειτα από την απελευθέρωση του όλου κλάδου σε συνδυασμό με τις δυνατότητες που προστέθηκαν για την εξέλιξη και ανάπτυξη για πιο ολοκληρωμένα και αποδοτικά δίκτυα.

Με θεωρημένη βάση της όλης ανάπτυξης και εξέλιξης του κλάδου, παρουσιάστηκαν, δύο είδη εταιρειών. Τα δύο είδη αυτά καθιέρωσαν το σύστημα Hub and Spoke και το Point to Point. Στην κατηγορία Hub and Spoke εντάσσονται σχεδόν όλοι οι πρώην εθνικοί αερομεταφορείς, οι οποίοι κάνουν παροχή ενός πλήρους δικτύου μετακίνησης, με ανταποκρίσεις και συνδέσεις σε όλα τα μέρη της γης, οι ακτοπλοϊκές εταιρείες ανήκουν σε μεγάλες παγκόσμιες συμμαχίες με προσφορά ενός πλήρους πακέτου υπηρεσιών για μεταφορά επιβατικού κοινού και αντικειμένων. Λόγω, της πλήρους παροχής υπηρεσιών χαρακτηρίζεται και ως Full Service η Hub and Spoke κατηγορία, καθώς είναι ταυτόσημοι όροι.

Η άλλη κατηγορία εταιρειών, είναι οι γνωστές πλέον χαμηλού κόστους (Low Cost). Οι εταιρείες αυτές έχουν υιοθετήσει και αναπτύξει έναν διαφορετικό κορμό δικτύου, με παροχή απ' ευθείας πτήσεις με όλα τα σημεία που είναι καταγεγραμμένα, έτσι και χαρακτηρίστηκαν Point to Point companies. Η δραστηριοποίηση τους γίνεται σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές και απευθύνονται σε κοινό, που έχει μία πιο ανελαστική οπτική όσον αφορά την τιμή της ναύλου ταξιδιού του.

2.8.1 Εταιρείες πλήρους παροχής υπηρεσιών

Στην κατηγορία, των εταιρειών πλήρους παροχής υπηρεσιών, αλλιώς επονομαζόμενες και ως Full-Service Companies (FSCs), εντάσσονται αερομεταφορείς παλαιού εθνικού τύπου, οι οποίοι αναδιαμορφώθηκαν έπειτα από την απελευθέρωση του κλάδου. Ο συγκεκριμένος τύπος αεροπορικών εταιρειών καλύπτει πλήρως τις ανάγκες του επιβατικού κοινού και του μεταφερόμενου φορτίου σε ένα ευρύ φάσμα διαδρομών. Η έμφαση δίνεται στην ποιότητα της προσφερόμενης υπηρεσίας, αλλά και για να παραμένουν ανταγωνιστικές οι εταιρείες και κερδοφόρες επιδιώκουν την βελτίωση του χρόνου ανταπόκρισης και να ελαττώσουν όσο το δυνατόν περισσότερο τα λειτουργικά έξοδα με πτήσεις και δρομολόγια οι οποίες εκτελούνται από μεγάλους αερολιμένες επονομαζόμενους και ως «Hubs Airports». Έτσι, καταφέρνεται η κάλυψη της ζήτησης τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο. Ενώ, μέσω της σύναψης συμπράξεων και συμμαχιών επιδιώκονται περισσότερα οφέλη σε ένα ευρύτερο φάσμα συνεργασιών. Στην βάση της η στρατηγική που υιοθετείται είναι διεθνοποίησης των εταιρειών, έπειτα από τις συμφωνίες και την απελευθέρωση του ουρανού, οι μεγαλύτερες και πιο ισχυρές εταιρείες στράφηκαν προς αυτήν την κατεύθυνση, μέσω δηλαδή κοινές συμφωνίες παγκόσμιας

επέκτασης. Παράλληλα, στις απελευθερωμένες αγορές εντός της Ε.Ε. ο βαθμός της συνεργασίας που πραγματοποιούνταν ήταν σε ένα μεγαλύτερο βαθμό ολοκλήρωσης, όπου ορισμένες φορές δημιουργούνταν μονοπωλιακή τακτική. Παράδειγμα τέτοιας πολιτικής είναι ο όμιλος Lufthansa ο οποίος αποτελείται από την Lufthansa German Airlines, Swiss International Airlines, Austrian Airlines, Brussels Airlines και Eurowings. Πλέον, οι περισσότερες εταιρείες είναι ενταγμένες σε συμπράξεις για την καλύτερη και πιο λειτουργική προσφορά υπηρεσιών στο επιβατικό κοινό. Ενδεικτικά, να σημειωθεί ότι λόγω της πολυπλοκότητας και τον έντονο ανταγωνισμό στον κλάδο, θα είναι σχεδόν αδύνατο να σταθούν μόνες τους.

Μάλιστα, όσον αφορά την ένταξη των χαμηλού κόστους ναύλων, επονομαζόμενων και ως Low-Cost-Companies (LCCs), στην ευρύτερη αγορά είχε ως αποτέλεσμα την ανακατάταξη του κλάδου. Μέσω των LCCs και των χαμηλότερων ναύλων που προσέφεραν κατάφεραν άμεσα να «κερδίσουν» ένα σημαντικό μερίδιο στην αγορά. Γεγονός, που είχε ως απώτερο αποτέλεσμα στις εταιρείες Full παροχής, να σημειωθεί μία ανάλογη καθοδική πορεία με θεωρημένη βάση στον ανταγωνισμό μέσω των τιμών. Έτσι, αντιμέτωποι με την δραματική επέκταση του τομέα χαμηλού κόστους, οι «κυρίαρχοι και ισχυροί αερομεταφορείς» αναγκάστηκαν να επανεξετάσουν την στρατηγική που έκαναν εφαρμογή και να την προσαρμόσουν στα νέα δεδομένα. Βάσει σχετικής παρατήρησης του Ρήγα Δογάνη από το 1990 έχει παρουσιαστεί μία βαθμιαία μεταστροφή στην φύση της αεροπορικής βιομηχανίας, όπως και έπρεπε να τονιστεί το ότι «ο περιορισμός του κόστους δεν αποτελούσε πλέον μία βραχυπρόθεσμη απάντηση την κάμψη της απόδοσης ή και ακόμα στην πτώση των συντελεστών πληρότητας. Πλέον, αποτελεί μία συνεχόμενη και μόνιμη απαίτηση με σκοπό να καταστούν κερδοφόρες». Στην προσπάθεια τους να προσαρμοστούν στα νέα δεδομένα του περιβάλλοντος, αναφορικά με την βελτιστοποίηση του κόστους, οι παραδοσιακοί οργανισμοί μεταφοράς έχουν υιοθετήσει στρατηγικές με σκοπό να ανταποκριθούν στην πρόκληση των χαμηλού κόστους low-cost ανταγωνιστικών εταιρειών μέσω δημιουργίας θυγατρικών αερομεταφορέων (Carriers Withi Carriers, CWC) με ένα πιο χαμηλό κόστος ανά μονάδα έναντι της μητρικής εταιρείας (Graham B., Vowles T., 2006).

Η στρατηγική δημιουργίας νέων θυγατρικών εταιρειών (Carriers Withi Carriers, CWC), παρέχει πλεονεκτήματα σε έναν παραδοσιακό αερομεταφορέα όπου διαφορετικά δεν θα μπορούσε να είχε σημειώσει στο ενεργητικό του (Graham B., Vowles T., 2006). Ακολούθως απαριθμούνται τα πλεονεκτήματα που εναποθέτουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην κύρια αεροπορική εταιρεία:

- Επιτρέπεται στην αερογραμμή η συμπίεση των δαπανών, και πιο συγκεκριμένα ειδικά αυτές που σχετίζονται με την εργασία, για να καταφέρει να ανταγωνιστεί με τις εταιρείες χαμηλού κόστους
- Ο οργανισμός αερομεταφοράς τύπου CWC θα μπορούσε να είναι εν δυνάμει ένα πιο κατάλληλο προϊόν για τις διαδρομές ελεύθερου χρόνου ή αυτές που παρακάμπτουν τα

κομβικά αεροδρόμια και έτσι επί της ουσίας λειτουργεί ως περίπλοκη μορφή τμηματοποίησης της αγοράς στην επέκταση των δικτύων αερομεταφοράς.

- Ένας οργανισμός αερομεταφοράς CWC θα μπορούσε να επιτρέψει την προ αγοραστική ένταξη αγοράς με σκοπό να αδρανοποιήσει μια εταιρεία χαμηλού κόστους LCC.
- Ένας αερομεταφορέας CWC θα μπορούσε να λειτουργήσει ως μία άμεσα ανταγωνιστική απάντηση προς έναν αερομεταφορέα χαμηλού κόστους ο οποίος ήδη δραστηριοποιείται στον κλάδο.

Πλεονεκτήματα που επωφελούν τις βασικές παραδοσιακές αεροπορικές εταιρείες όπου τις δημιούργησαν. Συνεπώς, έτσι πραγματοποιείται, μέσω αυτής της στρατηγικής δημιουργίας, η ενίσχυση του ανταγωνιστικού στοιχείου σε αυτές τις εταιρείες και γίνονται ισχυροί ανταγωνιστές και στις οικονομικού τύπου πτήσεις. Η στρατηγική αυτή σχεδιάστηκε και εφαρμόστηκε για να μπορέσουν οι παραδοσιακού τύπου εταιρείες να παραμείνουν ισχυρές στον κλάδο. Ενώ, υπήρχαν θετικές βλέψεις μέσω της στρατηγικής αυτής, υπήρχαν και πολλές αποτυχημένες θυγατρικές εταιρείες που δεν κατάφεραν να αντεπεξέλθουν και να μείνουν στον κλάδο, γεγονός που είχε ζημιογόνες επιπτώσεις στις νεοσύστατες χαμηλού κόστους εταιρείες αλλά και στις ιδρύτριες εταιρείες τους. Έτσι, ακολούθως γίνεται αναφορά μέσω του Πίνακα 2.3 σε αυτές τις εταιρείες σε συνδυασμό με μία πιο εκτενή αναφορά σε αυτές. Η κατάταξη του πίνακα έγινε με βάση το έτος σύστασης της πρώτης εταιρείας έως το έτος της πιο πρόσφατα ιδρυόμενης, με πρώτη εταιρεία να σημειώνει έτος ίδρυσης το 1993 και την τελευταία το 2004. Έτσι, επιδιώκεται μέσω του πίνακα να αναφερθούν αποτυχημένες θυγατρικές εταιρείες που είχαν ως σκοπό την διεύρυνση του καταναλωτικού κοινού και στις πιο οικονομικού τύπου πτήσεις, δεδομένο που δεν επέτυχε και μόνο έξοδα και επιβαρύνσεις επέφερε στις αεροπορικές εταιρείες όπου συνέβαλε για την δημιουργία τους. Οι περισσότερες αεροπορικές εταιρείες χαμηλού κόστους, σημείωσαν στο περίπου πέντε έτη λειτουργίας με επιβαρύνσεις στα μέλη όπου τις δημιούργησαν, δεδομένου που όχι μόνο επέφερε το κλείσιμο των θυγατρικών αλλά και την δυσκολία και αντιμετώπιση των μελών FSCs. Η πρώτη αεροπορική θυγατρική εταιρεία τέτοιου τύπου ήταν η Continental Line με έτος δημιουργία το 1993 και η πιο πρόσφατη απόπειρα σύστασης θυγατρικής ήταν το 2004 με την εταιρεία Ted. Ακολούθως παρουσιάζονται πιο αναλυτικά με την χρήση του Πίνακα 2.3 με ανάλογο σχολιασμό για την κάθε μία εταιρεία που δημιουργήθηκε με βάση αυτή την στρατηγική επέκταση.

Πίνακας 2.3

Θυγατρικές εταιρείες χαμηλού κόστους που απέτυχαν

<u>Όνομα</u>	<u>Ιδιοκτήτης</u>	<u>Ημερομηνία έναρξης</u>	<u>Λήξη</u>
Continental Lite	Continental Airways	1993	1995
Freedom Air	Air New Zealand	1995	2008
Delta Express	Delta Air Lines	1996	2003
Virgin Express	Virgin Group	1996	2006
MetroJet	US Airways	1998	2001
Go	British Airways	1998	2002
Basiq Air	Air France / KLM via Transavia	2000	2005
Buzz	KLM	2000	2004
Air Canada Tango	Air Canada	2001	2004
Impulse	Qantas	Acquired 2001	2004
Zip	Air Canada	2002	2004
Snowflake	SAS	2003	2004
Song Air	Delta Air Lines	2003	2006
Ted	United Airlines	2004	2009

Πηγή: Κέντρο Αεροπορίας Ασίας, Ειρηνικού, 2021

Η πρώτη αναφορά στον Πίνακα 2.3 γίνεται με την αεροπορική εταιρεία Continental Lite, μία εταιρεία που σημείωσε έτος έναρξης το 1993. Στην έναρξη της η αεροπορική επωνομαζόταν ως CALite, ενώ το όνομα Continental Lite υιοθετήθηκε επίσημα το έτος 1994. Πιο συγκεκριμένα, μέσω σχετικής δήλωσης του διευθύνων συμβούλου Gordon M. Bethune της εταιρείας, υποστηρίχτηκε ότι «Ήταν ένα εξαιρετικά δαπανηρό πείραμα», που σημείωσε απώλειες της τάξης των 140 εκατομμυρίων δολαρίων από την ημέρα έναρξης της. Σημειώθηκαν πολλά λάθη, όπως ήταν και η διάθεση περίπου του 75% του προϋπολογισμού σε διαφήμιση, περίπου 60 εκατομμυρίων δολαρίων, για την προώθηση της εταιρείας ενώ αντιπροσώπευε μόνο το 40% του εσωτερικού συστήματος της αεροπορικής εταιρείας. Όπου ο διευθύνων σύμβουλος υποστήριζε ότι «δεν υλοποιήθηκε με ενορχηστρωμένο τρόπο», έτσι το 1995 ήρθε η λήξη της εταιρείας.

Στη συνέχεια η επόμενη χαμηλού κόστους εταιρεία είναι η Freedom Air, μία εταιρεία της Air New Zealand η οποία σημείωσε ημερομηνία λειτουργίας από τον Δεκέμβριο του 1995 έως και τον Μάρτιο του 2008. Η βασική βάση της αεροπορικής εταιρείας ήταν το αεροδρόμιο του Ώκλαντ, ενώ πραγματοποιούσε τακτικές επιβατικές υπηρεσίες από τη Νέα Ζηλανδία στην Αυστραλία και τα Φίτζι αλλά κατείχε και τις υπηρεσίες ναύλωσης στη Νέα Ζηλανδία.

Η Delta Express είναι η επόμενη αεροπορική εταιρεία που ανήκε και λειτουργούσε από την Delta Airlines από το 1996 έως και το 2003. Ως έδρα της αεροπορικής εταιρείας ήταν η Ατλάντα, Γεωργία. Γενικότερα η εταιρεία είχε επικεντρωθεί σε διαδρομές αναψυχής μεταξύ Φλόριντα και των βορειοανατολικών Ηνωμένων Πολιτειών, αλλά και σε ορισμένα μέρη του Midwest. Συνολικά είχε καλύψει ένα φάσμα της τάξης των 20 προορισμών, ενώ το 2003 έπειτα από την λήξη της εταιρείας πήρε θέση η αεροπορική εταιρεία Song Air.

Η επόμενη, με σειρά κατάταξης, εταιρεία αερομεταφορών χαμηλού κόστους είναι η Virgin Express, μία εταιρεία χαμηλού κόστους που τη δημιούργησε ο Όμιλος Virgin. Η κύρια εκτέλεση δρομολογίων ήταν προς τη βάση της στο αεροδρόμιο των Βρυξελλών, ενώ σε σχέση με άλλες αεροπορικές εταιρείες, η συγκεκριμένη δεν αναλάμβανε υπηρεσία ανταπόκρισης. Η εταιρεία ξεκίνησε την λειτουργία της το 1996 με συνολική πορεία 10 έτη όπου και έπαυσε να λειτουργεί. Παράλληλα, το 2005 σημειώθηκε η εξαγορά της από την SN Brussels Airlines, αλλά και την συγχώνευση της με την χρεοκοπημένη Sabena, με σκοπό τη δημιουργία μίας νέας εταιρείας.

Επιπρόσθετα, η MetroJet ήταν μία χαμηλού τύπου αεροπορική εταιρεία της US Airways από το 1998 έως και το 2001. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία ξεκίνησε την 1^η Ιουνίου 1998, ενώ παρείχε μία εξαιρετική εξυπηρέτηση πελατών και χαμηλού κόστους ναύλους. Έπειτα από τέσσερα έτη, η λειτουργία της εταιρείας σημειώθηκε πως δεν βοήθησε η δημιουργία της εταιρείας χαμηλού κόστους για τη βελτίωση του ζημιόγνου ρεκόρ που είχε η US Airways. Η εταιρεία ενώ αντιμετώπιση έναν μαλακό ανταγωνισμό με τη Southwest, τον βασικό της ανταγωνιστή στην BWI (Baltimore / Washington International). Ενώ βάσει συνέντευξης στις 28 Οκτωβρίου 2001 με την Business Travel News, ο διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας David Siegel έκανε αναφορά για το μέσο κόστος της MetroJet ανά διαθέσιμο μίλι θέσης, όπου κατείχε την τιμή των 8 σεντς,

σε σχέση με τα 6 σεντς που είχε η Southwest και 10 σεντς για τις βασικές US Airways. Οι τρομοκρατικές επιθέσεις που έλαβαν χώρα την 11^η Σεπτεμβρίου 2001 ώθησαν την εταιρεία US Airways στο κλείσιμο της εταιρείας στις 24 Σεπτεμβρίου του ίδιου έτους. Επιπρόσθετα, η εταιρεία τερμάτισε επίσης σε ένα μεγάλο βαθμό τον κόμβο της Baltimore (Βαλτιμόρης), τον οποίο και είχε κληρονομήσει από προηγούμενη συγχώνευση με την Piedmont Airlines, μία αεροπορική εταιρεία των Ηνωμένων Πολιτειών από το 1948 έως και το 1989, όπου και εξαγοράστηκε και συγχωνεύτηκε στην US Airways.

Παράλληλα, η αεροπορική εταιρεία Go δημιουργήθηκε τον Μάιο του 1998 και πραγματοποίησε πτήσεις μεταξύ του αεροδρομίου Stansted του Λονδίνου και κατευθύνσεων προς όλη την Ευρώπη. Η συγκεκριμένη εταιρεία εξαγοράστηκε από την μητρική εταιρεία το 2001, ενώ το 2002 αγοράστηκε από τον αντίπαλο της EasyJet και πραγματοποιήθηκε συγχώνευση στις δραστηριότητες της αεροπορικής εταιρείας. Η έδρα της αεροπορικής εταιρείας ήταν το Enterprise House, στο αεροδρόμιο Stansted του Λονδίνου στο Stansted Mountfitchet (Essex). Αξιοσημείωτο, είναι επίσης και το γεγονός της εξαγοράς από την EasyJet με σκοπό την επέκταση των δραστηριοτήτων της, έναντι 374 εκατομμυρίων λιρών.

Η επόμενη στη σειρά είναι μια πρώην Ολλανδική αεροπορική εταιρεία χαμηλού κόστους που ιδρύθηκε τον Δεκέμβριο του 2000. Η Basic Air προσέφερε φτηνές προγραμματισμένες υπηρεσίες σε ένα μεγάλο αριθμό προορισμών στην Ευρώπη. Η λειτουργία γινόταν κατά κύριο λόγο από το Ρότερνταμ σε συνδυασμό με το αεροδρόμιο Schiphol στο Άμστερνταμ. Το 2003 η εταιρεία παρουσίασε ένα νέο καινοτομικό σύστημα κρατήσεων που δινόταν η δυνατότητα στους υποψήφιους ταξιδιώτες να οργανώσουν τα πάντα μέσω του Διαδικτύου. Μία καινοτομία που επέτρεψε στην εταιρεία να μειώσει μερικά κόστη και ανταγωνιστεί καλύτερα με την θυγατρική εταιρεία χαμηλού κόστους Transavia. Έπειτα από ορισμένα έτη λειτουργίας των εταιρειών, η Transavia και η Basic συγχωνεύτηκαν και δημιούργησαν την Transavia.com, όπου έτσι το 2005 όλες οι δραστηριότητες της Basic Air θα μεταφερόντουσαν στον όνομα της Transavia.

Μεταξύ των ετών 2000 και 2004 δημιουργήθηκε και εξυπηρέτηση χαμηλού κόστους αερομεταφορές η εταιρεία Buzz, μία θυγατρική εταιρεία της KLM και συνέχεια της Ryanair. Η ίδρυση της εταιρείας έγινε το 1999 και ξεκίνησε να λειτουργεί στις 4 Ιανουαρίου του 2000, η έναρξη είχε γίνει από την KLM ως θυγατρική υπό-μάρκα της, για να ανταγωνιστεί άλλες αερομεταφορείς χαμηλού κόστους, όπως για παράδειγμα ήταν η EasyJet, η Go Fly και η Ryanair. Παράλληλα, στις 31 Ιανουαρίου του 2003 η KLM ανακοίνωσε την πρόθεσή της να πουλήσει την αεροπορική εταιρεία χαμηλού κόστους στην Ryanair έναντι του ποσού της τάξης των 20,1 εκατομμυρίων ευρώ, γεγονός που ολοκληρώθηκε έως τις 10 Απριλίου του 2003. Έπειτα από την εξαγορά η Ryanair με σκοπό να εξοικονομήσει κόστη, έκανε αναδιαμόρφωση της εταιρείας Buzz, όπου καταγράφονταν 10 αεροσκάφη στο ενεργητικό της, ενώ έπειτα από ένα έτος και συγκεκριμένα τον Σεπτέμβριο του 2004 αποφασίστηκε το κλείσιμο και η παύση λειτουργίας του θυγατρικού οργανισμού. Έπειτα από την παύση της εταιρείας σημειώθηκε το 2019 ότι η μητρική

αεροπορική εταιρεία Ryanair θα αναβίωνε το εμπορικό σήμα της Buzz με το νέο λογότυπο Ryanair Sun με έδρα την Πολωνία.

Η επόμενη στη σειρά εταιρεία αερομεταφορών είναι η Air Canada Tango, μία θυγατρική εταιρεία της Air Canada, την οποία και ίδρυσαν το 2001 με σκοπό την μείωση του λειτουργικού κόστους της μητρικής εταιρείας. Ως έδρα είχε θεωρηθεί το Τορόντο, ενώ πραγματοποιούντουσαν πτήσεις στις μεγαλύτερες καναδικές διαδρομές μεγάλων αποστάσεων μεταξύ πόλεων όπως το Τορόντο, την Οτάβα, το Μόντρεαλ, το Κάλγκαρυ και το Βανκούβερ, αλλά και σε ορισμένους προορισμούς διακοπών στις ΗΠΑ και το Μεξικό. Μία καινοτομία της αεροπορικής εταιρείας ήταν και απαίτηση ηλεκτρονικών εισιτηρίων, με σκοπό την εξοικονόμηση κόστους στα εισιτήρια. Το 2004 ενοποιήθηκε με την κεντρική εταιρεία αερομεταφορών Air Canada. Η εταιρεία διατήρησε το λογότυπο της Tango ως ένα εμπορικό σήμα για την φθηνότερη κατηγορία αεροπορικών ναύλων, ενώ αργότερα αναβίωσε την εταιρεία επονομαζόμενη ως Air Canada Rouge όπου και εξακολουθεί να πετάει έως και σήμερα.

Η επόμενη στη σειρά εταιρεία είναι η Impulse Airlines όπου και ιδρύθηκε το 1992 και ξεκίνησε να λειτουργεί στις 18 Δεκεμβρίου 1992. Η εταιρεία Impulse εδρεύει στο Newcastle (νέα νότια Ουαλία), ενώ ο Διευθύνων σύμβουλος της αεροπορικής ήταν ο Gerry McGowan μέχρι να γίνει η πώληση της αεροπορικής εταιρείας στην Qantas το 2001 με εκτέλεση δρομολογίων σε όλη τη Νέα Νότια Ουαλία. Πιο συγκεκριμένα τον Απρίλιο του 2001, η εταιρεία Impulse και η Qantas κατέληξαν σε συμφωνία μίσθωσης των υπηρεσιών όπου η πρώτη θα μίσθωνε τις υπηρεσίες της στην δεύτερη. Συνεπώς, το 2001 η Impulse Airlines απορροφήθηκε από την Qantas, όπου η αεροπορική εταιρεία εκμεταλλεύτηκε με αυτήν την συγχώνευση ένα δίκτυο περιφερειακών δρομολογίων σε όλη τη Νέα Νότια Ουαλία. Επίσης, η εταιρεία ήταν σημαντικός χορηγός της ομάδας πρωταθλήματος ράγκμπι «Newcastle knights», όπου η βάση του Newcastle που αναπτύχθηκε από την αεροπορική εταιρεία Impulse Airline συνέχισε να είναι και η βάση της Jetstar (θυγατρική εταιρεία της Qantas), πιο συγκεκριμένα η έδρα της Jetstar βρίσκεται στη Μελβούρνη. Το 2001 αφού η Qantas απέκτησε τον στόλο των αεροσκαφών, προγραμματίστηκε να τον χρησιμοποιήσει ως βάση για μια αεροπορική εταιρεία προϋπολογισμού που θα ξεκινούσε το 2003. Ο στόλος των αεροσκαφών και πιο συγκεκριμένα των Boeing 717 της Impulse Airlines χρησιμοποιήθηκε για τον στόλο της νεοσύστατης Jetstar όπου όταν η εταιρεία αερομεταφορών πραγματοποίησε επίσημα την εκτέλεση εγχώριων υπηρεσιών, έτσι μία μέρα μετά ανακοινώθηκε η παύση της λειτουργίας της την 24^η Μαΐου του 2004 της Impulse Airlines.

Επόμενη στον πίνακα είναι μία εταιρεία αερομεταφορών της οικογενείας της Air Canada, η Zip Airlines. Μία καναδική αεροπορική εταιρεία με έδρα στο Hangar στο Calgary International Airport. Εμφανίστηκε από την μητρική εταιρεία Air Canada τον Σεπτέμβριο του 2002 και έκανε χρήση ενός στόλου 12 αεροσκαφών Boeing 737, με τη διεύθυνση και διαχείριση να γίνεται από τον πρώην CEO της WestJet, Steve Smith. Η αεροπορική εταιρεία Zip εκτελούσε κατά κύριο λόγο προγραμματισμένα ταξίδια μεταξύ των δυτικών πόλεων, ενώ έπαυσε να λειτουργεί τον

Σεπτέμβριο του 2004, όταν η Air Canada επανέλαβε ένα πλήρες πρόγραμμα στις δυτικές γραμμές. Έπειτα από την παύση της λειτουργίας του οργανισμού, τα αεροσκάφη της αποσύρθηκαν.

Στη συνέχεια, η Snowflake Airlines ήταν μία αεροπορική εταιρεία χαμηλού κόστους που λειτουργούσε από τη Στοκχόλμη και την Κοπεγχάγη το χρονικό διάστημα 30 Μαρτίου 2003 και 30 Οκτωβρίου 2004. Ανήκε στον Όμιλο SAS και οργανώθηκε ως επιχειρηματική μονάδα της Scandinavian Airlines, λειτουργώντας ως εικονική αεροπορική εταιρεία χρησιμοποιώντας το πλήρωμα και τα αεροσκάφη τους. Η αεροπορική εταιρεία Snowflake εξυπηρετούσε συνολικά 28 προορισμούς στη Μεσόγειο, καθώς και άλλους προορισμούς στους ομογενείς. Το 2004 και πιο συγκεκριμένα τον Μάρτιο, η εταιρεία αντικατέστησε δύο αεροσκάφη Boeing 737 με δυο McDonnell Douglas MD-82s, γεγονός που δημιούργησε αναστάτωση και υποτιμήθηκε το κόστος της εταιρείας αφού επιτεύχθηκε ανεπαρκής συντελεστής φόρτωσης καθιστώντας τις υπηρεσίες μη κερδοφόρες και γεγονός που επέφεραν την μείωση των προορισμών και εντέλει στο κλείσιμο του οργανισμού στις 30 Οκτωβρίου του 2004.

Η επόμενη εταιρεία χαμηλού κόστους είναι η αεροπορική εταιρεία «Song», μία εταιρεία δημιουργία της εταιρείας Delta Airlines το έτος 2003, όπου όλες οι πτήσεις της πρώτης πραγματοποιούντουσαν από την δεύτερη. Σκοπός της εταιρείας ήταν οι πτήσεις αναψυχής μεταξύ των βορειοανατολικών Ηνωμένων Πολιτειών και την Φλόριντα, ώστε να ανταγωνιστούν την Αμερικάνικη εταιρεία χαμηλού κόστους «JetBlue Airlines». Η εταιρεία έγινε γνωστή σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα, λόγω των παροχών που διέθετε, πραγματοποιούσε πάνω από 200 πτήσεις σε μία καθημερινή βάση με μεταφορά δεκάδων εκατομμυρίων επιβατών, διέθετε προσιτές τιμές και πολυτελείς ανέσεις, όπως ήταν τα δερμάτινα καθίσματα, ο αυξημένος χώρος στα καθίσματα για την άνεση των επιβατών αλλά και οθόνες σε κάθε θέση επιβάτη για την καλυφθεί και η ανάγκη ψυχαγωγίας. Παρά τις ιδέες καινοτομίας και την αυξημένη απήχηση που σημείωνε η εταιρεία, σημείωσε τη διάλυση της το 2006 μετά από τη αναδιάρθρωση της πτώχευσης της βασικής εταιρείας, Delta Air Lines, όπου απορρόφησε όλα τα αεροσκάφη της θυγατρικής.

Ακολουθώντας, η εταιρεία οικονομικού τύπου αερομεταφορών είναι η εταιρεία «TED», όπου αποτελούσε την μία εκ των δύο εταιρειών τμηματική μάρκα της United Airlines. Η εταιρεία πήρε το όνομα της από τα τρία τελευταία γράμματα της κεντρικής εταιρείας Uni(ted), και σε συνδυασμό με το μάρκετινγκ και της διαφήμισης επιδιώχθηκε η προσωποποίηση της αεροπορικής εταιρείας με μία ύπαρξη με το όνομα «Ted», όπου το υποστήριζαν με φράσεις όπως «Meet Ted». Στη συνέχεια, λόγω της κρίσης που προκλήθηκε από την αύξηση των τιμών των καυσίμων την 4^η Ιουνίου του 2008, όπου στη συνέχεια ο στόλος της εταιρείας εντάχθηκε στον στόλο της United.

Ένας πίνακας που περιλαμβάνει τη μεγάλη πλειοψηφία των θυγατρικών που ξεκίνησαν οι παραδοσιακοί αερομεταφορείς με σκοπό να κερδίσουν τα μερίδια της αγοράς. Η στρατηγική

αυτή θεωρήθηκε αποτυχημένη, λόγω της μη σωστής αποτύπωσης της αγοράς στόχου, αλλά και των ανταγωνιστών τους. Έτσι, δεν υπάρχει μία ξεκάθαρη εικόνα όσον αφορά το μοντέλο χαμηλού κόστους, παρά τις αποτυχημένες θυγατρικές, είχε σημειωθεί και το γεγονός με την εξίσωση επιτυχίας με την Qantas και την Jetstar, όπου η πρώτη απορροφήθηκε από την δεύτερη. Παράλληλα, αποτέλεσαν χαρακτηριστική εξαίρεση οι αεροπορικές εταιρείες Iberia Express και Scoot θυγατρικές εταιρείες των Iberia και Singapore Airlines ακολούθως, οι οποίες συνεχίζουν τους κύκλους εργασίας τους μέχρι και σήμερα.

Παρόλα αυτά, οι εταιρείες πλήρης προσφοράς υπηρεσιών, έχουν επιτύχει μία πλήρη εφαρμογή στρατηγικής καθετοποίησης, η οποία ξεκινά από τα θέματα συντήρησης των αεροπορικών μέσων έως και σε θέματα παροχής υπηρεσιών. Ενώ, μέσω όλων των νέων τεχνολογικών μεθόδων επιδιώκεται η καλύτερη διαχείριση των πελατών από τις αεροπορικές εταιρείες μέσω σχετικών προγραμμάτων πιστότητας, αλλά και παροχή βέλτιστων εξατομικευμένων υπηρεσιών.

2.8.2 Εταιρείες χαμηλής παροχής υπηρεσιών

Η αγορά στόχος είχε αλλάξει με τα νέα δεδομένα, οι περιορισμοί είχαν εξουδετερωθεί, ενώ οι επιχειρήσεις αερομεταφορών που δεν κατάφερναν να ανταγωνιστούν το σύνολο, τις παραδοσιακές δυνάμεις του κλάδου, είτε αποσύρονταν από τον κλάδο είτε συγχωνεύονταν με πιο ισχυρές. Πιο συγκεκριμένα, μετά το έτος 1978 για τον κλάδο των αερομεταφορών ξεκίνησε η υλοποίηση της απορρύθμισης στις ΗΠΑ, έτσι έγινε η αρχή για πολλές νέες επιχειρήσεις οι οποίες άρχισαν να συναγωνίζονται τις εταιρείες (Full Service Carriers, FSCs) με ένα καλύτερο επίπεδο ποιότητας υπηρεσιών και χαμηλότερης τιμής εισιτηρίων. Σημαντικά στοιχεία που σημείωναν ένα υψηλό σημείο όσον αφορά τον ανταγωνισμό και την επιβίωση, όμως παρά την επιτυχία που είχε σημειωθεί, η διάρκεια επιβίωσης τους ήταν πολύ μικρότερη από την επιθυμητή. Μέχρι, τα μέσα του 1980 οι περισσότερες ανερχόμενες επιχειρήσεις που δεν μπόρεσαν να επιβιώσουν, βγήκαν εκτός αγοράς. Επιπρόσθετα, στα μέσα του 1990 το νέο είδος αεροπορικών οργανισμών, οι εταιρείες LCCs, επιδίωξαν το σπάσιμο της κυριαρχίας των FSCs στα μικρότερων αποστάσεων ταξίδια. Οι εταιρείες χαμηλότερης τιμής και παροχών δεν παρείχαν έξτρα υπηρεσίες όπως γεύματα ή ψυχαγωγία κατά την διάρκεια της εναέριας μεταφοράς, αλλά είχαν συγκριτικά πιο χαμηλές τιμές. Η εταιρεία που ξεχώρισε και πρωτοπόρησε στην κατηγορία των LCCs ήταν η Southwest Airlines των ΗΠΑ, η οποία ξεκίνησε την παροχή υπηρεσιών της το 1968 με την εξυπηρέτηση αρχικά του επιβατικού κοινού των πόλεων Dallas, San Antonio και Houston. Ενώ, σήμερα η εταιρεία αυτή κατέχει τον τίτλο του μεγαλύτερου αερομεταφορέα στις εσωτερικές γραμμές των ΗΠΑ, αλλά και συγκριτικά η μεγαλύτερη και πιο κερδοφόρα εταιρεία Low Cost Carrier σε ένα παγκόσμιο επίπεδο.

Σε μία γενικότερη εικόνα οι εταιρείες LCCs αναπτύχθηκαν με έναν εξαιρετικά αργό ρυθμό, έως το έτος 1978 υπήρχαν μόνο τρεις εταιρείες χαμηλού κόστους στις ΗΠΑ, ήταν η PSA, η Southwest Airlines και η Air California. Στη συνέχεια, μετά την απορρύθμιση η PSA και η Air California σχεδίασαν και επένδυσαν στην γρήγορη ανάπτυξη των ενεργειών τους, ενώ δεν κατάφεραν να προνοήσουν τον απερχόμενο πόλεμο, λόγω της τιμολογιακής πολιτικής από τους πιο ισχυρούς. Ως αποτέλεσμα αυτού του «πολέμου» ήταν η εξαγορά τους έως το 1986 από την U.S. Airways και την American Airlines. Παράλληλα, η εταιρεία Southwest εφάρμοσε ένα μακροπρόθεσμο πλάνο με μία πιο προσεκτική επέκταση των υπηρεσιών έπειτα από την απορρύθμιση με αποφυγή κατά συνέπεια την καταστρεπτική υπερέκταση στην οποία υπέπεσαν οι νεοεισερχόμενες εταιρείες του '80.

Αντιθέτως, μία από τις αποτελεσματικές εταιρείες χαμηλού κόστους ναύλου, πριν την απελευθέρωση ήταν η People's Express, μία εταιρεία με απλή μορφή κοστολόγησης στις ναύλους της, όλες οι θέσεις των αεροσκαφών κοστολογούντουσαν στην ίδια τιμή με τη μόνη διαφορά μια απόκλιση στις περιόδους υψηλής ζήτησης. Μία εταιρεία που είχε βασιστεί στις χαμηλού κόστους πτήσεις που παρείχε, ενώ στη συνέχεια έκανε και πραγματοποίηση πτήσεων υπερατλαντικής σύνδεσης. Λόγω, του ταχέως αναπτυσσόμενου κλάδου και βάσει του κλίματος πίεσης και ανταγωνισμού που υπήρχε, δεν κατάφερε να κρατήσει μία θέση μέσα στον κλάδο και αποσύρθηκε με υψηλά χρέη. Καίριο λάθος, της εταιρείας ήταν η αποτυχημένη μεταστροφή της από εταιρεία LCCs σε FSCs, έτσι μια εταιρεία φορτωμένη χρέη αδύνατη να ανταγωνιστεί τις υπόλοιπες εταιρείες FSCs η εταιρεία έτσι πουλήθηκε στην Texas Air Corporation το 1986. Στη συνέχεια οι εταιρείες LCCs στα μέσα της δεκαετίας του 1990 γνώρισαν μια πρωτόγνωρη ανάπτυξη στις ΗΠΑ αλλά και στην Ευρώπη. Με πρότυπο την Southwest Airlines, όπου αντικατόπτριζε μια νέα γενιά σωστά σχεδιασμένων και χρηματοδοτούμενων εταιρειών LCCs. Πιο συγκεκριμένα η αεροπορική εταιρεία Southwest Airlines υιοθέτησε ένα πλάνο ανάπτυξης στις αρχές της δεκαετίας του '90 με την επέκταση της στο Chicago το 1990, στο Salt Lake City το 1993 και στη Florida το 1996. Σύμφωνα με τον IATA το 1990 το μερίδιο αγοράς των χαμηλού τύπου ναύλοι στις ΗΠΑ ήταν περίπου 7% ενώ το 2006 ήταν 30%.

Ακολούθως, γίνεται προβολής του Πίνακα 2.4, ενός πίνακα που παρουσιάζει και συγκρίνει παράλληλα εταιρείες πλήρους και χαμηλής παροχής προσφερόμενων υπηρεσιών. Έτσι, τα λειτουργικά πλεονεκτήματα, οι υπηρεσίες και κατά κύριο λόγο οι διαφορές στη διάθεση εισιτηρίων, λαμβάνουν χώρα σε σχέση με τα βασικά πλεονεκτήματα του κάθε τύπου, σε αναφορά με τις προσφερόμενες τιμές ναύλου των δύο κατηγοριών αεροπορικών εταιρειών. Συνεπώς, ο Πίνακας 2.4 (Σύγκριση Εξόδων Πλήρους & Χαμηλής Παροχής Υπηρεσιών), συμπεριλαμβάνεται για την καλύτερη πλαισίωση της αναφοράς των δύο τύπων αεροπορικών αερογραμμών στον κλάδο των μεταφορών, των μεταφορών μέσω αέρος.

Πίνακας 2.4

Σύγκριση Εξόδων Πλήρους Παροχής & Χαμηλής Παροχής Υπηρεσιών

	Μείωση Κόστους	Κόστος ανά θέση επιβάτη
Εταιρεία Full Service		100%
Εταιρεία low Cost		
<u>Λειτουργικά Πλεονεκτήματα</u>		
Υψηλότερη Πυκνότητα θέσεων	- 16	84
Μεγαλύτερη εκμετάλλευση στόλου	-2	82
Χαμηλότερα κόστη πληρωμάτων	-3	79
Χρήση περιφερειακών αεροδρομίων	-4	75
Χρήση ενός τύπου αεροπλάνου / έξοδα συντήρησης	-2	73
<u>Υπηρεσίες</u>		
Ελαχιστοποίηση εξόδων στάθμευσης / επίγεια εξυπηρέτησης	-7	66
Μη διάθεση υπηρεσιών εν πτήσει	-5	61
<u>Διαφορές στη Διάθεση Εισιτηρίων</u>		
Χωρίς ταξιωτικούς πράκτορες / προμήθειες	-6	55
Μειωμένα κόστη πωλήσεων / κρατήσεων	-3	52
<u>Άλλα Πλεονεκτήματα</u>		
Λιγότερα διοικητικά έξοδα / Έξοδα προσωπικού	-3	49
Σύγκριση της τιμής ναύλου των δύο κατηγοριών εταιρειών		49%

Πηγή : Δογάνης 2006

Στον Πίνακα 2.4 γίνεται διάκριση βασικών στοιχείων βάσει όλων των πτυχών και λειτουργιών των αεροπορικών εταιρειών, τα εισιτήρια, τις ναύλους, τις υπηρεσίες, αλλά και άλλα μέσα όπου μπορούν να προσθέσουν κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα ή μειονέκτημα. Έτσι, δημιουργείται ένα επιχειρηματικό μοντέλο όπου υποβοηθάει τις εταιρείες κάθε κατηγορίας με σκοπό την επιτυχία της. Ακολούθως γίνεται αναφορά παραδειγμάτων αεροπορικών εταιρειών όπου πέτυχαν τον στον επιχειρηματικό τους στόχο και κατάφεραν την υπεροχή.

Σήμερα, ο αριθμός του χαμηλού κόστους εταιρειών, υιοθετούν κατά κύριο λόγο το παραπάνω επιχειρηματικό μοντέλο, ενώ στον ευρωπαϊκό χώρο υπάρχουν παραδείγματα εταιρειών που σημειώνουν μεγάλη επιτυχία. Η αεροπορική εταιρεία Ryanair και η EasyJet απεικονίζουν γνωστά παραδείγματα, καθώς με την εταιρεία Southwest Airlines από τις ΗΠΑ, συντελούν τις μεγαλύτερες εταιρείες που συμπληρώνουν την πρώτη δεκάδα με την μεγαλύτερη επιβατική κίνηση στο παγκόσμιο επίπεδο. Παράλληλα, βάσει της στρατηγικής διεθνοποίησης των προαναφερόμενων εταιρειών υπάρχουν ορισμένα ζητήματα που έχρηζε λόγος για ανάλυση και αναφορά. Βασικό πρόβλημα και κύριο μειονέκτημα ήταν η επέκταση του δικτύου. Γι' αυτό μέχρι και σήμερα ευθύνεται το επίπεδο συμμαχιών των Low cost εταιρειών που βρίσκεται σε ένα αρχικό και πρώιμο στάδιο, που έχει ως απόρροια την αδυναμία ένταξης νέων προορισμών. Επίσης, καμία εταιρεία δεν έχει καταφέρει να ενταχθεί σε κάποια συμμαχία των Full Service εταιρειών, με σκοπό την διαφοροποίηση του μοντέλου της και την αποκόμιση οφελών.

Προβλήματα, που έρχονται αντιμέτωπες πολλές εταιρείες του συγκεκριμένου κλάδου. Η Ryanair, αποτελεί την πιο γνωστή της κατηγορίας των Low cost εταιρειών, με διαφορά το γεγονός ότι ήδη έχει στραφεί προς διαφορετική κατεύθυνση με σκοπό την επιβίωση. Έχει ξεκινήσει την ενσωμάτωση διαδρομών προς περιοχές της Βόρειας Αφρικής και της Μέσης Ανατολής. Βασικός ρόλος, σε αυτή τη μεταστροφή παίζει η εποχικότητα, καθώς η ζήτησης προς αυτούς τους προορισμούς μεταβάλλεται σημαντικά μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, γι' αυτό και χρήζει ανάγκη μία σωστή προώθηση μέσω του κατάλληλου μίγματος μάρκετινγκ.

Συνοψίζοντας, οι εταιρείες Low Cost, έρχονται αντιμέτωπες με μία κορεσμένη αγορά, όπου πρέπει να συμπεριλάβουν ως δεδομένο για τον επανασχεδιασμό των στρατηγικών τους, ώστε να συνεχίσουν να είναι κερδοφόρες, η είσοδος σε κύρια αεροδρόμια, οι εξαγορές και η δυνατότητα ανταποκρίσεων μεταξύ πτήσεων είναι κάποιες από τις πιθανές στρατηγικές λύσεις. Εκτός, από αυτές τις πιθανές εναλλακτικές, είναι αναγκαίος και ο σχεδιασμός μεγαλύτερων επιχειρηματικών κινήσεων με κατεύθυνση προς τις διηπειρωτικές πτήσεις, όπως η εταιρεία Fly Scoot, μία χαμηλού κόστους εταιρεία η οποία εκτελεί δρομολόγια μεταξύ Ευρώπης Ασίας.

2.8.3 Μισθωμένες αερομεταφορές κατόπιν απαίτησης

Η επόμενη κατηγορία εταιρειών στον κλάδο των αερογραμμών, συμπεριλαμβάνει μισθωμένες πτήσεις κατόπιν συγκεκριμένης απαίτησης (Charter Companies), αλλά και κάλυψη μεταφοράς από τα προγραμματισμένα δρομολόγια της εκάστοτε αεροπορικής εταιρείας. Οι συγκεκριμένου τύπου αεροπορικές εταιρείες πραγματοποιούν πτήσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου των διακοπών. Ενώ, η διάθεση των εισιτηρίων για αυτές τις ναύλους γίνεται απ' ευθείας από τις ίδιες τις εταιρείες ή από ταξιδιωτικά γραφεία που κάνουν παροχή

ολοκληρωμένων πακέτων και μεταφορά γκρουπ προς έναν συγκεκριμένο τουριστικό προορισμό. Η μεγάλη ζήτηση από την πλευρά του επιβατικού κοινού κατεύθυνε πολλές από τις ισχυρές εταιρείες του αεροπορικού κλάδου, όπως για παράδειγμα η Lufthansa και η KLM, με την ίδρυση θυγατρικών αποκλειστικών εταιρειών τύπου charter. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία KLM με την KLM Aviation, Inc ιδρύθηκε το 1991 με μία εμπειρία πλέον 25 ετών, ενώ η Lufthansa Charter ήταν το εγχείρημα της εταιρείας Lufthansa. Ενώ με την στρατηγική της κάθετης ολοκλήρωσης επιχείρησαν την προσφορά ολοκληρωμένων πακέτων ταξιδιών, που περιλάμβαναν την οργάνωση, τη μεταφορά, τη μετακίνηση των πελατών στον επιλεγμένο προορισμό και φυσικά τη διαμονή. Παράλληλα, λόγω ότι αυτές οι εταιρείες αναλαμβάνουν διαδρομές και πτήσεις μικρότερων αεροδρομίων, και έτσι συμβάλουν στην ενδυνάμωση και ενίσχυση της τοπικής οικονομίας λόγω αυτής της λειτουργίας τους, όπου προσφέρουν ποσά σημαντικής σημασίας μέσω της επιβολής φόρου.

Οι εταιρείες τύπου κατόπιν συγκεκριμένης απαίτησης (Charter Companies), έχουν και πολλά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, διαθέτουν αεροσκάφη ικανά να καλύψουν μακρινές αποστάσεις δίχως ενδιάμεσους σταθμούς. Συνεπώς, γίνεται η κάλυψη της ζήτησης και των απαιτήσεων τόσο ομαδικών μετακινήσεων (γκρουπ), αλλά και πιο απαιτητικού κοινού όπως ιδιωτικές πτήσεις προσώπων VIP ή ακόμη και μεμονωμένων μετακινήσεων στελεχών από πολυεθνικές εταιρείες ή κυβερνητικούς οργανισμούς. Τέτοιου τύπου εταιρείες μεταφοράς μπορεί να γίνουν αρκετά επικερδείς με τη διάθεση των ναύλων σε όλο τους το σύνολο με παράλληλη μείωση των λειτουργικών και διοικητικών τους εξόδων, των εξόδων διάθεσης & προώθησης, των φόρων αεροδρομίων, τα καύσιμα καθώς και τη μίσθωση των αεροσκαφών.

2.9 Ανακεφαλαίωση

Συνοψίζοντας, στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάστηκε η ιστορική αναδρομή των εναέριων μεταφορών σε συνδυασμό με την σπουδαιότητα που έχουν για τις ανθρώπινες δραστηριότητες και ανάγκες. Επιπλέον, αναλύθηκε η συνεισφορά των αερομεταφορών σε συνδυασμό με τις συνθήκες και συμπτώσεις που είχαν άμεση αλλά και έμμεση επίπτωση σε Ευρώπη – ΗΠΑ. Ο τομέας των αερομεταφορών ενώ παρουσιάζει μια ιδιαίτερη άνθηση και διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη κάθε χώρας. Μέσω της σφαιρικής αυτής ανάλυσης, μπορεί ο εκάστοτε αναγνώστης να κατανοήσει την όλη εξέλιξη του κλάδου σε συνδυασμό με τον ανταγωνισμό, τις κατηγορίες αεροπορικών, την πολιτική, την οικονομία, αλλά και όλα τα μέσα που χρήζουν ανάγκη για την σωστή κατανόηση του όλου κλάδου ανάλυσης. Με βάση αυτό το κεφάλαιο αλλά και το 1ο κεφάλαιο έγινε μία εισαγωγή στην έννοια του κινδύνου και των αερομεταφορών,

δεδομένα που σε συνδυασμό και με το επόμενο κεφάλαιο, θα βοηθήσουν για την εισαγωγή του επόμενου κεφαλαίου, τον κίνδυνο στις αερομεταφορές.

Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Walter Nicholson, Christopher Snyder (2018), «Μικροοικονομική Θεωρία – Βασικές αρχές και προεκτάσεις», 3^η έκδοση, Επιμέλεια: Δημήτρης Νταντάκας, Μετάφραση: Γιάννης Λαντούρης, Εκδόσεις: Κριτική.
- Νίκος Βέττας, Ιωάννης Κατσουλάκος (2004), «Πολιτική Ανταγωνισμού και Ρυθμιστική Πολιτική», Εκδόσεις: Τυπωθήτω / Δαρδανός, Αθήνα.
- Μυλώνη Βαρβάρα, Γεωργόπουλος Αντώνιος (2015), «Διεθνοποίηση και Διεθνικές Επιχειρήσεις», Εκδόσεις: Κάλλιπος.

Ξενόγλωσση

- ICAO, (2016), «Manual on the regulation of international air transport (Doc9826), Third Edition.
- Rigas Doganis (2006), «The Airline Business, 2nd Edition, Published by Routledge – Taylor & Francis Group.
- Cosmas Alex, Belobaba Peter, Swelbar William (2009), «The Effects of Open Skies Agreements on Transatlantic Air Services». (Article)
- Karen Mayor, Richard S.J. Tol. (2007), «The impact of the EU-US Open Skies agreement on International Travel and carbon dioxin emissions». (Article)
- Alessandro Cento (2008), «The Airline Industry: Challenges in the 21th Century (Contributions to Economics) », Abe Books.
- Alejandro Micco, Tomas Serebrisky (2006), «Competition regimes and air transport costs: The effects of the Open Skies Agreements». (Article)
- Clifford Winston, Jia Yan (2015), «Open Skies: Estimating Travelers' Benefits from Free Trade in Airline Services», American Economic Journal. (Article)

- Graham Brian, timothy M. Vowles (2006), «Carriers within Carriers: A strategic Response to Low – Cost Airline Competition». (Article)

Διαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Insurance Daily News	www.insurancedaily.gr
ICAO	www.icao.int
Aviation Online Magazine	avstop.com
Wikipedia / Εποχή της αερίωθης	el.wikipedia.org
Wikipedia / Eastern Airlines Shuttle	en.wikipedia.org
Wikipedia / Boeing 747	el.wikipedia.org
Eurocontrol lexicon	ext.eurocontrol.int
Aeroflot / Glossary	ir.aeroflot.com
European Commission / More competition and better quality: European Commission wants to strengthen the Single Market for Aviation	Ec.europa.eu
The Open Skies Treaty at a Glance	www.armscontrol.org
European Commission / Πρόταση ψηφίσματος Β6-0077/2007	Europarl.europa.eu
European Commission / An aviation strategy for Europe	Ec.europa.eu
European Commission / Προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και προστασία ουσιωδών συμφερόντων	ec.europa.eu
Star Alliance	StarAlliance.com
SkyTeam	skyteam.com
OneWorld	oneworld.com
Niche Market	www.thebalancesmb.com

Wikipedia / Fly America	En.wikipedia.org
Fly America Act	Gsa.gov
The New York Times / Company Reports; Continental Is Dropping 'Lite' Service	Nytimes.com
Wikipedia / Freedom Air	En.wikipedia.org
Wikipedia / Delta Express	En.wikipedia.org
Wikipedia / Virgin Express	el.wikipedia.org
BWI (Baltimore / Washington International)	https://www.bwiairport.com/
Wikipedia / MetroJet	en.wikipedia.org
Wikipedia / Go Air	en.wikipedia.org
Wikipedia / Basiq Air	nl.wikipedia.org
Wikipedia / Buss Airlines	en.wikipedia.org
Wikipedia / Air Canada Tango	en.wikipedia.org
Wikipedia / Impulse Airlines	en.wikipedia.org
Wikipedia / Zip Airline	en.wikipedia.org
CBC / Air Canada's Zip shut down	www.cbc.ca
Wikipedia / Snowflake	en.wikipedia.org
Wikipedia / Song Airline	en.wikipedia.org
Wikipedia / Ted (airline)	en.wikipedia.org
Air France claims KLM takeover	Cnn.com
The United States Department of Justice	https://www.justice.gov/
«Κόκκινο» στη συγχώνευση Olympic Air - Aegean	Naftemporiki.gr
WikiVisually / Texas Air Corporation	Wikivisually.com
CAPA / How the legacy full-service airlines have responded to rising LCC competition	centreforaviation.com

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΕΟΠΟΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

3.1 Εισαγωγή

Όπως υποστηρίχτηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, οι αερομεταφορές είναι ένας από τους ταχύτατα αναπτυσσόμενους κλάδους μετακίνησης επιβατών, αλλά και μεταφοράς φορτίου με κατοχή υψηλού ποσοστού εξυπηρέτησης. Αν θεωρηθεί ότι οι μετακινήσεις μέσω αέρα έλαβαν έτος έναρξης το 1944, έως και σήμερα έχουν εξελιχθεί και αναπτύξει ένα δίκτυο ευρείας κάλυψης, όπου εταιρείες είτε περιορισμένων παρεχόμενων υπηρεσιών, είτε πλήρους παροχής λαμβάνουν μερίδιο στην αγορά και εκπληρώνουν μεταφορές.

Σε ένα γενικό πλαίσιο ο κλάδος των εναέριων μεταφορών συμβάλει στην οικονομία και στην εξυπηρέτηση του κοινού, πράγμα που χρήζει και μία πιο εκτενή ανάλυση για την κάθε εταιρεία μεταφοράς και εξυπηρέτησης, λόγω των ιδιαιτεροτήτων της κάθε εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, στην παρούσα εργασία γίνεται προβολή και έρευνα ανάλυσης έξι αεροπορικών εταιρειών, ως προς τις παροχές, την τιμολόγηση, τις ναύλους, τα έτη εδραίωσης στον κλάδο, αλλά και στοιχεία όπου θα βοηθήσουν στην όσο το δυνατόν πιο αναλυτική πλαισίωση του κάθε εναέριου οργανισμού εξυπηρέτησης. Οι εταιρείες που θα αναλυθούν στη συνέχεια είναι: η Delta Airlines μία αεροπορική εταιρεία που σημειώνει επιτυχημένη εξυπηρέτηση στο κομμάτι των πτήσεων από το 1924, στη συνέχεια η επόμενη εταιρεία διερεύνησης είναι η American Airlines με ημερομηνία έναρξης λίγα έτη μετά την Delta Air Lines. Ακολουθώντας, λαμβάνει χώρα μία από τις μεγαλύτερες γερμανικές αεροπορικές εταιρείες η Deutsche Lufthansa AG, με επακόλουθη την μεγαλύτερη Αμερικάνικη αεροπορική εταιρεία την United Air Lines. Η επόμενη αεροπορική εταιρεία είναι η Air France και αποτελεί τον εθνικό αερομεταφορέα της Γαλλίας, ενώ η έκτη και τελευταία εταιρεία προς διερεύνηση είναι η Air Canada όπου και είναι η μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία του Καναδά κατά μέγεθος στόλου και μεταφερόμενων επιβατών.

Με γνώμονα προηγούμενες αναφορές στα προηγούμενα κεφάλαια, όπου πραγματοποιήθηκε μία προσέγγιση στο κομμάτι των απειλών και των κινδύνων, σε συνδυασμό με το δεύτερο κεφάλαιο όπου έγινε μία αναφορά για τον κλάδο των αερομεταφορών, εισαγάγουν σταδιακά τον αναγνώστη σταδιακά στην αναφορά των εναέριων μεταφορών. Έπειτα, βάσει των εισαγωγικών αναφορών μελέτης, λαμβάνει χώρα το χρηματιστήριο, όπου έτσι θα γίνει πιο αναλυτική μελέτη των εναέριων οργανισμών που επιλέχθηκαν προς διερεύνηση στην παρούσα διπλωματική εργασία.

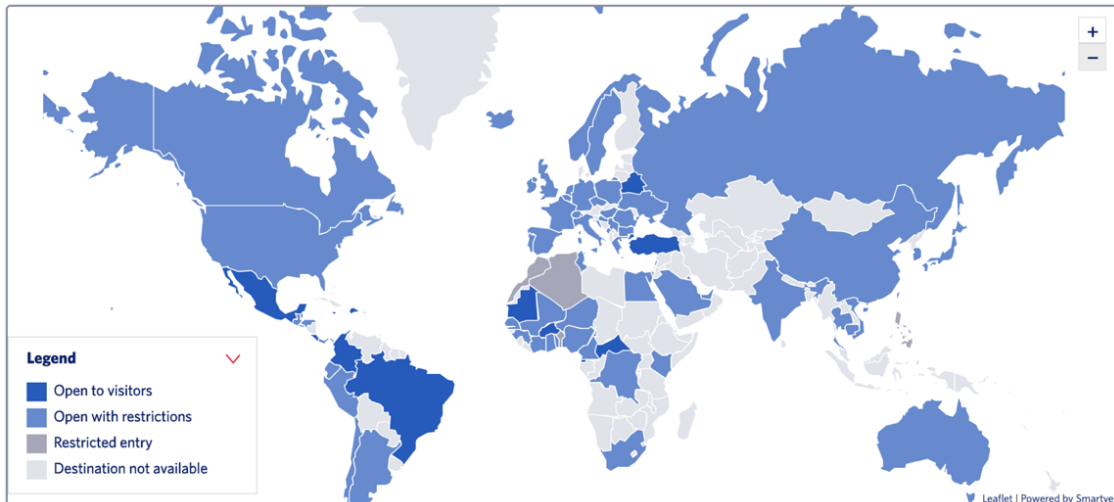
3.2 Αεροπορικές εταιρείες διερεύνησης

Ακολούθως θα γίνει αναφορά και προσέγγιση των έξι εταιρειών μετακίνησης και μεταφοράς μέσω αέρα. Εταιρείες που συνέβαλαν κατά ένα μεγάλο ποσοστό για την εξυπηρέτηση και κυρίως την κάλυψη της ζήτησης που υπήρχε όσον αφορά την μεταφορά σε σχέση με τον χρόνο. Αν και ο πολυτάραχος κλάδος των αερομεταφορών σημειώνει ένα έντονο ανταγωνισμό, ορισμένες εταιρείες προσπάθησαν να επιβιώσουν και να σημειώσουν κερδοφορία με τους κύκλους εργασίας τους. Έτσι, στην συνέχεια γίνεται προσέγγιση των εταιρειών που σχεδόν έναν αιώνα τώρα έχουν ιδρυθεί και εδραιωθεί στον χώρο.

3.2.1 Delta Airlines

Η αεροπορική εταιρεία Delta Air Lines, είναι μία μεγάλη αμερικανική αεροπορική εταιρεία, όπου εδρεύει στην Ατλάντα της Τζόρτζια των Ηνωμένων Πολιτειών με χαρακτηριστικό έτος ίδρυσης το 1924 και με έναρξη πτήσεων από την 17^η Ιουνίου 1929, ενώ οι διεθνείς πτήσεις ξεκίνησαν την δεκαετία του 1950. Η διοίκηση και τα γραφεία της εταιρείας είναι στην Ατλάντα στο κύριο διεθνές αεροδρόμιο που εξυπηρετεί την Ατλάντα της Γεωργίας επονομαζόμενο και ως Hartsfield – Jackson Atlanta, είναι γνωστό επίσης και ως Atlanta Hartsfield – Jackson International Airport, Atlanta Airport, Hartsfield ή Hartsfield – Jackson. Το δίκτυο της εταιρείας περιλαμβάνει 350 προορισμούς σε 62 χώρες και έξι ηπείρους, ενώ συνολικά ο όμιλος και οι θυγατρικές του εταιρείες πραγματοποιούν πάνω από περίπου 5.760 πτήσεις σε μία μέρα με τη μεταφορά περίπου 180 εκατομμύρια επιβάτες το χρόνο. Το προσωπικό της εταιρείας ανέρχεται στους 90 χιλιάδες υπαλλήλους, ενώ ο στόλος της αριθμεί πάνω από 800 αεροσκάφη, τύπου Airbus, Boeing, Embraer, McDonnell Douglas και Lockheed L. Η αεροπορική εταιρεία Delta Airlines έχει συνολικά τρεις βάσεις εκτός των ΗΠΑ, στο Άμστερνταμ, στο Παρίσι και στο Τόκιο. Παράλληλα, η εταιρεία σημείωσε συγχώνευση το 2008 με την αεροπορική εταιρεία NorthWest Airlines, ενώ το 2013 είχε χαρακτηριστεί ως η μεγαλύτερη εταιρεία στον κόσμο βάσει των προγραμματισμένων πτήσεων και επιβατών που είχαν σημειωθεί προς μεταφορά. Επίσης, έχει διακριθεί ως μία από τις 50 καλύτερες αεροπορικές εταιρείες στην λίστα του Fortune το 2018. Μέσω της υιοθέτησης των νέων τεχνολογικών καινοτομιών, είχε χαρακτηριστεί μία από τις πλέον καινοτόμες εταιρείες παγκοσμίως, ούσα η μοναδική αεροπορική εταιρεία ανάμεσα σε τεχνολογικούς κολοσσούς όπως η Google, η Microsoft και η Apple. Μία εταιρεία που μεριμνά και κάνει διερεύνηση όσον αφορά τον ανθρώπινο παράγοντα και την κοινωνία από τον οργανισμό Companies That Care. Επίσης, μέσω του οργανισμού APEX Official Airline Ratings έχει αξιολογηθεί βάσει των πελατών της ως μία από τις καλύτερες εταιρείες. Ενώ, έχει προσυπογράψει δύο συμμαχίες, την SkyTeam και την SkyTeam Cargo.

Η αεροπορική εταιρεία Delta Airlines πιο συγκεκριμένα εκτελεί πτήσεις σε ένα ευρύ φάσμα, όπως και παρουσιάζονται ακολούθως με την χρήση του Διαγράμματος 3.1, όπου είναι σκιαγραφημένες βάσει τεσσάρων πτυχών, «Open to visitors», «Open with restrictions», «Restricted entry», «Destination not available».



Πηγή: www.delta.com

Διάγραμμα 3.1

Χάρτης τελευταίων ταξιδιωτικών πτήσεων και προορισμών

Στο Διάγραμμα 3.1 γίνεται η απεικόνιση τεσσάρων πτυχών, όπου μεμονωμένα παρουσιάζουν κομμάτια στον παγκόσμιο χάρτη, έτσι το πρώτο είναι οι Ηνωμένες Πολιτείες, ο Καναδάς και το Μεξικό, έπειτα είναι η Κεντρική Αμερική, η Νότια Αμερική και η Καραϊβική, στο επόμενο είναι η Ευρώπη, η Αφρική και η Μέση ανατολή και τέλος είναι η Ανατολική & Νοτιοανατολική Ασία και Αυστραλία. Πτυχές, όπου καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα προορισμών μετακίνησης μέσω αεροπορικών μέσων.

Επιπρόσθετα, όσον αφορά την χρηματιστηριακή αξία του οργανισμού μεταφοράς, ανέρχεται στα 27,01 δισεκατομμύρια δολάρια με τιμή μετοχής αναφερόμενη στα 42,36 δολάρια, επίσης τα έξοδα όσον αφορά το έτος 2019 ανήλθαν στα 47,01 δισεκατομμύρια δολάρια. Η εταιρεία έχει καταφέρει να χτίσει μία δυνατή σύνδεση μεταφορών παγκοσμίως, ώστε να παράλληλα μέσω του μειωμένου χρόνου μετακίνησης να επιφέρει την αύξηση των εσόδων της, μέσω της προτίμησης από τους καταναλωτές. Έτσι, βάσει του διαγράμματος είναι αισθητή η υπεροχή και η κάλυψη πολλών προορισμών, ώστε να καλυφθούν και όλες οι ανάγκες μετακίνησής και μεταφοράς.

3.2.2 American Airlines

Ημερομηνία έναρξης σημείωσε η εταιρεία στις 15 Απριλίου 1926, με τον Charles Lindbergh να πραγματοποιεί την πρώτη πτήση της εταιρείας με τη μεταφορά του αμερικανικού ταχυδρομείου από το St. Louis, Missouri, στο Chicago, Illinois. Έπειτα, από 8 έτη ξεκίνησε η διαμόρφωση της εταιρείας σε αυτήν που είναι σήμερα. Ο ιδρυτής της εταιρείας Cyrus Rowlett Smith (CEO της American Airlines 1973 - 1974) συνεργάστηκε με τον Donald Douglas, με σκοπό τη δημιουργία του αεροπλάνου DC-3, ένας τύπος αεροπλάνου που άλλαξε τα τότε δεδομένα. Η αεροπορική εταιρεία American Airlines, είναι μία Αμερικανικής φύσεως εταιρεία με βάση της το Fort Worth του Texas. Μία εταιρεία που χαρακτηρίζεται και ως η μεγαλύτερη στον κόσμο, λόγω μεγέθους όσον αφορά το στόλο της, τον αριθμό των επιβατών και των κερδών της. Σε συνδυασμό με τους περιφερειακούς συνεργάτες της, υλοποιεί περίπου 6.800 πτήσεις ημερησίως, προς 350 περίπου προορισμούς σε περισσότερες από 50 χώρες. Μετέχει σε μία από τις μεγαλύτερες συμμαχίες στον τομέα των αεροπορικών μεταφορών, την OneWorld. Οι πτήσεις τις διαμοιράζονται αναλόγως με την περιφέρεια και την γεωγραφική τοποθεσία, έτσι υλοποιεί μέσω των θυγατρικών, αλλά και άλλων αεροπορικών που ανήκουν στον όμιλο όπως είναι η American Eagle. Συνολικά, οι American Airlines και η American Eagle έχουν 10 βάσεις στις ΗΠΑ, με τη μεγαλύτερη να είναι το αεροδρόμιο του Dallas/Fort Worth (DFW), ενώ η μεγαλύτερη βάση συντήρησης των αεροσκαφών της βρίσκεται στην Tulsa. Η αεροπορική εταιρεία κάνει μεταφορά συνολικά 200 περίπου εκατομμύρια επιβάτες σε μία ετήσια συχνότητα, ενώ καθημερινώς κάνει 500.000. Οι υπάλληλοι της καταμετρώνται στους 133.700 για το έτος 2020, ενώ ο στόλος της απαρτίζεται από 862 αεροσκάφη (εξαιρουμένης της American Eagle).

Η αεροπορική εταιρεία όντας η μεγαλύτερη εταιρεία αερομεταφοράς στον κόσμο, κατέχει καθαρό εισόδημα 1,686 δισεκατομμύρια USD (2019), ενώ τα έσοδα της ανέρχονται στα 45,77 δισεκατομμύρια USD (2019).

3.2.3 Deutsche Lufthansa AG

Ο Γερμανικός αερομεταφορέας Lufthansa αποτελεί την μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία της Γερμανίας και παράλληλα μία από τις μεγαλύτερες στον κόσμο. Έτος ίδρυσης να σημειωθεί το 1926 στο Βερολίνο, έπειτα από συγχώνευση της Deutsche Aero Lloyd (DAL) και της Junkers Luftverkehr. Η ονομασία της εταιρείας προέρχεται από τα συνδεδετικά «Luft», που είναι σημαίνει «αέρας» στα γερμανικά, και του συνδεδετικού «Hansa», από τη γερμανική Hansa, έναν οργανισμό εμπορίου της Βόρειας Ευρώπης κατά την περίοδο του Μεσαίωνα. Παράλληλα, στον όμιλο απαριθμούνται και πολλές θυγατρικές εταιρείες, οι πιο σημαντικές είναι: η Austrian Airlines, η Swiss International Air Lines, η Brussels Airlines, η Germanwings, η Lufthansa CityLine, η

Eurowings, η Air Dolomiti, η Lufthansa Cargo (η 1^η εταιρεία μεταφοράς φορτίων στον κόσμο), η Lufthansa Technik (εταιρεία συντήρησης αεροσκαφών), η Lufthansa Systems (από τις μεγαλύτερες εταιρείες παροχής υπηρεσιών πληροφορικής), η LSG Sky Chefs (μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες τροφοδοσίας σε παγκόσμιο επίπεδο, με δραστηριότητες αναλογίας στο 1/3 των γευμάτων στον κόσμο) και η Lufthansa Flight Training.

Τα κεντρικά γραφεία της εταιρείας βρίσκονται στην Κολωνία, ενώ η βασική και κύρια της έδρα αποτελεί και είναι το αεροδρόμιο της Φρανκφούρτης. Παράλληλα, τα έσοδα της εταιρείας απαριθμούνται στα 2,66 δισεκατομμύρια USD (05/11/2020).

3.2.4 United Airlines

Η αεροπορική εταιρεία United Airlines Inc., αναφερόμενη και ως «United», είναι μία μεγάλη αμερικανική αεροπορική εταιρεία με έδρα στο Willis Tower στο Chicago, Illinois. Η αεροπορική εταιρεία κάνει εκμετάλλευση και χρησιμοποιεί ένα δίκτυο εσωτερικών και διεθνών δρομολογίων που εκτείνονται σε μεγάλες, αλλά και μικρές πόλεις στις ΗΠΑ, αλλά και στις έξι ηπείρους. Με δεδομένο το μέγεθος τού στόλου και τον αριθμό των δρομολογίων, κατέχει τον τίτλο της τρίτης μεγαλύτερης αεροπορικής εταιρείας στον κόσμο. Επιπρόσθετα, η εταιρεία δημιουργήθηκε από συγχωνεύσεις πολλών αεροπορικών εταιρειών, σημείωσε ημερομηνία έναρξης λειτουργίας στις 6 Απριλίου 1926 με την ονομασία «Varney Air Lines», ενώ άρχισε να λειτουργεί στις 25 Μαρτίου 1931. Ο στόλος της εταιρείας απαριθμεί 803 αεροσκάφη σε 342 προορισμούς, ενώ οι υπάλληλοι της εταιρείας συνυπολογίζονται στους 96.000 περίπου υπαλλήλους (2019). Η United Airlines Inc. κατέχει οκτώ κόμβους, εκ' των οποίων ο O'Hare International Airport/Chicago είναι ο μεγαλύτερος σε σχέση με τους επιβάτες που μεταφέρονται και τον αριθμό των αναχωρήσεων. Τα έσοδα της εταιρείας απαριθμούνται στα 2,49 δισεκατομμύρια USD.

Όσον αφορά τους προορισμούς, η εταιρεία δραστηριοποιείται σε 238 εγχώριες και 118 διεθνείς προορισμούς σε 48 χώρες, δηλαδή σε πέντε ήπειροι. Επίσης, με δεδομένο το επιχειρηματικό μοντέλου που έχει υιοθετηθεί από την εταιρεία «Hub and Speak», η United λειτουργεί και συνεργάζεται με οκτώ κόμβους, όπως και προαναφέρθηκε, στις ΗΠΑ. Αρχικά, στο Chicago ο κόμβος O'Hare International Airport, ο κόμβος δηλαδή για το Midwest, όπου και είναι χαρακτηρισμένο ως μεγαλύτερος και πιο πολυσύχναστος κόμβος, βρίσκεται στο Chicago. Εν συνεχεία, ο Denver International Airport χρησιμοποιείται για την περιοχή Rocky Mountain. Το αεροδρόμιο Antonio B. Won Pat International Airport είναι ο τρίτος στη σειρά κόμβος της εταιρείας, όπου ο συγκεκριμένος κόμβος χρησίμευε για εξυπηρέτηση περιοχών του Ειρηνικού. Ο τέταρτος στη σειρά κόμβος είναι το αεροδρόμιο George Bush Intercontinental Airport που εξυπηρετούσε τις νότιες Ηνωμένες Πολιτείες, ενώ περίπου 3,5 εκατομμύρια επιβάτες πετούν μέσω του συγκεκριμένου αερολιμένα μέσω της United, πιο συγκεκριμένα 91.000 επιβάτες

ημερησίως. Το αεροδρόμιο Los Angeles International Airport αποτελεί τον δευτερεύον κόμβο της εταιρείας για τη δυτική ακτή και πύλη προς την Ασία και την Αυστραλία, η United είναι χαρακτηρισμένη ως η τρίτη μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία στο συγκεκριμένο αεροδρόμιο. Ο κύριος κόμβος της εταιρείας για την αγορά της Νέας Υόρκης και Ανατολικής Ακτής των ΗΠΑ είναι το αεροδρόμιο Newark Liberty International Airport. Ο κύριος και βασικός κόμβος της εταιρείας για τη Δυτική Ακτή και πύλη προς Ασία και Αυστραλία με περίπου 22 εκατομμύρια επιβάτες να απαριθμούνται και να περνούν κάθε χρόνο από αεροδρόμιο San Francisco International Airport στην United, με περίπου 60.000 άτομα την ημέρα, ενώ η εταιρεία κατέχει το 46% του μεριδίου αγοράς στο San Francisco International Airport, κατέχοντας να είναι η μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία στο αεροδρόμιο. Η United παράλληλα, κατέχει περίπου το 65% του μεριδίου αγοράς στο αεροδρόμιο Dulles International Airport.

3.2.5 Air France

Η εταιρεία Air France αποτελεί τον εθνικό αερομεταφορέα της Γαλλίας, με έδρα το Tremblay στη Γαλλία, επίσης η εταιρεία Air France αποτελεί και είναι θυγατρική του ομίλου Air France - KLM αλλά και ιδρυτικό μέλος της παγκόσμιας αεροπορικής συμμαχίας SkyTeam. Ο παγκόσμιος κόμβος της αεροπορικής εταιρείας βρίσκεται στο αεροδρόμιο Charles de Gaulle, με το αεροδρόμιο Paris Orly Airport ως τον κύριο εγχώριο κόμβο. Παράλληλα, η εταιρική έδρα της αεροπορικής εταιρείας βρίσκεται στο αεροδρόμιο Charles de Gaulle. Η έναρξη και ειδικότερα η ίδρυση της εταιρείας σημειώθηκε στις 7 Οκτωβρίου 1933 έπειτα από συγχώνευση μεταξύ των εταιρειών Air Orient, Air Union, της Compagnie Générale Aeropostale, της Compagnie Internationale de Navigation Aérienne και της Société Générale de Transport Aérien. Τα ιδρυτικά μέλη της αεροπορικής εταιρείας Air France είχαν ήδη δημιουργήσει εκτεταμένα δίκτυα σε όλη την Ευρώπη, σε γαλλικές αποικίες στη Βόρεια Αφρική και ακόμη πιο μακριά, δεδομένο που στη μετέπειτα συνένωση τους, πρόσθεσε ισχυρό πλεονέκτημα. Το προσωπικό που εργάζεται για την εταιρεία απαριθμείται στους 84.602 περίπου και τα έσοδα της εταιρείας ανέρχονται στα 2,52 δισεκατομμύρια USD. Επίσης, στο χαρτοφυλάκιο της εταιρείας υπάρχουν θυγατρικές και Franchise εταιρείες, όπου και αναφέρονται ακολούθως. Η Air France Consulting, η Quali – audit, η BlueLink, η Air France Hop, η Servair, η Société de construction et de réparation de matériel aéronautique, η Sodexi. Παράλληλα, η αεροπορική εταιρεία έπειτα από συνεργασία με την θυγατρική Ολλανδική εταιρεία Transavia δημιούργησαν την Transavia France, μία κοινοπραξία Low cost με έδρα το αεροδρόμιο Orly. Επίσης, για διευκόλυνση ως δικαιούχοι η Air Corsica, η City Jet και η Air France Hop εκτελούν πτήσεις για λογαριασμό της Air France.

3.2.6 Air Canada

Η Air Canada αποτελεί και είναι ο αερομεταφορέας του Καναδά με έδρα στο Μόντρεαλ του Κεμπέκ. Σημειώνει έτος ίδρυσης το 1937, και παρέχει τακτικές πτήσεις αερομεταφοράς επιβατών και φορτίου σε 207 προορισμούς σε ένα παγκόσμιο φάσμα, παράλληλα είναι ιδρυτικό μέλος της σύμπραξης «Star Alliance». Ωστόσο, οι μεγαλύτεροι κόμβοι της αεροπορικής εταιρείας είναι στο Διεθνές Αεροδρόμιο Toronto Pearson, στο Διεθνές Αεροδρόμιο Montreal – Trudeau και στο Διεθνές Αεροδρόμιο του Βανκούβερ. Παράλληλα, η εθνική αεροπορική εταιρεία προήλθε από τη δημιουργία της καναδικής εταιρείας μεταφορών «Trans-Canada Air Lines» με έδρα στο Μόντρεαλ το 1936 και στη συνέχεια το 1938 ένταξε διηπειρωτικές πτήσεις, έτσι το 1965 η εταιρεία μετονομάστηκε στην «Air Canada». Έπειτα από την απελευθέρωση της καναδικής αεροπορικής αγοράς το 1978, ενώ στις 4 Ιανουαρίου του 2000 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του μεγαλύτερου ανταγωνιστή της αεροπορικής εταιρείας, της «Canadian Airlines». Παρόλα αυτά, για να καταφέρει η εταιρεία την κάλυψη όλων των αναγκών του καταναλωτικού κοινού διασπά τις υπηρεσίες της σε λειτουργικά τμήματα όπου έτσι αποτελείται από: την Air Canada Cargo για μεταφορά φορτίων, την Air Canada Express με εστίαση σε μικρές πόλεις και τα αεροδρόμια εσωτερικού κόμβου, την Air Canada Jets που αποτελεί μία υπηρεσία πολυτελείας του οργανισμού και την Air Canada Rouge που είναι θυγατρική εταιρεία χαμηλού κόστους με πακέτων διακοπών σε 90 προορισμούς. Έτσι, καταλήγει η εταιρεία Air Canada και υλοποιεί περίπου 1.613 προγραμματισμένες πτήσεις καθημερινώς. Ο στόλος της αεροπορικής εταιρείας αποτελείται από 166 αεροπλάνα ανεξάρτητα από τις συμπράξεις που έχουν λάβει χώρα. Το ενεργητικό της εργατικό προσωπικό αριθμεί περισσότερους από 30.000 και τα έσοδα της αριθμούνται για το 2019 στα 19.131 δισεκατομμύρια δολάρια.

3.3 Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο

Σε ένα πιο γενικό φάσμα η αγορά κεφαλαίων ή επονομαζόμενη και ως κεφαλαιαγορά είναι ο χώρος όπου πραγματοποιούνται και διακινούνται κεφάλαια και παράλληλα αγοράζονται ή διαπραγματεύονται και πωλούνται χρηματοοικονομικά εργαλεία σε έναν μακροχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα, σε σύγκριση με την χρηματαγορά όπου μισθώνονται και διαπραγματεύονται για ένα ορισμένο βάθος χρόνου. Ωστόσο, οι αγορές κεφαλαίου διαχωρίζονται σε δύο υποκατηγορίες, τις πρωτογενείς και τις δευτερογενείς. Η πρώτη κατηγορία κάνει αναφορά στην αγορά όπου είναι εκείνη στην οποία πραγματοποιούνται εκδόσεις μετοχών και ομολογιών, ενώ η δεύτερη στη κατηγοριοποίηση ανήκουν τα χρηματιστήρια.

Με τον όρο χρηματιστήρια επονομάζονται οι οργανισμοί και τα καταστήματα όπου υλοποιούνται και διεξάγονται αγοραπωλησίες εμπορευμάτων και κινητών αξιών σε ένα ορισμένο

χρονικό διάστημα εργάσιμων ημερών και κατά τον πιο άρτιο, γρήγορο και αδιάβλητο τρόπο (Σφακιανός, 1998). Οι ιδρυματικοί χρηματιστηριακοί οργανισμοί δημιουργήθηκαν υπό το πρίσμα συγκεκριμένων ιστορικών αναγκών από τις εκάστοτε κοινωνιών και παράλληλα αναπτύχθηκαν διαμέσου των αιώνων, χάρη στην πρόοδο των αντίστοιχων οικονομιών. Παράγοντας επιρροής υπήρξε η βελτίωση του παγκόσμιου οικονομικού περιβάλλοντος κατά το χρονικό διάστημα του 20^{ου} αιώνα και μετά, όπου δημιουργήθηκε παράλληλα το σύγχρονο πλαίσιο λειτουργίας του με τη συνεισφορά των τεχνολογικών και επικοινωνιακών μέσων.

Με γνώμονα τα ιστορικά στοιχεία, αυτοί οι οργανισμοί προέκυψαν μέσα από την ανάγκη ανταλλαγής αγαθών και εμπορευμάτων στις πρώτες οικονομίες, αλλά και αγροτικές κοινωνίες της Ευρώπης. Ακολούθως χαρακτηριστικά παραδείγματα ήταν ο Καναδάς και η Αφρική με την εμπορία και εξόρυξη μεταλλευμάτων όπου και στάθηκε ως αφορμή για την ίδρυση χρηματιστηρίων. Στη συνέχεια, κατά τον 11^ο αιώνα είχε γίνει αντιληπτή η ανάγκη της εμπορικής ένωσης από Εβραίους και Μουσουλμάνους, δίνοντας τη βάση για τις μεθόδους πίστωσης και πληρωμών. Εν συνεχεία, τον 12^ο αιώνα στη Γαλλία, λόγω της ανάγκης διαχείρισης των χρεών έγινε λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς όπου λειτούργησε άτυπα με αντικείμενο συναλλαγών τα κυβερνητικά τραπεζογραμμάτια. Παράλληλα, στην μέση του 13^{ου} αιώνα οι τραπεζίτες της Βενετίας, ξεκίνησαν συναλλαγές με τίτλους δημοσίου, ενώ τον 14^ο αιώνα ξεκίνησαν να εμπορεύονται με τίτλους δημοσίου, η Φλωρεντία, η Βερόνα και η Γένοβα. Κατά τον 17^ο αιώνα είχε διαφανεί μία άνθηση στην αγορά του Λονδίνου με υψηλές για την δεδομένη εποχή συναλλαγές. Χαρακτηριστικό γεγονός για τον 17^ο αιώνα ήταν και αυτό της κερδοσκοπίας όπου και παρουσιάστηκε στο Άμστερνταμ στις αρχές του 1630 συγκεκριμένα. Οι Ολλανδοί επίσης, εναπόθεσαν την έννοια των κοινών χρηματιστηρίων όπου και οδήγησε τους ανθρώπους να αποκτήσουν μέσω αγοράς, κάποιο μερίδιο και να γίνουν μέτοχοι και να επενδύσουν έτσι τα χρήματά τους σε διάφορες επιχειρήσεις με σκοπό να πάρουν μερίσματα ή να υποστούν απώλειες. Το χρηματιστήριο του Άμστερνταμ είχε χαρακτηριστεί και έγινε ευρέως γνωστό στα ιστορικά δεδομένα της χρηματαγοράς, χάρη στις συνεχόμενες συναλλαγές στις αρχές του 17^{ου} αιώνα.

Κατά τον 18^ο αιώνα, και πιο συγκεκριμένα την 17^η Μαΐου του 1792 ιδρύθηκε το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, όπου στη συνέχεια κατέληξε σε θεσμικό σώμα το 1817 ως New York Stock and Exchange Board. Μετέπειτα, το 1863 η ονομασία του άλλαξε στην μέχρι και σήμερα New York Stock Exchange. Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, είχε χαρακτηριστικές χρονικές περιόδους όπου επηρεάστηκε, ο πόλεμος του 1812, η κερδοσκοπία στις μετοχές των σιδηροδρόμων στην δεκαετία του 1830, αύξησαν τη ζήτηση κεφαλαίου και τόνωσαν τις συναλλαγές. Παράλληλα, μετά το πέρας του Αμερικάνικου εμφυλίου, το εν λόγω χρηματιστηριακός οργανισμός αποτέλεσε την ατμομηχανή της νέας περιόδου εκβιομηχάνισης.

Σημαντικό και καθοριστικό γεγονός επίσης ήταν η τεχνολογική εξέλιξη των μέσων επικοινωνίας για την πορεία του θεσμού του χρηματιστηρίου σε διεθνές επίπεδο. Ειδικότερα, τη δεκαετία του 1840 χαρακτηριστική επίδραση είχε η εξέλιξη του τηλεγράφου στα χρηματιστήρια

της Νέας Υόρκης και της Νέας Ορλεάνης, έτσι επιτεύχθηκε διπλός στόχος, όπου έτσι σημειώθηκε μειωμένο κόστος για το κομμάτι της ενημέρωσης των επενδυτών για τις τιμές, αλλά και αρκετές μετοχές εισήχθησαν παράλληλα και τις δύο αγορές. Παράλληλα, το 1866 ήταν ένα σημαντικό έτος, λόγω της υπερατλαντικής σύνδεσης μεταξύ των πόλεων Νέας Υόρκης και Λονδίνου, για τις αγορές ομολόγων. Μία σύνδεση όπου εξισορρόπηση και μείωσε τον χρόνο απόκρισης, λόγω του δεδομένου ότι μέχρι και να πραγματοποιηθεί αυτή η σύνδεση, οι επενδυτές έκανα ουσιαστικά πράξεις στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού, σε τιμές που δεν γνώριζαν, καθώς απαιτούνταν τρεις βδομάδες, όσο ήταν και το πέρασμα με χρήση πλοίου, ώστε να μάθουν τις τιμές της άλλης αγοράς. Στη συνέχεια, τον Απρίλιο του 1920 ιδρύθηκε ο Οργανισμός Εκκαθάρισης χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, με αποτέλεσμα να είναι το πρότυπο για παρόμοιες κινήσεις στις επακόλουθες δεκαετίες. Επίσης, λόγω της προόδου που είχε σημειωθεί της οικονομίας και των αγορών κεφαλαίου είχε ως απόρροια την δημιουργία όχι μόνο μητροπολιτικών αλλά και περιφερειακών χρηματιστηρίων. Χαρακτηριστική στιγμή της ιστορίας ήταν το έτος 1929 με το γεγονός «Κράχ του 1929», όπου σημειώθηκε μία πτώση της τάξης του 6,3% για τον δείκτη Dow Jones (Dow Jones Industrials – DJIA, ένας δείκτης χρηματιστηριακής αγοράς με σκοπό την μέτρηση της απόδοσης των μετοχών 30 μεγάλων εταιρειών εισηγμένων σε χρηματιστήρια στις Ηνωμένες Πολιτείες), ενώ μία μέρα μετά (24^η Οκτωβρίου) ο δείκτης παρουσίασε έντονη πτώση στο -11%, μία πτώση όπου σημείωσε και πυροδότησε την μεγάλη ύφεση, ενώ την επόμενη μέρα το χρηματιστήριο ανέκαμψε. Παράλληλα, στις 28 και 29 του ίδιου μήνα, στιγματίστηκα οι μέρες ως «Μαύρη Δευτέρα και Μαύρη Τρίτη», όπως έμειναν στην ιστορία, όπου λόγω της αναστάτωσης οι επενδυτές σε συνθήκες πανικού ρευστοποιούσαν ό,τι είχαν υπό την κατοχή τους, γεγονός όπου και επηρέασε τις μετοχές. Επίσης, την συγκεκριμένη χρονική περίοδο είχε ήδη σημειωθεί μία πτώση και απώλεια του 20% από την αμερικανική αγορά μετοχών, όπου εκείνη την περίοδο ο όγκος των συναλλαγών απογειώθηκε στα 12,9 εκατομμύρια μετοχές, τρεις φορές πάνω από το σύνηθες. Έτσι, οι κορυφαίες τράπεζες της τότε εποχής: Morgan Bank, η Chase National Bank και η National City Bank of New York έκανα αγορά μετοχών προσπαθώντας να κάνουν αποκατάσταση της εμπιστοσύνης της αγοράς. Βασική αιτία της πτώσης αυτής ήταν το γεγονός ότι η αγορά είχε φτάσει σε ένα επίπεδο κορυφής, με αναμενόμενο αυτό το πρόβλημα, ένα πρόβλημα όπου χρειάστηκαν περίπου 25 έτη για ανάκτηση του χαμένου εδάφους στο χρηματιστήριο.

Την περίοδο 1929 έως και 1934 έλαβε χώρα η χρηματιστηριακή κρίση όπου επέβαλε τον κυβερνητικό παρεμβατισμό σε πολλές αγορές του κόσμου, τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη. Συνεπώς, τέτοιου είδους γεγονότα επηρεάζουν την αγορά, όπως και έπειτα από τον 2^ο Παγκόσμιο πόλεμο το χρηματιστήριο του Βερολίνου σημείωσε πτώση και έχασε την πρωταγωνιστική θέση. Στη συνέχεια το 1971 ήταν ένα έτος καθοριστικό, διότι ιδρύθηκε η ηλεκτρονική αγορά του Nasdaq, όπου το 1990 αναδείχθηκε ως η δεύτερη μεγαλύτερη αγορά των ΗΠΑ (το 1992 ο Nasdaq συνδέθηκε με την αγορά του Λονδίνου). Ακολούθως το 1975 εισήχθηκε

στην αγορά της Νέας Υόρκης, αλλά και σε περιφερειακές αγορές της Αμερικής. Βάσει της ροής των γεγονότων, το 1987 ενώ παρουσιάστηκε απότομη πτώση της αξίας του δολαρίου, εν συγκρίσει με άλλα νομίσματα. Στοιχείο που αυτομάτως μεταβίβασε τα αμερικανικά προϊόντα και υπηρεσίες σε λιγότερο ακριβές, με απόρροια την αύξηση των εξαγωγών, έτσι επωφελήθηκαν οι εταιρείες των ΗΠΑ με ισχυρή προοπτική κερδών, αλλά και παράλληλα με αύξηση των χρηματιστηριακών τιμών. Έτσι το ίδιο έτος ο δείκτης «Dow Jones Industrials» παρουσίασε αύξηση της τάξης του 41% σε αξία. Στη συνέχεια η υποτίμηση της αξίας του δολαρίου προκάλεσε κατακόρυφη πτώση του χρηματιστηρίου την 19^η Οκτώβρη του 1987, παγώνοντας την αγορά των αποθεμάτων εκείνη τη μέρα, έτσι μέσω της χρήσης των τεχνολογικών εξελίξεων ενώ επιτεύχθηκε η ενίσχυση του χρηματιστηρίου, εντέλει επιτεύχθηκε το αντίθετο.

Οι χρηματιστηριακοί οργανισμοί λόγω της συνεχόμενης αλλαγής των δεδομένων καλούνται να προσαρμόζονται, δεδομένου που δεν είναι εφικτό, επέρχεται η πτώση της αξίας των νομισμάτων, η αξία των μετοχών, αλλά και πολλά ακόμη αρνητικά αποτελέσματα στον κλάδο της οικονομίας. Ορισμένα οικονομικά προβλήματα είναι με μία προφανή λύση και άλλα χρήζουν την ανάγκη πολλών ετών για να επιλυθούν και να επανέλθει η «ύφεση» στον κλάδο.

3.4 Πλεονεκτήματα του Χρηματιστηρίου

Μέσω της εμφάνισης των χρηματιστηρίων παρουσιάζονται σημαντικά πλεονεκτήματα τόσο για το γενικό σύνολο της κοινωνίας, αλλά όσο και σε ατομικό επίπεδο για τους επενδυτές / αγοραστές. Πιο συγκεκριμένα, με το πέρας του έτους όλοι οι οργανισμοί όπου μέσω της επιχειρηματικής του δραστηριότητας σημειώνουν έσοδα, αλλά και έξοδα. Ορισμένες φορές τα έξοδα τυγχάνει να είναι υψηλότερα από τα έσοδα, όπου εμφανίζονται στο τέλος του έτους και με το κλείσιμο των λογιστικών βιβλίων ή με τον προϋπολογισμό του επόμενου έτους. Έτσι, οι οργανισμοί όπου σημείωσαν έλλειμμα, αναζητούν τα απαραίτητα κεφάλαια με σκοπό να καλύψουν τις ανάγκες τους, ενώ αντίστοιχα οι οργανισμοί όπου παρουσίασαν πλεόνασμα, έχουν συμφέρον να μην κρατούν τα περίσσια κεφάλαια σε αδράνεια, αλλά να τα δανείζουν με αποτέλεσμα να αποκομίζουν μία επιπλέον αμοιβή. Συμπερασματικά, υπάρχει στην οικονομία η αμοιβαία επιθυμία μεταφοράς και μεταβίβασης κεφαλαίων (χρηματικών μονάδων) από τις πλεονασματικές μονάδες στις πιο ελλειμματικές (Αγγελόπουλος Π., 2013).

Συνεπώς, η ένταξη μίας εταιρείας στις αγορές του Χρηματιστηρίου, συντελεί απόφαση στρατηγικής σημασίας για όλες τις επιχειρήσεις ανεξαρτήτως οικονομικού κλάδου. Έτσι, μία εταιρεία μέσω της υιοθέτησης αυτής της στρατηγικής της απόφασης μπορεί να επιτύχει:

- Ενίσχυση της κεφαλαιακής της διάρθρωσης και παράλληλα διεύρυνση των πηγών και των δυνατοτήτων χρηματοδότησης της, μέσω πρόσβασης στη δευτερογενή αγορά κεφαλαίου.
- Βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης, μέσω της υιοθέτησης σύγχρονων διοικητικών δομών και αρχών διαφάνειας.
- Προώθηση της εταιρείας με σκοπό την ενίσχυση της αναγνωσιμότητας της, όπου έτσι διευκολύνεται η επίτευξη επιχειρηματικών συμπράξεων και στρατηγικών συνεργειών, η οργάνωση εκ των έσω, ακόμη έτσι βελτιώνονται και οι σχέσεις της με τους προμηθευτές και τους πελάτες, αλλά και το βασικό που είναι η προσέλκυση αξιόλογων στελεχών.
- Σχεδιασμός μίας συνεχόμενης και επίκαιρης αποτίμησης.
- Ένταξη σε δείκτες που γίνονται χρήση είτε ως δείκτες αναφοράς ή είναι για συναλλαγές χρηματοοικονομικών αγαθών.

Συνεπώς, το χρηματιστήριο σε σχέση με τις τράπεζες, παρουσιάζει και έχει μία υπεροχή όσον αφορά το κομμάτι του δανεισμού. Ο τραπεζικός δανεισμός έχει χαρακτηριστεί ως πιο ακριβός και σε θέμα χρόνου βραχυπρόθεσμος. Παράλληλα, από την μεριά των επενδυτών, το χρηματιστήριο προσφέρει επιλογές μεγαλύτερης απόδοσης από τις καταθέσεις στα τραπεζικά ιδρύματα (Βούλγαρη – Παπαγεωργίου Ε., 2002). Επιλογές που καθιστούν την χρηματιστηριακή οδό, ως την πιο αποδοτική εν συγκρίσει των υπολοίπων δυνατών επιλογών.

3.5 Κατηγοριοποίηση Χρηματιστηρίων

Οι χρηματιστηριακοί οργανισμοί με γνώμονα τον τρόπο συστάσεως και λειτουργίας τους διακρίνονται σε επίσημα, ανεπίσημα και ελεύθερα. Ακολουθώς, επίσημα ονομάζονται τα χρηματιστήρια, που ιδρύονται και ελέγχονται από το κράτος, το οποίο εγκρίνει το καταστατικό και τους κανονισμούς τους, αλλά παράλληλα διορίζει του χρηματιστές και τους μεσίτες. Τα περισσότερα χρηματιστήρια στην Ευρώπη είναι επίσημου τύπου, όπως είναι για παράδειγμα του Παρισιού, της Βιέννης, του Αμβούργου και των Αθηνών. Παράλληλα, τα ανεπίσημα ή ελεύθερα χρηματιστήρια είναι εκείνα όπου ιδρύονται και λειτουργούν με ιδιωτική πρωτοβουλία και ιδίως, των εταιρειών, τέτοιου τύπου χρηματιστήρια είναι του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης.

Η κατηγοριοποίηση γίνεται επίσης με βάση το αντικείμενο με το οποίο ασχολούνται, έτσι είναι τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, χρηματιστήρια αξιών, χρηματιστήρια συναλλάγματος, χρηματιστήρια ασφαλειών κ.α. Η πρώτη αναφερόμενη κατηγορία, τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, είναι εκείνα που ασχολούνται με αγοραπωλησίες εμπορευμάτων και λοιπών αγαθών. Στη συνέχεια, τα χρηματιστήρια αξιών λέγονται εκείνοι οι οργανισμοί όπου ασχολούνται με αγοραπωλησίες ξένων νομισμάτων και τίτλων, δηλαδή ομολογιών κρατικών

δανείων ή διάφορων άλλων οργανισμών και μετοχών ανωνύμων εταιρειών (Σφακιανός Γ., 1999). Πιο αναλυτικά, όσον αφορά τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, ως αντικείμενο στις αγοραπωλησίες τους δεν συμπεριλαμβάνονται όλα τα εμπορεύματα, αλλά μόνο εκείνα όπου μπορεί εύκολα να καθοριστεί η ποιότητα και τα τυποποιημένα εμπορεύματα, όπου είναι εύκολος ο προσδιορισμός, όπου ονομάζονται χρηματιστηριακά πράγματα, μέσω της συγκέντρωσης της προσφοράς και της ζήτησης. Επιπρόσθετα, το χρηματιστήριο αξιών κάνει εξασφάλιση της εύκολης, ασφαλούς, αλλά και γρήγορης εκτέλεσης των συναλλαγών που υλοποιούνται. Η διάδοση των κινητών αξιών στη μεγάλη μάζα των αποταμιευτών για την εύρυθμη και γρήγορη ανάπτυξη, είναι μία ακόμη βασική λειτουργία του χρηματιστηριακού οργανισμού αξιών (Σφακιανός Γ., 1999).

Συμπληρωματικά, η χρηματοοικονομική ανάλυση βοηθάει στην πρόσθετη ανάλυση του οργανισμού και στην πιο εκτενή και ενδελεχή έλεγχο ενός οργανισμού. Μέσω της ανάλυσης αυτής προβάλλονται οικονομικά στοιχεία απόδοσης του οργανισμού για σύγκριση χρονοπεριόδων, περίοδοι όπως είναι το παρελθόν, παρόν και το μέλλον. Έτσι, καταφέρνετε να γίνει σχολιασμός απόδοσης του οργανισμού και μετέπειτα επιλογή ανάλογης στρατηγικής πορείας. Παράλληλα, μέσω του χρηματοοικονομικού σχολιασμού οικονομικών αποδόσεων απορρέουν και συνδυαστικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες. Μέσα υπολογισμού επεξεργασίας δεδομένων και οικονομικών στοιχείων, όπου χάρη σε αυτά επιφέρουν αποτελέσματα ακριβείας με μειωμένο ποσοστό αποτυχίας για τον επενδυτή.

3.5.1 Επισκόπηση με χρήση αριθμοδεικτών

Μία ευρέως διαδεδομένη μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης και διερεύνησης είναι και αυτή με τη χρήση αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες είναι η σχέση ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης κατάστασης (χρηματοοικονομική), εκφρασμένη σε πιο απλουστευμένη μορφή. Κατανέμονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή και ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας ή και της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή γενικότερα του τομέα στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Συνεπώς, μέσω από την εφαρμογή των δεικτών προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, ακόμη διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και παράλληλα επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή.

Η αξία ενός αριθμοδείκτη θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μέσα από αυτούς να δίνεται καθοδήγηση σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Συμπερασματικά, ο υπολογισμός και η προβολή των διάφορων αριθμοδεικτών, συντελούν μία συγκεκριμένη μέθοδο ανάλυσης, όπου ορισμένες φορές η πληροφόρηση τους είναι σε μορφή

ένδειξης. Λόγω αυτού, η χρήση μεμονωμένων δεικτών δεν είναι φρόνιμο προς την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, παρά θα πρέπει να γίνεται σύγκριση ή συνδυασμός και με άλλους δείκτες (πρότυπα). Ως πρότυπα, ορίζονται οικονομικά μεγέθη που χρήζουν λόγο προς σύγκριση με τον υφιστάμενο οργανισμό διερεύνησης, όπως είναι εκείνα των ανταγωνιστριών οικονομικών μονάδων, των οποίων ο υπολογισμός είναι ευκολότερος σε σύγκριση με εκείνων ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει ο οργανισμός.

Ενώ, κάθε οργανισμός έχει τα δικά του ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική θέση και τον τρόπο λειτουργίας της, ο υπολογισμός των δεικτών για όλο το σύνολο του κλάδου είναι μία χρήσιμη πληροφορία. Έτσι, με μία μεμονωμένη πληροφόρηση ότι ένας οργανισμός παρουσιάζει μη ευνοϊκούς αριθμοδείκτες, σε σύγκριση με το σύνολο του κλάδου όπου εντάσσεται, θα είναι θέση να αντιληφθεί την αδυναμία της αυτή (Ρεβάνογλου Α. και Γεωργόπουλος Ι., 2003).

Ωστόσο, οι δείκτες δεν χρησιμεύουν ως απόλυτοι αριθμοί, ούτε ένας μεμονωμένος δείκτης μπορεί να δώσει μία πληροφόρηση χρήσιμη για την οικονομική κατάσταση του οργανισμού αν δεν πραγματοποιηθεί σύγκριση με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή δείκτες «πρότυπα» του ίδιου οργανισμού για προηγούμενα έτη χρήσης. Συνεπώς, χρήζει ανάγκη η συστηματική εφαρμογή και υπολογισμού των δεικτών του κλάδου σε σχέση με την λειτουργία της επιχείρησης και σύγκρισης με τα προηγούμενα έτη για να διαφανεί αν υπάρχει κέρδος ή ζημία για την επιχείρηση. Επιπρόσθετα, το γεγονός ότι ένας οργανισμός παρουσιάζει μία καλύτερη εικόνα από το μέσο όρο του κλάδου δεν σημαίνει αυτομάτως ότι είναι και μία υγιής κατάσταση, διότι μπορεί και η συμπεριφορά του κλάδου να είναι μη ικανοποιητική και έτσι να είναι σε μία καλύτερη κατάσταση από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του τομέα.

Η θετική πλευρά υπολογισμού των αριθμοδεικτών είναι η σύγκριση μεμονωμένων μεγεθών των επιμέρους οργανισμών, εκτός από την ευκολία προσδιορισμού τους, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων. Έτσι, καταλήγουν και είναι εξαιρετικά χρήσιμοι για μία σειρά εφαρμογών τόσο για το ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της παρούσας κατάστασης των οικονομικών δεδομένων, όσο και των προοπτικών του οργανισμού στο άμεσο μέλλον (Γκλεζάκος Μ., 2004), όπου οι κυριότερες από τις οποίες αναγράφονται ακολούθως. Η εκτίμηση της βιωσιμότητας μίας μονάδας, η εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου, η πρόβλεψη χρεοκοπίας και η εκτίμηση της αξίας της οικονομικής μονάδας συντελούν στοιχεία πληροφόρησης για τον οργανισμό. Παράλληλα, οι σημαντικότεροι λόγοι χρησιμοποίησης και εφαρμογής αριθμοδεικτών είναι αρχικά για διαχρονικές συγκρίσεις, με εφαρμογή και σύγκριση συγκεκριμένων στοιχείων ή και δραστηριοτήτων του ίδιου οργανισμού μεταξύ δύο ή και περισσότερων. Επίσης, γίνεται προσφορά για ταμειακές συγκρίσεις με ανάλυση και σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων, όπου εντάσσονται στον ίδιο κλάδο δραστηριοτήτων, και έτσι συνοψίζουν τη γενική οικονομική εικόνα του οργανισμού με μία παράλληλη μελέτη και ανάλυση δεικτών του ίδιου οργανισμού.

Οικονομικά μεγέθη, όπου μέσω τον υπολογισμό τους σε σχέση με τα αποτελέσματα προηγούμενων ετών λειτουργίας του ίδιου οργανισμού σε σχέση με τα αποτελέσματα του κλάδου, δίνεται μία πληροφόρηση στα αρμόδια άτομα διοίκησης, με σκοπό την λήψη σωστών αποφάσεων για την μετέπειτα λειτουργία του οργανισμού.

3.5.2 Χρηματιστήριο και θεμελιώδης ανάλυση

Το χρηματιστήριο αποτελεί μία από τις σημαντικές επενδυτικές επιλογές του σύγχρονου επενδυτή καθώς στις διεθνείς αγορές έχει αποδειχθεί ότι σε όλο το φάσμα των επενδύσεων, οι καταθέσεις, τα ομόλογα, τα αμοιβαία κεφάλαια, ακίνητα κ.α., το χρηματιστηριακό ίδρυμα κάνει παροχή διαχρονικά τις υψηλότερες μέσες ετήσιες αποδόσεις και τα μεγαλύτερα κεφαλαιακά κέρδη σε σύγκριση με όλες τις μορφές επένδυσης. Η έννοια και η φύση του χρηματιστηρίου απασχολεί τον οικονομικό κόσμο αρκετά έτη. Παράλληλα, η συλλογιστική βάση στην οποία βασίζεται η εξασφάλιση αποδόσεων στο χρηματιστήριο είναι μία απλή μέθοδος. Η τιμή της μετοχής παρουσιάζει αύξηση στην περίπτωση κατά την οποία η εταιρεία έχει να επιδείξει μία υγιή οικονομική πορεία και μία προοπτική αύξησης κερδών στο μέλλον, αντίθετα η τιμή της μετοχής υιοθετεί μία πτωτική πορεία σε σχέση με την επιθυμητή. Το μελλοντικό επιθυμητό κέρδος που θα επιφέρει μία μετοχή, έχει σε συνάρτηση την τιμή της μετοχής, όπου θα επιφέρει επιτυχία στον επενδυτή μέσω της μεταπώλησης της μετοχής σε υψηλότερο τιμολογιακό κόστος. Η μελλοντική επιθυμία, συνδυάζεται με την θεωρία της αναλογίας, όπου όσο μεγαλύτερο είναι το ρίσκο της επένδυσης τόσο μεγαλύτερη μπορεί να είναι και η απόδοση του αρχικού κεφαλαίου. Συνεπώς, το χρηματιστήριο με βάση το ρίσκο, όπου είναι υψηλότερο από άλλες μορφές επένδυσης, προσφέρει στον επενδυτή μία υψηλότερη δυνητική απόδοση για τον αναλογικά μεγαλύτερο κίνδυνο που αναλαμβάνει έναντι των διαφόρων δυνητικών επενδύσεων.

Λόγω, της λεπτής γραμμής μεταξύ επιτυχίας και αποτυχίας, πραγματοποιείται η διερεύνηση με σκοπό την διασφάλιση ικανοποιητικής μέσης θετικής απόδοσης και μείωσης σε σημαντικό βαθμό του κινδύνου της τυχαίας επιλογής μίας μετοχής. Η διερεύνηση εξασφαλίζει τα ποσοστά επιτυχίας ή και μη για την μετοχή, παρέχοντας στον επενδυτή τον τρόπο ανάλυσης των πραγματικών δεδομένων και γεγονότων για μακροοικονομικές εξελίξεις, τον κλάδο και την χρηματοοικονομική πορεία της εταιρείας, όπου στη συνέχεια βάσει αυτών των στοιχείων θα κληθεί ο επενδυτής να συνεχίσει προς την αγορά ή και μη.

3.5.3 Ανάλυση σημαντικών δεικτών

Σε κάθε κλάδο ορίζονται οι βάσεις και τα πρότυπα κατά τα οποία θα πρέπει να υιοθετούνται για να επιφέρουν οι επιχειρήσεις την επιτυχία. Παράλληλα, στον κλάδο της οικονομίας και πιο συγκεκριμένα στα χρηματιστήρια υπάρχουν βασικοί δείκτες όπου καθορίζουν την τιμή ή ακόμη και την όλη πορεία του κλάδου. Έτσι, υπάρχουν τέσσερις βασικοί δείκτες που είναι: ο Nasdaq Composite, ο S&P500, ο Dow Jones Industrial Average και ο CBOE Volatility Index. Δείκτες που καθορίζουν και επηρεάζουν συνδυαστικά τον όλο κλάδο. Μέσω του διαδικτυακού ιστότοπου «www.tradingview.com» γίνεται η απεικόνιση των δεικτών.

Ο δείκτης NASDAQ Composite με συμβολισμό «IXIC», είναι ένας δείκτης που απεικονίζει σχεδόν όλες τις μετοχές που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Nasdaq, το αμερικανικό χρηματιστήριο που εδρεύει στην Νέα Υόρκη, ενώ κατατάσσεται δεύτερο στη λίστα των χρηματιστηρίων με κεφαλαιοποίηση των μετοχών που διαπραγματεύονται. Παράλληλα, σε συνδυασμό με τον δείκτη Dow Jones Industrial Average και S&P500, είναι ένας από τους τρεις δείκτες χρηματιστηρίου που ακολουθούνται περισσότερο στις ΗΠΑ. Ο δείκτης και γενικότερα η σύνθεση του αποτελούν έναν συμβολισμό σταθμισμένου κεφαλαίου. Η τιμή του υπολογίζεται λαμβάνοντας το άθροισμα των προϊόντων της τιμής κλεισίματος και του μεριδίου δείκτη όλων των τίτλων του δείκτη. Στη συνέχεια, το άθροισμα διαιρείται με έναν διαιρέτη που μειώνει τη σειρά του αποτελέσματος. Επιπρόσθετα, σημαντική ημέρα για τον δείκτη ήταν η 17^η Ιουλίου 1995, όπου ο δείκτης σημείωσε για πρώτη φορά επιτυχία με τιμή πάνω από 1.000 δολάρια. Ακολούθως γίνεται και η προβολή της διαγραμματικής απεικόνισης του δείκτη για την χρονική περίοδο των ετών 2017 έως και 2021.



Διάγραμμα 3.2

Απεικόνιση δείκτη NASDAQ Composite «IXIC»

Έτσι, βάσει του Διαγράμματος 3.2 φαίνεται η ανοδική πορεία του δείκτη από το 2017 έως και το 2021, με δύο χαρακτηριστικές πτώσεις, τον Δεκέμβριο του 2019 και τον Μάιο του 2020. Ωστόσο, στις 2 Ιανουαρίου 2018 ο δείκτης ξεπέρασε τις 7.000 εντός της ημέρας, επίσης το 2019 ο δείκτης σημείωσε αύξηση 35,2%. Κατά την κρίση της πανδημίας του 2020, στις 23 Μαρτίου 2020, ο δείκτης πήρε τιμή χαμηλότερη από 6.860, ενώ στις 9 Ιουνίου του ίδιου έτους ο δείκτης διαπραγματεύτηκε για πάνω από 10.000 για πρώτη φορά και στις 6 Αυγούστου ο δείκτης έκλεισε με τιμή πάνω από 11.000 έτσι έγινε μεταστροφή της πορείας και επανήλθε η άνοδος με επιτυχία.

Έπειτα, ο δείκτης S&P₅₀₀ είναι ένας δείκτης χρηματιστηρίου που μετρά την απόδοση των μετοχών 500 μεγάλων εταιρειών που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια στις ΗΠΑ, είναι ένας από τους πιο συχνά ακολουθούμενους δείκτες μετοχών. Ο δείκτης εκ τούτου είναι ένας δείκτης σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης με ελεύθερη κίνηση, δηλαδή εταιρείες σταθμίζονται στον δείκτη ανάλογα με τις κεφαλαιοποιήσεις τους στην αγορά. Για τον προσδιορισμό στάθμισης του δείκτη γίνεται χρήση μόνο του αριθμού των μετοχών που διατίθενται για δημοσία διαπραγμάτευση. Επίσης, η μέση ετήσια απόδοση του δείκτη συμπεριλαμβανομένων των μερισμάτων, από την αρχή του 1926 ήταν περίπου 9,8% ή 6% μετά πληθωρισμού. Υπήρχαν πολλά έτη που ο δείκτης σημείωνε πτωτική πορεία πάνω από 30%. Ακολουθώς, παρουσιάζεται η διαγραμματική απεικόνιση του δείκτη:



Διάγραμμα 3.3

Απεικόνιση δείκτη S&P₅₀₀

Βάσει της απεικόνισης από το Διάγραμμα 3.3, φαίνεται ότι για όλο το έτος, ο δείκτης σημείωσε αύξηση κατά 19,4%, ενώ στις 25 Σεπτεμβρίου ο δείκτης για πρώτη φορά έκλεισε πάνω από 2.500. Στην συνέχεια, το 2018 παρουσιάστηκε μία απότομη αύξηση, επεκτείνοντας μία από τις μεγαλύτερες μηνιαίες νίκες του, μειώνοντας μόνο το 4% τον Φεβρουάριο του 2018 κατά τη διάρκεια ενός μήνα εξαιρετικά υψηλής μεταβλητότητας, όπου πρέπει να τονιστεί ότι μέσα σε ένα

χρονικό διάστημα μίας ημέρας ο δείκτης σημείωσε διπλάσια τιμή. Ενώ, ο δείκτης σημείωσε πολύ καλή απόδοση το τρίτο τρίμηνο του 2018, ωστόσο ο δείκτης υποχώρησε 11% το μήνα Δεκέμβριο του ίδιου έτους, με μία απόδοση χειρότερη και από την μεγάλη ύφεση του 1930 με μείωση 6% και χαρακτηρισμό ως το χειρότερο έτος σε βάθος δεκαετίας. Παράλληλα, το 2019 ο δείκτης παρουσίασε το καλύτερο πρώτο εξάμηνο και απόδοση, πιο συγκεκριμένα στις 10 Ιουλίου 2019, ο δείκτης έφτασε τα 3.000 για πρώτη φορά και αύξηση κατά 31,5%. Επιπρόσθετα, παρά τον κίνδυνο της πανδημίας, στις 19 Φεβρουαρίου 2020 ο δείκτης πήρε τιμή κλεισίματος 3.386,15 με μείωση μόνο το 10% τις επόμενες έξι ημέρες διαπραγμάτευσης, την πιο γρήγορη πτώση από μία νέα υψηλή τιμή. Όσπου, στις 23 Μαρτίου ο δείκτης έπεσε 34% από την κορυφή του, ενώ ανέκαμψε σε σύντομο χρονικό διάστημα από την επιρροή του COVID-19 σε διάστημα 6 μηνών με σημειωμένο νέο ρεκόρ επιτυχίας στις 24 Αυγούστου 2020. Στη συνέχεια, ενώ σημειώθηκε μία έντονη πτώση στις 26 Οκτωβρίου, ο δείκτης επανήλθε στις 2 Νοεμβρίου με μία έντονη άνοδο.

Επόμενος δείκτης, είναι ο Dow Jones Industrial Average με συμβολισμό «DJIA» και μέτρηση της απόδοσης των μετοχών 30 μεγαλύτερων εταιρειών εισηγμένων σε χρηματιστήρια στις Ηνωμένες Πολιτείες. Θεωρείται ότι λόγω του περιορισμένου αριθμού των εταιρειών σε σχέση με τους δείκτες S&P₅₀₀ και Russell ₃₀₀₀ (δείκτης χρηματιστηριακής σταθμισμένης κεφαλαιοποίησης και αποτελεί σημείο αναφοράς για όλο τον κλάδο του χρηματιστηρίου των ΗΠΑ), λόγω του δεδομένου ότι λαμβάνουν σημείο αναφοράς μόνο 30 μεγάλες εταιρείες και δεν κάνουν χρήση σταθμισμένου αριθμητικού μέσου. Επίσης, η ονομασία του δείκτη προήλθε από τον πρώτο συντάκτη της εφημερίδας «Wall Street Journal», Charles Dow και του συνεργάτη του, Edward Jones. Πρωτοεμφανίστηκε στις 16 Φεβρουαρίου 1885 και χρησιμοποιήθηκε ως δείκτης αποτίμησης των αποθεμάτων βιομηχανικών εταιρειών στις ΗΠΑ, πρόκειται για τον δεύτερο παλαιότερο δείκτη σε χρήση στην αμερικανική αγορά.

Στο Διάγραμμα 3.4 γίνεται απεικόνιση του δείκτη Dow Jones Industrial Average «DJIA» όπου διαφαίνεται ότι από το 2017 έως και σήμερα έχει σημειώσει μία πολύ σύντομη και ανοδική πορεία. Πιο συγκεκριμένα, στις 25 Ιανουαρίου 2017 σημειώνει ορόσημο 20.000 πόντων για πρώτη φορά έπειτα από πολλά έτη δραστηριότητας στον κλάδο, στη συνέχεια την 1^η Μαρτίου 2017 σημείωσε πρώτο κλείσιμο πάνω από 21.000 με κλείσιμο 21.115,55 βαθμούς, έπειτα το ίδιο έτος στις 2 Αυγούστου κλείστηκε πάνω από 22.000 για πρώτη φορά στις 22.016,24. Επίσης, στις 18 Οκτωβρίου του 2017 κλείστηκε πάνω από 23.000 για πρώτη φορά, ενώ στις 30 Νοεμβρίου κλείστηκε πάνω από 24.000 με τιμή 24.272,35. Το 2018 και συγκεκριμένα στις 4 Ιανουαρίου με τιμή κλεισίματος 25.075,13 και στις 17 Ιανουαρίου σημειώθηκε κλείσιμο με 26.115,65, δύο σημαντικές ημερομηνίας για την εξέλιξη του δείκτη.



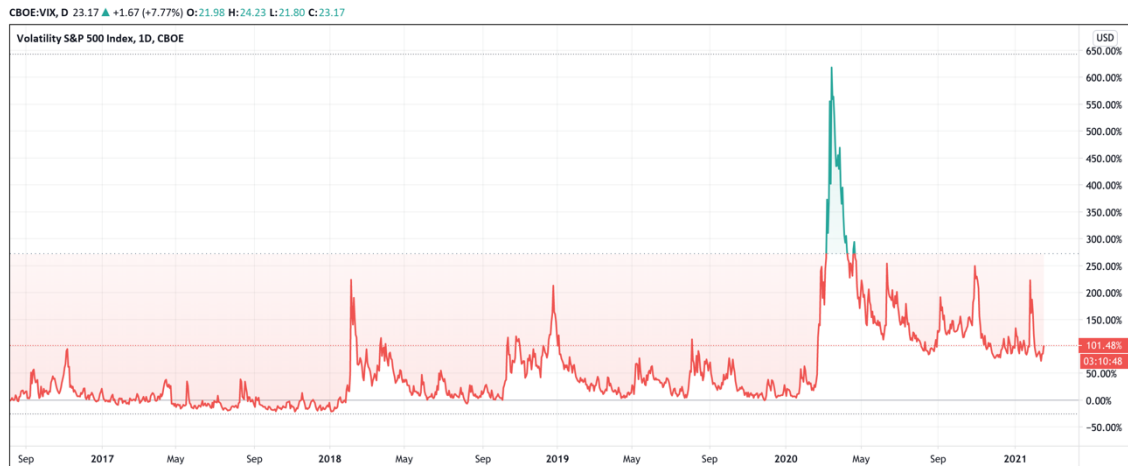
Διάγραμμα 3.4

Απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average «DJIA»

Επίσης, το 2019 η ανοδική πορεία συνεχίστηκε και στις 11 Ιουλίου κλείστηκε με 27.088,08 και στις 15 Νοεμβρίου του ίδιου έτους με 28.004,89, στη συνέχεια στις 15 Ιανουαρίου του 2020 έγινε κλείσιμο με 29.030,22, ενώ στις 16 Μαρτίου του 2020 καταγράφηκε η χειρότερη πτώση μίας ημέρας στα χρονικά με 2.997,1 βαθμούς τη χειρότερη απόδοση του σε ποσοστιαία βάση από τις 19 Οκτωβρίου 1987 με γνωστό χαρακτηρισμό «Black Monday». Στις 24 Μαρτίου του 2020 σημειώθηκε κέρδος 2.112,98 πόντων για να γίνει το μεγαλύτερο κέρδος μίας ημέρας στην ιστορία, έπειτα μέσα σε ένα χρονικό πλαίσιο έως και τις 24 Νοεμβρίου του ίδιου έτους σημειώθηκε άνοδος και νέο «ρεκόρ» με 30.046,24 και στις 7 Ιανουαρίου του 2021 πραγματοποιήθηκε κλείσιμο με νέο ξεπερασμένο σημειωμένο στόχο, τους 31.041,13 βαθμούς. Παρατηρείται μία συνεχόμενη ανοδική πορεία για τον δείκτη όλα αυτά τα έτη με συνεχόμενη αύξηση των βαθμών στόχους, με εξαίρεση το 2020 που σημειώθηκε μία από τις χειρότερες χρονιές απόδοσης.

Επόμενος δείκτης ορόσημο, είναι ο «VIX» με ονομασία CBOE Volatility Index, ένα δημοφιλές μέτρο σύγκρισης της χρηματιστηριακής αγοράς, ωστόσο ο υπολογισμός του πραγματοποιείται από την CBOE (ένα από τα μεγαλύτερα χρηματιστήρια επιλογών των ΗΠΑ με ετήσιο όγκο συναλλαγών περίπου 1,27 δισεκατομμύρια συμβόλαια για το έτος 2014). Ο δείκτης προέρχεται από την έρευνα που έλαβε χώρα από τους Menachem Brenner και Dan Galai, από το 1989 μέσω πρότασης από τους προαναφερόμενους που πρότειναν τη δημιουργία δεικτών μεταβλητότητας, με έναρξη με τον δείκτη σχετικά με την μεταβλητότητα του χρηματιστηρίου και μεταβαίνοντας στη μεταβλητότητα των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Συμπερασματικά, ο δείκτης μεταβλητότητας προέρχεται από τις επιλογές του S&P500 για το χρονικό διάστημα 30 ημερών μετά από την ημερομηνία μέτρησης, με τιμή κάθε επιλογής να αντιπροσωπεύει την προσδοκία της αγοράς για μεταβλητότητα 30 ημερών. Μέσω της

προσκόπτουσα διαμόρφωση του δείκτη παρέχεται ένα μέτρο της αναμενόμενης μεταβλητότητας της αγοράς στην οποία ενδέχεται να βασίζονται οι μελλοντικές προσδοκίες. Εν αντιθέσει, με τους υπόλοιπους δείκτες, ο «VIX» δεν μπορεί να αγοραστεί ή να πωληθεί απευθείας.



Διάγραμμα 3.5

Απεικόνιση δείκτη CBOE Volatility Index «VIX»

Πιο συγκεκριμένα μέσω του Διαγράμματος 3.5, φαίνεται μία πορεία από το έτος 2017 έως και 2021 όπου παρά την σταθερή πορεία του δείκτη έως και το 2021. Το έτος 2018, στις 5 Φεβρουαρίου ο δείκτης έκλεισε 37,32 με σημειωμένη αύξηση της τάξης του 103,99% από το προηγούμενο κλείσιμο που πραγματοποιήθηκε. Έπειτα, στις 9 Μαρτίου ο δείκτης πήρε τιμή 62,12 που θεωρήθηκε και ως η υψηλότερη σε σχέση με την οικονομική κρίση του 2008, λόγω του συνδυασμού του πολέμου μεταξύ Ρωσίας και Σαουδικής Αραβίας για την τιμή πετρελαίου και την πανδημίας. Κατά το χρονικό διάστημα της πανδημίας του ίδιου έτους και πιο συγκεκριμένα στις 12 Μαρτίου ο δείκτης χτύπησε κλείσιμο 75,47, υπερβαίνοντας την προηγούμενη τιμή της Μαύρης Δευτέρας, καθώς μέσω ανακοίνωσης του Προέδρου των ΗΠΑ Donald Trump απαγορεύτηκαν τα ταξίδια μεταξύ ΗΠΑ και Ευρώπη. Έτσι, στις 16 Μαρτίου ο δείκτης σημείωσε 82,69 που ήταν το υψηλότερο επίπεδο τιμής από την έναρξη του το 1990.

3.5.4 Ανάλυση εταιρειών

Μέσω της χρήσης διαγραμματικής απεικόνισης μετοχών των εταιρειών όπου είναι υπό διερεύνηση διαφαίνεται μία γενική ή και ειδική εικόνα της εκάστοτε εταιρείας, δεδομένου που βοηθάει για την περαιτέρω διερεύνηση και σχολιασμό απόδοσης. Η ανάλυση γίνεται με χρήση διαγραμμάτων, όπου είναι μία αλληλουχία και σύνδεση των ετών με την τιμή, έτσι υπάρχει η

τιμή ανοίγματος, ο σχολιασμός υψηλής ή χαμηλής τιμής και η τιμή κλεισίματος, συντελεστές που περιγράφουν την μετοχή μίας εταιρείας. Η διαγραμματική απεικόνιση των εταιρειών σημειώνει έναρξη από το έτος 2017 έως και σήμερα, μία χρονική περίοδος όπου γίνεται αισθητή η μεταβολή της τιμής της μετοχής για την κάθε εταιρεία. Η μεταβολή αυτή με τη χρήση των δεικτών χρήζει και περεταίρω επεξήγηση ώστε να διαφανεί ο λόγος της μεταβολής, η τάση, ή ακόμη η μεταβολή που θα είναι είτε θετική είτε αρνητική. Μέσω της απεικόνισης, διαφαίνεται η γενική εικόνα της απόδοσης μίας εταιρείας και πιο συγκεκριμένα των επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών, όπου το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα έγινε προβολή του κινδύνου το έτος 2020 με την πανδημία του COVID-19. Μία απειλή που επέφερε την μείωση των κύκλων εργασίας πολλών αεροπορικών εταιρειών, αλλά και ακινητοποίηση σε πολλές από αυτές με κίνδυνο μόνιμης παύσης. Στα ακόλουθα διαγράμματα γίνεται απεικόνιση για τις έξι αεροπορικές εταιρείες όπου είχαν επιλεγεί με σκοπό τον σχολιασμό απόδοσης τους σε σχέση με την απειλή, ώστε να διαφανεί η επιρροή του κινδύνου στην εταιρεία και μετέπειτα στην τιμή μετοχής για την κάθε εταιρεία αερομεταφοράς. Η απεικόνιση αυτή είναι μία πρώτη εικόνα της εκτίμησης της εξέλιξης του κάθε οργανισμού μεταφοράς.

Delta Airlines

Η αεροπορική βιομηχανία Delta όπως προαναφέρθηκε, όντας μία μεγάλη αμερικανική αεροπορική εταιρεία μεταφορών μέσω αέρα, με έδρα στην Ατλάντα της Τζόρτζια των Ηνωμένων Πολιτειών και ίδρυση το 1924 σημειώνει μία επιτυχημένη πορεία μέχρι και σήμερα. Μέσω της σύναψης συμφωνιών κοινού κώδικα έχει καταφέρει να διευρύνει το δίκτυο της σε ένα ακόμη πιο ευρύ φάσμα για την εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού, παράγοντας που συνέβαλε για την επιτυχημένη πορεία του οργανισμού έως και σήμερα. Πιο συγκεκριμένα, μέσω του Διαγράμματος 3.6 παρουσιάζεται η πορεία της εταιρείας μεταξύ των ετών 2017 έως και σήμερα (2021), μία εξέλιξη με εναλλασσόμενες τιμές και αναπροσαρμογές για τα εκάστοτε δεδομένα. Το Διάγραμμα ροής που χρησιμοποιήθηκε για την απεικόνιση κάνει χρήση δύο αξόνων, ο κάθετος απεικονίζει την τιμή σε δολάρια, ενώ ο οριζόντιος παρουσιάζει την περίοδο, πιο συγκεκριμένα τα έτη και τους μήνες. Χάρη σε αυτό, γίνεται απεικόνιση της απόδοσης για την αμερικανική αεροπορική βιομηχανία, από την αρχή της μελέτης έως και το χρονικό διάστημα προβολής του κινδύνου φαίνεται μία σταθερή πορεία όσον αφορά την απόδοση, με μικρές αποκλίσεις όσον αφορά την σχετική εικόνα απόδοσης που παρουσιάστηκε από το διάγραμμα αυτό. Επίσης, μέσω του κινδύνου η απόδοση της αεροπορικής εταιρείας μειώθηκε σε τέτοιο βαθμό κατά τον οποίο επέφερε ερωτηματικά για την βιωσιμότητα της.



Διάγραμμα 3.6

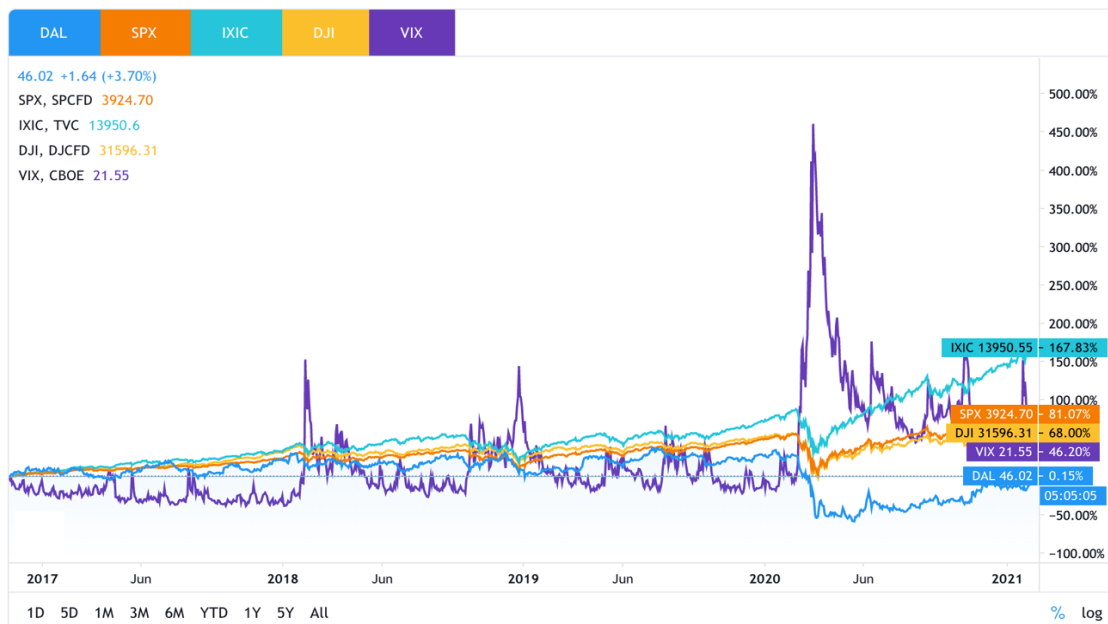
Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Air Lines

Με γνώμονα το Διάγραμμα 3.6 παρουσιάζεται μία εικόνα για την αεροπορική εταιρεία όπου μεταξύ των ετών 2017 έως και 2020 υπήρχε μία σταθερή αυξομείωση στην μεταβολή της τιμής σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο. Ενώ, πιο συγκεκριμένα στις 12 Μαρτίου του 2020 σημειώθηκε μία απότομη πτώση της μετοχής και ξεκίνησε η κόκκινη απεικόνιση στο διάγραμμα. Με βάση το δελτίο τύπου της εταιρείας για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο η εταιρεία σημείωσε ζημιά προ φόρων 607 εκατομμύρια δολάρια ή 0,84 δολάρια ανά μετοχή για τον Μάρτιο 2020 GAAP, επίσης το τρίμηνο Μαρτίου 2020 προσαρμοσμένη ζημιά προ φόρων 422 εκατομμύρια δολάρια ή 0,51 δολάρια ανά μετοχή και έτσι η εταιρεία έληξε το τρίμηνο του Μαρτίου 2020 με 6,0 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι κυβερνητικοί περιορισμοί ταξιδιού και η παραμονή στον τόπο κατοικίας ήταν παράγοντες που απέφεραν και επηρέασαν σοβαρά τη βραχυπρόθεσμη ζήτηση αεροπορικών ταξιδιών, με μείωση των αναμενόμενων εσόδων του τριμήνου του Ιουνίου κατά 90% σε σχέση με έναν χρόνο πριν, υποστηρίχθηκε μέσω σχετικής δήλωσης του διευθύνων σύμβουλου της αεροπορικής εταιρείας Ed Bastian. Παράλληλα, υποστηρίχθηκε ότι υπήρχε για εκείνη τη χρονική περίοδο πρόγραμμα υποστήριξης για να καταφέρει η εταιρεία να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο, μέσω του Κογκρέσου και της Διοίκηση για τη διμερή υποστήριξή τους με το πρόγραμμα Μισθοδοσίας βάσει του νομικού πλαισίου CARES. Ο νόμος CARES, υποστηρίζει την σημαντικότητα που έχουν οι αεροπορικές εταιρείες στην οικονομία των ΗΠΑ και βάσει της θεωρίας αυτής διαφυλάχθηκαν οι θέσεις εργασίας για την αεροπορική εταιρεία Delta, ενώ παράλληλα επήλθε και μία ανάκαμψη για το έθνος.

Η αεροπορική εταιρεία μέσω αναπροσαρμογής και υιοθέτησης νέων πρακτικών προσπάθησε να επιφέρει νέα μέτρα καταπολέμησης του ιού για την χώρα, με προσφορά τόσο δωρεάν πτήσεων σε επαγγελματίες του ιατρικού τομέα που καταπολεμούν τον ιό (COVID-19) στις περιοχές που έχουν πληγεί περισσότερο στις ΗΠΑ. Επίσης, μέσω της ναύλωσης διεθνών

πήσεων αποκλειστικά με φορτίο για την παροχή στους εργαζομένους στον τομέα υγείας το απαραίτητο υλικό ώστε να πραγματώσουν την δουλειά τους. Παροχή περισσότερων από 28.000 λειτουργικών πτήσεων για την υποστήριξη του νομικού πλαισίου για τον επαναπατρισμό ατόμων που εκτοπίστηκαν από τον ιό στις ΗΠΑ. Κατασκεύασε μέσω του Delta Flight Products ασπίδες προσώπου και μάσκες για την βοήθεια των εργαζομένων στον τομέα της υγείας. Επιπρόσθετα, σε συνεργασία με τον στρατό των ΗΠΑ κατασκευάστηκαν ειδικοί αποστειρωμένοι λοβοί μεταφοράς στο Delta TechOps, όπου θα πραγματοποιούσαν μεταφορές με ασφάλεια μολυσμένου προσωπικού σε νοσοκομεία και κέντρα περίθαλψης. Ενώ, εκτός από τα προηγούμενα μέτρα που σχεδιάστηκαν και υιοθετήθηκαν πραγματοποιήθηκαν δωρεές τροφίμων σε νοσοκομεία, πρώτους ανταποκριτές, κοινοτικές τράπεζες τροφίμων και οργανισμούς όπως ήταν και η Feeding America.

Παράλληλα, με γνώμονα το συνδυαστικό Διάγραμμα 3.6 παρατηρείται η εξέλιξη των δεικτών σε συνδυασμό με την πορεία της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, έχει οριστεί το χρονικό πλαίσιο μεταξύ των ετών 2017 έως και 2021, όπου είναι και πιο φανερή η πορεία των δεικτών. Η πορεία των δεικτών από τις αρχές του 2017 έως και τις αρχές του 2020 ακολουθούσαν μία ομαλή πορεία, έως ότου παρουσιάστηκε η πανδημία και όλοι οι δείκτες έλαβαν τιμές πολύ διαφορετικές από τις σύνηθες. Η περίοδος μεταξύ του 2020 και 2021 που σημειώθηκε η πανδημία ήταν χαρακτηριστικά παραδείγματα της απότομης αύξησης ή και μείωσης της τιμής των δεικτών, και παράλληλα επήλθε και η αλλαγή των τιμών των μετοχών των εταιρειών και πιο συγκεκριμένα των αεροπορικών εταιρειών.



Διάγραμμα 3.7

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta / SPX / IXIC / DJI / VIX

Στο Διάγραμμα 3.7 γίνεται απεικόνιση μεταξύ των ετών 2017 έως και 2021 με πιο σημαντική μεταβολή εκείνη της επιρροής του COVID-19. Η πανδημία επέφερε απότομες μεταβολές στην απεικόνιση και πιο συγκεκριμένα σε όλους τους δείκτες, επίσης η επιστροφή στην κανονικότητα των δεικτών επανήλθε μέσα σε ένα βάθος χρόνου περίπου έξι μηνών. Βάσει, του διαγράμματος αυτού μπορεί να προσδιοριστεί η πορεία της τιμής της μετοχής της αεροπορικής εταιρείας μεμονωμένα, αλλά και σε σύγκριση με τους βασικούς δείκτες του χρηματιστηρίου, με σκοπό τον σχολιασμό απόδοσης για το ίδιο χρονικό διάστημα.

American Airlines

Η εταιρεία American Airlines έχει ημέρα έναρξης την 15^η Απριλίου του 1926 με τη μεταφορά του αμερικανικού ταχυδρομείου από το St. Louis, Missouri, στο Chicago, Illinois. Σημείωσε μία γρήγορη ανοδική εξέλιξη και σε συνδυασμό με τους περιφερειακούς συνεργάτες της, κατάφερε και υλοποιεί περίπου 6.800 πτήσεις ημερησίως, προς 350 περίπου προορισμούς σε περισσότερες από 50 χώρες. Παράλληλα, πραγματοποιεί η εταιρεία μεταφορές συνολικά 200 περίπου εκατομμυρίων επιβατών σε ετήσια συχνότητα, αλλά και καθημερινώς πραγματοποιούνται 500.000. Η εταιρεία όντας η μεγαλύτερη στον χώρο των αερομεταφορών καταμετράει εισόδημα 1,686 δισεκατομμύρια δολάρια για το έτος 2019. Έτσι, παρουσιάζεται μέσω διαγραμματικής απεικόνισης η εξέλιξη της μετοχής της εταιρείας με το πέρασμα των ετών.



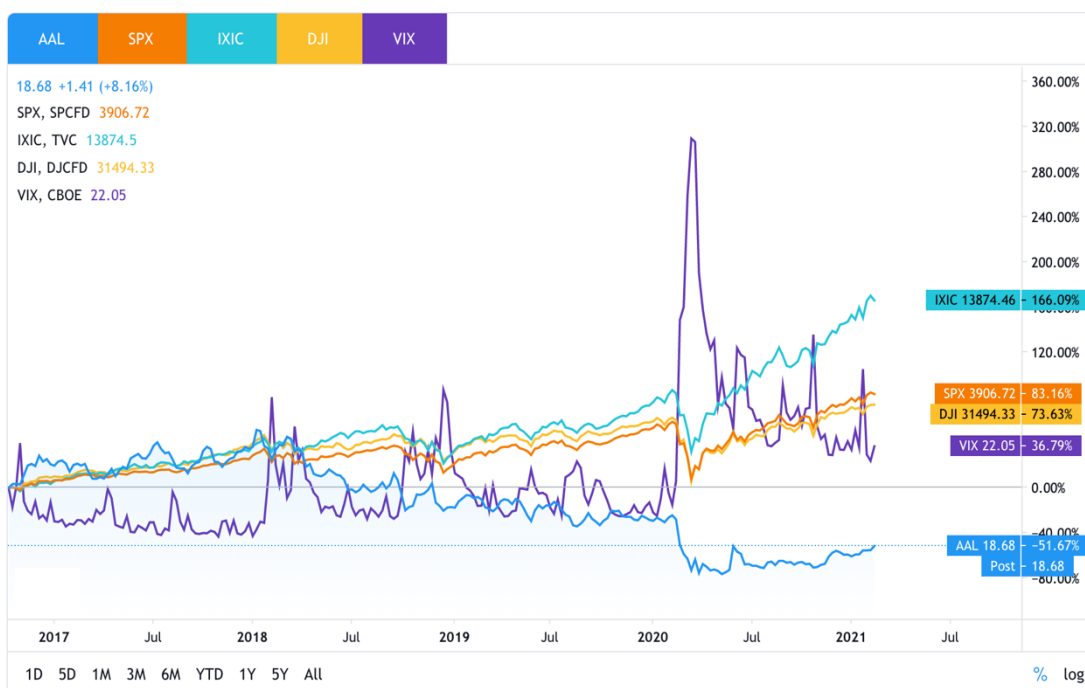
Διάγραμμα 3.8

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Air Lines

Μέσω του Διαγράμματος 3.8 παρουσιάζεται ότι παρά την αύξηση των εσόδων τα έτη 2017 έως και 2019 κατά 7,4%, σημείωσε μείωση του αποθέματος της κατά -45%. Ωστόσο, από το 2020 φαίνεται η καθοδική πορεία που έχει η εταιρεία και η επιρροή που έχει η πανδημία στην απώλεια αυτή, παρόλα αυτά είναι πιθανό να σημειωθεί δραματική ανάκαμψη τα επόμενα δύο έτη, αν τα πρότυπα ταξιδιού επανέλθουν στο φυσιολογικό. Δεδομένου που δεν σημαίνει ότι μία

σίγουρη πορεία για την εταιρεία. Παράλληλα, βάσει προβλέψεων και σε συνδυασμό με την μέχρι και τώρα πορεία της εταιρείας, εκτιμήθηκε η πορεία της εταιρείας προς την πτώχευση από το 2020, στοιχείο που ο διευθύνων σύμβουλος Doug Parker αρνήθηκε. Αντ' αυτού, λήφθηκε δανειακή βοήθεια ύψους 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια από το Υπουργείο Οικονομικών, αυτός ήταν και ένας λόγος που χειροτέρευσε το χρέος και κατέρρευσε τις τιμές των μετοχών σε σημείο που ακόμη δεν έχει επέλθει η ανάκαμψη από την επιδημία. Παράλληλα, η μεγάλη πτώση του δείκτη σημειώθηκε τις εορταστικές μέρες όπου ήταν κατά 64% πιο χαμηλή από το προηγούμενο έτος, αυτό συνέβη λόγω του ότι οι πτήσεις μειώθηκαν κατά 48%, αλλά οι κανόνες κοινωνικής απόστασης υποστήριζαν την μη πλήρη χωρητικότητα. Επίσης, πολλές πτήσεις εκτελούντουσαν με χρήση κουπονιών ακύρωσης λόγω της πανδημίας COVID-19, με ακύρωση πτήσεων και μείωση της ζήτησης καθώς ο πληθυσμός είχε έρθει αντιμέτωπος με τις επιπτώσεις του ιού. Εκτενέστερα, το 2020 η εταιρεία σημείωσε τεράστιες απώλειες από το πρώτο τρίμηνο του έτους, με 2,2 δισεκατομμύρια δολάρια σε καθαρές απώλειες με ισοδυναμία ανά μετοχή τα 5,26 δολάρια, επίσης. Ενώ επήλθαν έσοδα της τάξης 8,5 δισεκατομμύρια δολάρια, δεν βελτιώθηκε η κατάσταση στο δεύτερο τρίμηνο, με απώλειες 2,1 δισεκατομμύρια δολάρια. Με την όλη κατάσταση ενώ σημειώθηκε μία καθοδική πορεία, προσπάθησαν τα όργανα διοίκηση του οργανισμού να μειώσουν τα λειτουργικά έξοδα του έτους κατά 15 δισεκατομμύρια δολάρια. Παρά την δανειακή εξασφάλιση της τάξης των 5,5 δισεκατομμυρίων από το Υπουργείο Οικονομικών τον Οκτώβριο, με την κυβέρνηση Τραμπ να πραγματοποιεί καθυστέρηση των συνομιλιών διάσωσης μέχρι τις εκλογές, χρονικό διάστημα που τοποθέτησε την εταιρεία σε επισφαλή θέση με χρέος. Το συνολικό χρέος της εταιρείας εκτιμάται στα 31,27 δισεκατομμύρια δολάρια, με την εταιρεία να αναχρηματοδοτεί το χρέος με σκοπό να επανέλθει στην ανταγωνιστική αγορά, ο συνδυασμός των μειωμένων εσόδων και του υψηλού χρέους καθιστούν χαμηλή τιμή στο χρηματιστήριο. Ωστόσο, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση σε συνδυασμό με τους κυριότερους χρηματιστηριακούς δείκτες:

Ακολουθώντας στο Διάγραμμα 3.9 γίνεται απεικόνιση του ρυθμού απόδοσης σε σχέση με το χρονικό πλαίσιο για τους χρηματιστηριακούς δείκτες και την εταιρεία. Πιο συγκεκριμένα, γίνεται απεικόνιση της American Airlines σε σχέση με τον δείκτη S&P500, του Nasdaq Composite, του Dow Jones Industrial Average και του δείκτη αγοράς VIX. Έτσι, απεικονίζεται μία πιο ολοκληρωμένη εικόνα απόδοσης και σχολιασμού με μέτρα σύγκρισης. Πιο συγκεκριμένα μεταξύ των ετών 2017 έως και τις αρχές του 2020 υπήρχε μία εξισορροπημένη απόδοση για όλους τους δείκτες, τον Μάιο του 2020 με την εμφάνιση της πανδημίας ο δείκτης αγοράς VIX παρουσίασε από τις υψηλότερες τιμές μέσα σε όλο το χρονικό πλαίσιο, παράλληλα ο S&P500, ο Dow Jones Industrial Average και ο Nasdaq Composite ενώ είχαν μια μικρή πτώση λόγω του ιού COVID-19 επανήλθαν σύντομα με θετικά αποτελέσματα αποδόσεων, όπου την ίδια χρονική στιγμή η απόδοση της τιμής της εταιρείας σημείωνε χαμηλές αποδόσεις και ο δείκτης αγοράς VIX σημείωνε αρνητικές τιμές.



Διάγραμμα 3.9

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines/ SPX / IXIC / DJI / VIX

Η απόδοση της εταιρείας επηρεάστηκε κατά πολύ από την πανδημία και έτσι παρουσίασε αρνητικά αποτελέσματα, δεδομένο που χρειάζεται αρκετό καιρό για να επανέλθει η πρωταρχική απόδοση όπου σημειωνόταν τα προηγούμενα έτη λειτουργίας από τον αεροπορικό οργανισμό.

Deutsche Lufthansa AG

Επόμενη εταιρεία διερεύνησης είναι η αεροπορική εταιρεία «Lufthansa» όπου αποτελεί την μεγαλύτερη εταιρεία αερομεταφοράς της Γερμανίας, ενώ είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες στον κόσμο. Σημειώνει επιτυχίες από το 1926 με συγχωνεύσεις και σωστές πολιτικές, έτσι τα έσοδα της εταιρείας απαριθμούνται στα 2,66 δισεκατομμύρια USD (05/11/2020). Ακολουθώντας παρουσιάζεται και η διαγραμματική απεικόνιση της αεροπορικής εταιρείας για τα έτη 2017 και έπειτα, μέσω της χρήσης δύο διαγραμμάτων ώστε να διαφανεί η μεμονωμένη εικόνα της απόδοσης της αεροπορικής εταιρείας, αλλά να φανεί η απόδοση του αεροπορικού οργανισμού σε σχέση με την απόδοση βασικών δεικτών. Έτσι, στο Διάγραμμα 3.11 γίνεται συνδυασμός του οργανισμού με τον γερμανικό δείκτη απόδοσης «DAX Performance - Index» και του δείκτη S&P₅₀₀.



Διάγραμμα 3.10

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG

Το Διάγραμμα 3.10 αντικατοπτρίζει την εταιρεία για τα έτη 2017 και έπειτα, όπου ενώ στην αρχή φαίνεται μία σταθερή άνοδος στη συνέχεια το 2018 επήλθε μία πτωτική πορεία που συνεχίστηκε μέχρι και 2019. Στη συνέχεια, λίγο πριν το χρονοδιάστημα που παρουσιάστηκε η πανδημία, φαίνεται και από το διάγραμμα η πτώση και πιο συγκεκριμένα οι μέτοχοι της εταιρείας έπειτα από ομόφωνη συμφωνία δεν έκαναν διανομή 298 εκατομμυρίων ευρώ (323 εκατομμύρια δολάρια) στα παρακρατούμενα κέρδη ως μέρισμα για το έτος 2019, λόγω ότι η αεροπορική εταιρεία μπήκε προς το τελικό στάδιο των διαπραγματεύσεων για διάσωση 10 εκατομμυρίων ευρώ. Η εταιρεία λόγω της αρνητικής πορείας που είχε προσπάθησε να επανέλθει και να σωθεί με αυτόν τον τρόπο, λόγω της απαγόρευσης του COVID-19 αναγκάστηκε ο γερμανικός όμιλος να προσγειώσει 700 αεροσκάφη, όπου οδηγήθηκε σε πτώση περίπου 99% του αριθμού των επιβατών με απώλειες 1 εκατομμυρίου ευρώ (περίπου 1,1 εκατομμύρια δολάρια). Στη συνέχεια, γίνεται συνδυαστική απεικόνιση με σύγκριση και σχολιασμό από βασικούς δείκτες, ώστε να γίνει πιο ξεκάθαρη η πορεία του δείκτη σε σχέση με τους δείκτες. Έτσι, γίνεται κατανοητό μέσω του διαγράμματος το χρονικό πλαίσιο όπου έχει επιλεγεί προς ανάλυση σε συνδυασμό με του δείκτες και πιο συγκεκριμένα της απόδοσης της τιμής της μετοχής της αεροπορικής εταιρείας.

Γίνεται αναφορά της αεροπορικής εταιρείας σε σχέση με τον δείκτη «SPX» δηλαδή τον S&P500 και τον δείκτη «DAX – Performance Index», ένας δείκτης εταιρειών, ο οποίος αποτελείται από 30 μεγάλες γερμανικές εταιρείες που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης. Έτσι, με γνώμονα τους δείκτες και την πορεία της εταιρείας συμπεραίνεται ότι πορεία της εταιρείας ενώ είχε μία έντονη ανοδική πορεία μεταξύ τα έτη 2017 και 2018 έπειτα επήλθε η πτώση και σε συνδυασμό με την πανδημία η πτώση συνεχίστηκε έως την αρχή του 2021 όπου σημειώθηκε μία μικρή άνοδος. Στη συνέχεια, οι δείκτες είχαν μία σταθερή ανοδική πορεία έως ότου η πανδημία ήταν καταλυτικός παράγοντας για μία απότομη πτώση των τιμών τους.



Διάγραμμα 3.11

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG / SPX / DAX

Συνεπώς, με βάση το συνδυαστικό Διάγραμμα 3.11 και το μεμονωμένο Διάγραμμα 3.10 απόδοσης της μετοχής της εταιρείας παρατηρείται ότι η επιστροφή θα επέλθει σύντομα. Πιο αναλυτικά, λόγω της πανδημίας και της μείωσης των αερομεταφορών επιβατικού κοινού και αντικειμένων επήλθε η συντριπτική πτώση της τιμής απόδοσης απ’ ότι συνήθως, όπου αναμένονται θετικές τιμές απόδοσης όσον αφορά την εταιρεία. Δεδομένου του προβλήματος ότι ίσως καθυστερήσει η επάνοδος της τιμής, συντρέχουν θέματα όσον αφορά την απόδοση, αλλά μείζονας σημασίας είναι το βιοποριστικό κομμάτι, λόγω της ακινητοποίησης των αεροσκαφών για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα.

United Airlines

Επόμενη εταιρεία είναι η αεροπορική εταιρεία United Airlines Inc, μία από τις μεγαλύτερες αμερικανικές αεροπορικές εταιρείες και δίκτυο εσωτερικών και διεθνών δρομολογίων με έκταση σε μικρές αλλά και μεγάλες πόλεις στις ΗΠΑ και τις έξι ηπείρους. Όσον αφορά τους προορισμούς, η εταιρεία δραστηριοποιείται σε 238 εγχώριες και 118 διεθνείς προορισμούς σε 48 χώρες, δηλαδή σε πέντε ήπειροι. Ακολούθως, γίνεται και η διαγραμματική απεικόνιση για την καλύτερη πλαισίωση της απόδοσης του οργανισμού.

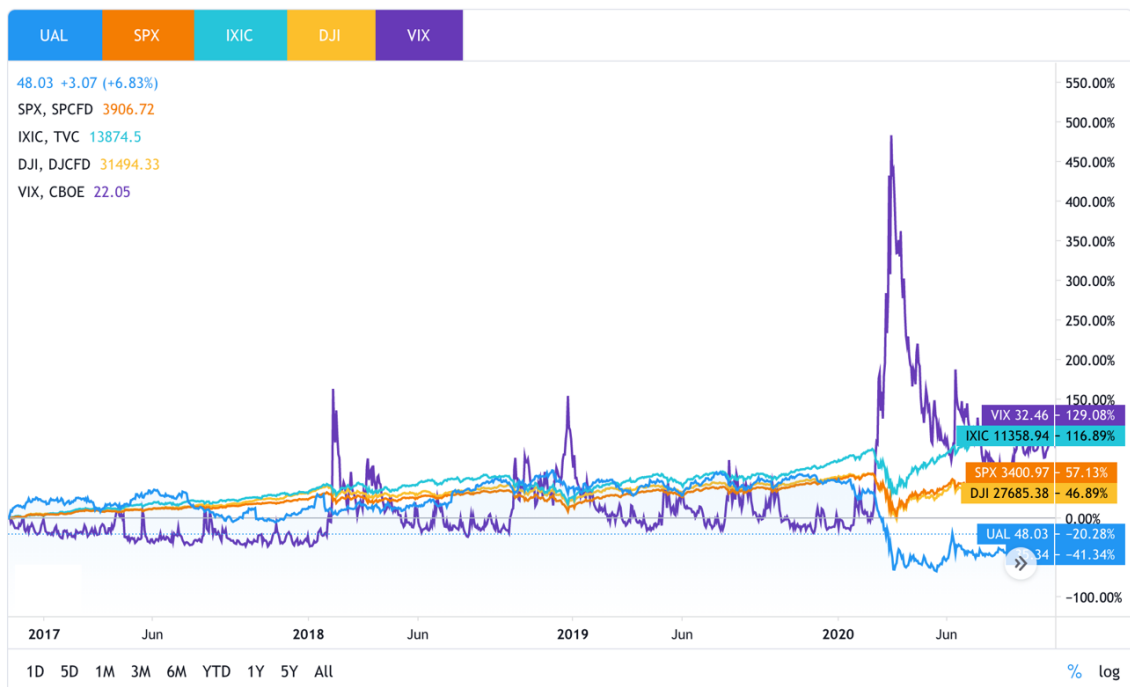


Διάγραμμα 3.12

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines

Μέσω Διαγράμματος 3.12 φαίνεται η πορεία της μετοχής για το συγκεκριμένο χρονοδιάστημα και πιο συγκεκριμένα είχε μία πορεία σχετικά σταθερή μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2018 όπου σημείωσε τις υψηλότερες τιμές ο δείκτης και για δύο όντας υπό αυτή την πορεία επήλθε η απειλή της πανδημίας. Πιο συγκεκριμένα, στις 5 Μαρτίου ο δείκτης και έπειτα πήρε μία τρομακτικά καθοδική πορεία με δημιουργία αμφιβολιών για το αν θα καταφέρει να αντεπεξέλθει, λόγω ζημιών της τάξης των 2,1 δισεκατομμυρίων. Σημειώθηκε πτώση 6,8% της μετοχής σε ένα προσυνεδριακό επίπεδο με μεγαλύτερες ζημιές να έπονται, έτσι αποφασίστηκε από την διοίκηση ο δανεισμός έως και 4,5 δισεκατομμύρια δολάρια από το πλαίσιο του προγράμματος της κυβέρνησης για την ανακούφιση των αεροπορικών εταιρειών από την πανδημία του COVID-19 (πρόγραμμα CARES). Η πανδημία επέφερε στην αεροπορική εταιρεία κατακόρυφη μείωση των προγραμματισμένων πτήσεων κάτω του κόστους, έτσι έφτασε η εταιρεία τα 25 εκατομμύρια δολάρια την ημέρα το τρίτο εξάμηνο. Στη συνέχεια, γίνεται συνδυαστική παρουσίαση του δείκτη με βασικούς δείκτες του κλάδου, ώστε να γίνει ακόμη πιο αναλυτική η ανάλυση της αεροπορικής εταιρείας.

Ακολούθως, η απεικόνιση μέσω του Διαγράμματος 3.13 παρουσιάζει τους βασικούς και κύριους δείκτες απόδοσης του χρηματιστηρίου όπου έτσι θα μπορεί να γίνει μία ανάλογη σύγκριση απόδοσης με γνώμονα την τιμή και τον χρόνο που σημείωσαν. Έτσι, φαίνεται ότι η πορεία για το χρονικό πλαίσιο 2017 και έπειτα, όπου μεταξύ των ετών 2017 έως και το 2020 παρατηρείται μία σταθερή πορεία. Πιο συγκεκριμένα, τον Μάρτιο του 2020 και έπειτα σημειώνονται υψηλές αποκλίσεις απ' ότι παρουσιαζόταν συνήθως, με βασική αιτία της αλλαγής την πανδημία, όπου σημειώθηκε η στασιμότητα των αεροσκαφών για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα. Εν συνεχεία, τώρα παρουσιάζεται μία σταθερή πορεία έπειτα από την έκρηξη της πανδημίας με βλέψεις την σύντομη επιστροφή τιμών απόδοσης.



Διάγραμμα 3.13

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines / SPX / IXIC / DJI / VIX

Air France

Επόμενη εταιρεία είναι η Air France και αποτελεί τον εθνικό αερομεταφορέα της Γαλλίας, με σημειωμένη επιτυχία από το 1933 και έπειτα από ορθές πολιτικές και συγχωνεύσεων έχει δημιουργήσει ένα πολύ ισχυρό όνομα στον κλάδο των αερομεταφορών. Ωστόσο, από τις 18 Απριλίου του 2017 σημείωσε η εταιρεία μία ανοδική πορεία με υψηλές τιμές μέχρι και τις 30 Απριλίου του επόμενου έτους, όπου επήλθε μία πιο χαμηλή απόδοση για την εταιρεία. Παρά την πορεία απόδοσης 31 Απριλίου 2018 μέχρι και 17 Φεβρουαρίου του 2020 σημειώθηκε μία πορεία με μικρές αποδοτικές αλλαγές, μέχρι που ήρθε μία απότομη μείωση του δείκτη από την επιρροή της πανδημίας. Επίσης, η εταιρεία έκανε προγραμματισμένες περικοπές του εργατικού της δυναμικού κατά 16% έως και το 2022, έως 6.500 για να καταφέρει να ανταπεξέλθει στις νέες συνθήκες. Ενώ, παράλληλα γίνεται και συνδυαστική απεικόνιση με χρήση δεικτών για σύγκριση της απόδοσης της αεροπορικής εταιρείας σε σχέση με την απόδοσης της.



Διάγραμμα 3.14

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France

Όσον αφορά το Διάγραμμα 3.14 παρατηρείται ότι κατά την διάρκεια του έτους 2017 παρατηρήθηκε μία έντονη αύξηση της απόδοσης της μετοχής όπου σημειώθηκαν από τις υψηλότερες τιμές εκείνη την χρονική περίοδο, στη συνέχεια τον Μάιο του 2018 η ανοδική αυτή πορεία κατακλίστηκε. Ωστόσο, μεταξύ των ετών 2018 έως και αρχές του έτους 2020 αν και σημειώθηκε ανοδική πορεία απόδοσης, δεν πλησίασε τις προηγούμενες τιμές απόδοσης. Παράλληλα, στις 20 Φεβρουαρίου του 2020 σημειώθηκε απότομη πτώση της τιμής με συνέχεια της μειωμένης απόδοσης έως και αρχές του 2021. Στη συνέχεια, παράλληλα με το Διάγραμμα 3.14 έγινε αναπαράσταση του συνδυαστικού Διαγράμματος 3.15 με απεικόνιση της τιμής μετοχής της εταιρείας και σχετικούς δείκτες απόδοσης για όσον το δυνατό πιο λεπτομερή ανάλυση. Οι δείκτες που συσχετίστηκαν με την απόδοση της τιμής της μετοχής της εταιρείας είναι ο «SPX» δηλαδή ο S&P₅₀₀ και ο δείκτης αναφοράς του γαλλικού χρηματιστηρίου PX1, όπου αντιπροσωπεύει ένα μέτρο σταθμισμένο με κεφαλαιοποίηση των 40 πιο σημαντικών μετοχών μεταξύ των 100 μεγαλύτερων αγορών στο Euronext Paris. Έτσι, ακολούθως παρουσιάζεται η απεικόνιση απόδοσης της αεροπορικής εταιρείας Air France.

Στη συνέχεια, όπως είναι φανερό από την απεικόνιση του Διαγράμματος 3.15 και της χρήσης των δεικτών του χρηματιστηρίου στις 10 Μαρτίου του 2020 και έπειτα έχει επέλθει μία άνοδος πορεία για τις τιμές των μετοχών, λόγω των παράλληλων προβλημάτων που είχαν δημιουργηθεί. Γίνεται χρήση των δεικτών «SPX» δηλαδή τον S&P₅₀₀ και του δείκτη αναφοράς της του γαλλικού χρηματιστηρίου PX1. Έτσι, συγκρίνεται η απόδοση της εταιρείας σε σχέση με το πέρασμα των ετών, αλλά και σε σύγκριση με τους δύο βασικούς δείκτες ώστε να διαφανεί γενικά και ειδικά η πορεία του οργανισμού. Συνεπώς, η εταιρεία απέχει πολύ από τους δύο

δείκτες, δεδομένου που χρήζει πιο εκτενή ανάλυση για να καταφερθεί η σωστή λήψη αποφάσεων από τα διοικητικά όργανα για την μετέπειτα πορεία της εταιρείας.



Διάγραμμα 3.15

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France / SPX / PX1

Air Canada

Η αεροπορική εταιρεία Air Canada αποτελεί, με βάση τον στόλο και αριθμό των μεταφερόμενων επιβατών, την μεγαλύτερη αεροπορική εταιρεία του Καναδά. Ωστόσο, παρά τις δυσκολίες και τις απειλές η εταιρεία σημειώνει μία επιτυχημένη πορεία από το 1936 μέχρι και σήμερα, με έσοδα 19.131 δισεκατομμύρια δολάρια, λειτουργικά έσοδα στα 1.650 δισεκατομμύρια δολάρια, καθαρά έσοδα στα 1.476 δισεκατομμύρια δολάρια και σύνολο ενεργητικού στα 27.759 δισεκατομμύρια δολάρια. Στοιχεία που φέρνουν στο προσκήνιο μία «δυνατή μετοχή» στο χρηματιστήριο με βάση τους κύκλους εργασίας της.

Με γνώμονα το Διάγραμμα 3.16 απεικονίζεται η πορεία της εταιρείας τα έτη 2017 και έπειτα με μια αισθητή ανοδική πορεία το χρονικό διάστημα 28 Ιανουαρίου 2019 έως και 9 Μαρτίου 2020 όπου λόγω του COVID-19 η εταιρεία σημείωσε από τις χαμηλότερες τιμές. Κατά εκείνη την περίοδο η εταιρεία αναγκάστηκε να περιορίσει σε ένα μεγάλο βαθμό τις υπηρεσίες της, ενώ στις 18 Μαρτίου 2020 η αεροπορική εταιρεία ανακοίνωσε την αναστολή περισσότερων πτήσεων έως και την 31^η Μαρτίου. Ενώ, η επιστροφή προς την κανονικότητα σημειώθηκε την

22 Μαΐου του ίδιου έτους με σημειωμένα χαμένα κέρδη 1,05 δισεκατομμύρια δολάρια και κέρδος 345 εκατομμύρια δολάρια.



Διάγραμμα 3.16

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada

Παράλληλα, σημείωσε παρόμοιο πρόβλημα και στο τρίτο τρίμηνο με αναφερόμενη απώλεια της τάξης των 685 εκατομμυρίων δολαρίων και επίσης στο τέταρτο τρίμηνο του οικονομικού έτους 2020 σημειώθηκε 75% απώλεια από τα αναμενόμενα έσοδα. Παράλληλα, μέσω της συνδυαστικής διαγραμματικής απεικόνισης με τη χρήση του Διαγράμματος 3.16 φαίνεται η πορεία βασικών δεικτών «SPX» δηλαδή τον S&P₅₀₀ και του δείκτη αναφοράς του χρηματιστηρίου του Τορόντο «TSX», φαίνεται η συνολική πορεία και η καταστροφική επιρροή που υπέστη από τον ίδιο η πορεία της αεροπορικής εταιρείας.

Συμπερασματικά, βάσει της χρήσης των Διαγραμμάτων 3.16 και 3.17 για τις υπό διερεύνηση αεροπορικές εταιρείες και σε σχέση με τους βασικούς δείκτες υποβοήθησης, διαφαίνεται η πορεία των τιμών των δεικτών για το ίδιο χρονικό διάστημα. Φαίνεται η επιρροή (θετική / αρνητική) που είχαν από την απειλή της πανδημίας του ιού COVID-19 και κατά πόσο έχουν καταφέρει να ορθοποδήσουν, είτε με προγράμματα υποβοήθησης είτε με άλλα μέσα, έτσι ώστε να επανέλθουν. Η πανδημία, αποτέλεσε μία θανατηφόρα απειλή για πολλές εταιρείες και αυτό φαίνεται με την μειωμένη ικανότητα αντιμετώπισης της από τις ίδιες τις εταιρείες, ορισμένες έφτασαν στο χείλος του γκρεμού με χρεοκοπία και άλλες κατάφεραν και επανήλθαν παρά τους μειωμένους κύκλους εργασίας που σημείωσαν.



Διάγραμμα 3.17

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada / SPC / TSX

3.6 Ανακεφαλαίωση

Ανακεφαλαιώνοντας, στο κεφάλαιο αυτό έγινε αναφορά στις αεροπορικές εταιρείες που ήταν προς διερεύνηση σε συνδυασμό με το χρηματιστήριο. Μέσα από την ανάλυση των έξι εταιρειών μεταφοράς συμπληρωματικά με τους βασικούς χρηματιστηριακούς δείκτες διαφαίνεται η συμβολή τους στον κλάδο των μεταφορών. Παράλληλα, η αξία του χρηματιστηρίου και τα πλεονεκτήματα του είναι άλλη μία πτυχή που αναλύεται στο στάδιο αυτό ώστε να γίνει μία πιο σφαιρική ανάλυση. Η ανάλυση αυτή συμπεριλαμβάνει ακόμη και την κατηγοριοποίηση των χρηματιστηρίων, ώστε να παρατηρηθεί και ο διαχωρισμός ανάμεσα στην βασική ιδέα «χρηματιστήριο». Στη συνέχεια, έγινε αναφορά στους αριθμοδείκτες, στην θεμελιώδη ανάλυση και στους βασικούς και σημαντικούς δείκτες αναφοράς με σκοπό τη σύγκριση της εκάστοτε εταιρείας με του ανάλογους δείκτες αγοράς και επένδυσης. Ενώ, τέλος έλαβαν χώρα οι εταιρείες διερεύνησης με συνδυασμό από διαγραμματική απεικόνιση, ώστε να γίνει αναφορά στην απόδοσή τους το ίδιο χρονικό διάστημα.

Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Σφακιανός Γρηγόριος (1999), «Τεχνική των Συναλλαγών», Εκδόσεις: Interbooks.
- Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης (2013), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνος», Εκδόσεις: Σταμούλης.
- Βούλγαρη – Παπαγεωργίου Ευμορφία (2002), «Χρηματιστήριο Αξιών και Χρηματιστήριο Παράγωγων», Εκδόσεις: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Σφακιανός Γρηγόριος (1999), «Τεχνική των Συναλλαγών», Εκδόσεις: Interbooks.
- Ρεβάνογλου Μ. Ανδρέας, Γεωργόπουλος Δ. Ιωάννης (2003), «Γενική Λογιστική με Ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο (ΕΓΛΣ)», Εκδόσεις: Interbooks.
- Γκλεζάκος Μιχάλης (2004), «Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

Διαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
KLM Aviation	Klmjets.com
Lufthansa Charter	www.lufthansa.com
World Citizen / Delta Air Lines	Worldcitizen.gr
History of American Airlines	aa.com
Lufthansa	Lufthansa.com
Investing / Lufthansa	Gr.investing.com
United	United.com
Investing / United	Gr.investing.com
Air France	Airfrance.com
Air Canada	www.aircanada.com

OAPEC	Oapecorg.org
Airline Deregulation	Econlib.org
European Commission / Liberalisation	Ec.europa.eu
New York Stock Exchange	www.nyse.com
New York Heritage / War of 1812	nyheritage.org
Κράχ 1929	www.naftemporiki.gr
Wikipedia / Dow Jones	el.wikipedia.org
Trading view	www.tradingview.com
Feeding America	www.feedingamerica.org
Delta Airlines/ COVID-19	ir.delta.com
Financhill / Will American Airlines Go Out of Business ?	financhill.com

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΣΕ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

4.1 Εισαγωγή

Η συνεχής εξέλιξη του περιβάλλοντος των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με την παγκόσμια αβεβαιότητα που επικρατεί στις αγορές, καθιστούν την ποσοτική ανάλυση και την αναγνώριση των μελλοντικών κινδύνων και απειλών, αναγκαίες. Με βάση την αναγκαιότητα αυτή γίνεται χρήση της μεθόδου και υπολογισμού του VAR, μίας μεθοδολογίας εκτίμησης του κινδύνου που περιγράφει το χειρότερο δυνατό σενάριο για μία ορισμένη χρονική περίοδο και για ένα συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης. Η μέθοδος αυτή έχει υιοθετηθεί από πολλές επιχειρήσεις με το πέρασμα των ετών, όπου μέσα σε αυτές εντάσσονται και οι αεροπορικές εταιρείες, οι οποίες έρχονται αντιμέτωπες με σημαντικούς κινδύνους που έχουν άμεση επίδραση στην ρευστότητα και κυρίως στην βιωσιμότητα τους.

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται εφαρμογή του υποδείγματος CAPM, μίας μεθόδου μέτρησης της απόδοσης του αξιόγραφου χωρίς κίνδυνο. Μέσω της μεθόδου αυτής γίνεται επέκταση της ανάλυσης του χαρτοφυλακίου του Harry Markowitz και έτσι προκύπτει μία πιο σφαιρική προσέγγιση με βάση την οποία υπάρχουν και περιουσιακά στοιχεία μηδενικού κινδύνου. Βάσει της έννοιας της οικονομικής θεωρίας είναι η αποστρόφη κινδύνου από τους επενδυτές, δεδομένο όπου πρακτικά σημαίνει ότι μεταξύ δύο περιουσιακών στοιχείων με ίδιες αποδόσεις, ο επενδυτής θα επιλέξει την επένδυση που παρουσιάζει πιο χαμηλό ποσοστό κινδύνου. Προκειμένου να πραγματοποιηθεί η επένδυση, οι επενδυτές απαιτούν μία αμοιβή «ασφαλιστικό κινδύνου», όπου ισούται με τη διαφορά της αναμενόμενης απόδοσης του χαρτοφυλακίου από την απόδοση των ομολογιών.

Εντούτοις, η διερεύνηση του κινδύνου σε αυτόν τον κλάδο πραγματοποιείται σταδιακά. Αφού δόθηκε μία πρώτη βάση από τα προηγούμενα κεφάλαια, σε αυτό το κομμάτι θα γίνει η προσπάθεια μελέτης και εκτίμησης της τιμής για κάθε αεροπορική εταιρεία ενώ, στη συνέχεια μέσω του προσδιορισμού του κινδύνου για κάθε οργανισμό θα επέλθει και συνδυαστικός σχολιασμός για μία πιο σφαιρική ανάλυση απόδοσης.

4.2 Μεθοδολογία

Με βάση την ανάλυση της μελέτης ενός γεγονότος που είχε γίνει αναφορά από τους S. Brown και J. Warner, καθιστά ένα βασικό και κύριο εργαλείο για την οικονομική επιστήμη, λόγω ότι προσφέρει την δυνατότητα στους ερευνητές να εντοπίσουν την επίδραση που μπορεί να επιφέρει ένα γεγονός στην εξέλιξη των αποδόσεων ενός οργανισμού. Μία μέθοδος όπου βασίζεται στο θεωρητικό πλαίσιο των αποτελεσματικών αγορών, και σύμφωνα με την εμπειρική έρευνα του Fama, οι τιμές προσαρμόζονται σε οποιαδήποτε πληροφορία ανακοινωθεί στην αγορά. Συνεπώς έτσι, δίνεται η ευκαιρία να ερευνηθεί εάν και πότε ένα γεγονός μπορεί να επηρεάσει και κατά τι ποσοστό την αξία της μετοχής ενός οργανισμού. Ωστόσο, για να λάβει χώρα μία μελέτη θα πρέπει ακόλουθα να επιλεγεί το κατάλληλο χρονικό διάστημα για την εξαγωγή της έρευνας. Ως χρονικό διάστημα επιλέγεται το διάστημα όπου επιτρέπει στη μετοχή της κάθε μίας υπό μελέτη εταιρείας να προσαρμοστεί στις αλλαγές. Επίσης, είναι αναγκαίο να τονιστεί ότι η πλειοψηφία των μελετών πραγματοποιείται σε μικρά χρονικά διαστήματα, καθώς είναι πιο αντιπροσωπευτικά της θεωρίας των αποτελεσματικών αγορών.

Επίσης, η μελέτη της παρούσας έρευνας έχει να κάνει με το παράγοντα / απειλή που έχει να αντιμετωπίσει μία επιχείρησή, πιο συγκεκριμένα οι έξι αεροπορικές εταιρείες καλούνται να αντιμετωπίσουν μία πανδημία. Επομένως, για την πλήρη διερεύνηση θα αναλυθούν οι τιμές για αεροπορικές εταιρείες για το έτος 2019 ως θεωρημένο έτος πριν την εμφάνιση της απειλής και ως χρονικό πλαίσιο έπειτα από την πανδημία 01/04/2020 - 31/01/2021. Ένα χρονικό δείγμα όπου παρουσιάζει ακριβώς, με τους κύκλους εργασίας, την επιρροή της απειλής. Παράλληλα, για τον υπολογισμό της κανονικής απόδοσης της μετοχής της κάθε εταιρείας γίνεται χρήση του μοντέλου της αγοράς, όπου δίνεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$R_{i,t} = a_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_i$$

Όπου,

$R_{i,t}$ = Είναι η απόδοση της υπό μελέτη εταιρείας i την ημέρα t

a_i = Είναι η σταθερά της παλινδρόμησης

β_i = Είναι ο συντελεστής του συστηματικού κινδύνου (beta coefficient)

R_{mt} = Είναι η μεταβολή του Γενικού Δείκτη Χρηματιστηρίου Αξιών την ημέρα t

ε_i = Είναι ο διαταρακτικός όρος ή κατάλοιπα της παλινδρόμησης

Βάσει του τύπου γίνεται ο υπολογισμός των a και β για την κάθε μετοχή, και έτσι μπορεί να υπολογιστεί η αναμενόμενη απόδοση $R_{i,t}$ για την κάθε μετοχή με βάση τον τύπο:

$$R_{i,t} = a_i + \beta_i R_{mt}$$

Ακολούθως, με γνώμονα τον ακόλουθο τύπο γίνεται υπολογισμός της υπερκανονικής κανονικής απόδοσης της μετοχής της εκάστοτε εταιρείας διερεύνησης i για την ημέρα t :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_i$$

Όπου,

$AR_{i,t}$ = Είναι ο συμβολισμός της υπερκανονικής απόδοσης για την εταιρεία την ημέρα t

$R_{i,t}$ = Ο συμβολισμός της πραγματικής μεταβολής της αξίας της μετοχής της υπό μελέτη εταιρείας

Συμπερασματικά, η υπερκανονική κατανομή της μετοχής για μία συγκεκριμένη ημέρα t ισούται με την απόδοση της μετοχής την ημέρα εκείνη (όπου παρουσιάστηκε το συμβάν / απειλή) μείον την κανονική απόδοση της μετοχής η οποία δεν επηρεάζεται από το συμβάν. Η υπερκανονική απόδοση υπολογίζεται για κάθε μία υπό μελέτη εταιρεία και για κάθε μία ημέρα από το διάστημα μελέτης. Έτσι, γίνεται ο υπολογισμός της αθροιστικής υπερκανονικής απόδοσης για όλες τις μετοχές και όλες τις ημέρες της περιόδου διερεύνησης του συμβάντος από τον ακόλουθο τύπο:

$$CAR = \sum_{t=1}^n AR$$

Παράλληλα, μέσω του υπολογισμού της μέσης υπερκανονικής απόδοσης που υπολογίζεται με τον τύπο:

$$AAR = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^n AR$$

Όπου,

AAR = Είναι η μέση υπερκανονική απόδοση

AR = Είναι η υπερκανονική απόδοση της μετοχής

N = Είναι ο συμβολισμός των μετοχών που είναι υπό μελέτη

Ενώ με τον ακόλουθο τύπο μπορεί να υπολογιστεί και η υπερκανονική κατανομή.

$$CAAR = \sum_{t=1}^n AAR$$

Συμπερασματικά, με σκοπό να γίνει η εξαγωγή δεδομένων με αξιοπιστία και έγκυρα αποτελέσματα, αναγκαίος ήταν και ο στατιστικός έλεγχος για το υπό μελέτη δείγμα. Έτσι, μέσω

της στατιστικής και του t-student, του δίπλευρου ελέγχου, όπου υπάρχει η μηδενική υπόθεση έναντι της εναλλακτικής όπου ισχύει ότι. Για H_0 η μέση υπερκανονική απόδοση του υπό εξέταση δείγματος ισούται με το μηδέν. Επίσης, με H_1 η μέση υπερκανονική απόδοση του υπό εξέταση δείγματος είναι διάφορη του μηδενός. Συμπληρωματικά, της έρευνας παρατίθενται και οι στατιστικοί συντελεστές t-student, όπου χρησιμοποιούνται με σκοπό να διεξαχθούν οι έλεγχοι για την αθροιστική υπερκανονική απόδοση, την μέση υπερκανονική απόδοση και την αθροιστική υπερκανονική απόδοση.

$$t_{CAR} = \frac{CAR_t}{\frac{\sigma_t}{\sqrt{N}}}$$

$$t_{AAR} = \frac{AAR_t}{SAAR_t}$$

$$t_{CAAR} = \frac{CAAR_t}{\sqrt{N} * S(AAR_t)}$$

Όπου,

CAR = Απεικόνιση της αθροιστικής υπερκανονικής απόδοσης

σ_t = Είναι η τυπική απόκλιση του δείγματος μελέτης

AAR_t = Είναι η μέση υπερκανονική απόδοση

SAAR_t = Είναι η τυπική απόκλιση της μέσης υπερκανονικής απόδοσης

CAAR_t = Είναι η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση

N = Είναι πλήθος των παρατηρήσεων

Με γνώμονα την προαναφερόμενη μεθοδολογία και σε συνδυασμό με την συλλογή των δεδομένων θα γίνει η διεξαγωγή της μελέτης, με σκοπό την ανάλυση του κινδύνου. Η μελέτη ξεκινάει με τον υπολογισμό της απόδοσης μίας μετοχής, έτσι ώστε να οριστεί η διαφορά της αρχικής και της τελικής τιμής. Με βάση την αρχική και την τελική τιμή μπορεί να υπολογιστεί η μεταβολή και παράλληλα η επιρροή του κινδύνου για την εκάστοτε εταιρεία διερεύνησης, ενώ παράλληλα, λόγω του ιστορικού απόδοσης της κάθε μετοχής μπορεί να γίνει και ανάλογος σχολιασμός για το χρονικό περιθώριο επιστροφής στην επιθυμητή απόδοση της τιμής της μετοχής.

Επίσης, με τον όρο απόδοση μίας μετοχής ορίζεται με την ποσοστιαία διαφορά μεταξύ της αρχικής και της τελικής περιουσίας του κατόχου, η οποία σχέση ορίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$r_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Όπου:

r_t = Απόδοση περιόδου

P_t = Τελική τιμή μετοχής

P_{t-1} = Αρχική τιμή μετοχής

D_t = Μέρισμα περιόδου

Έτσι, η απόδοση της μετοχής είναι το άθροισμα της απόδοσης υπεραξίας και της μερισματικής απόδοσης. Γενικά, όσον αφορά την απόδοση είναι λογιστική, αν τουλάχιστον μία από τις δύο τιμές δεν είναι τιμή συναλλαγής (αγοράς ή πώλησης), ωστόσο αν η περίοδος δεν εμπεριέχει διανομή μερίσματος, τότε η απόδοση είναι μόνον απόδοση υπεραξίας. Επίσης, οι μελλοντικές αποδόσεις των μετοχών μπορούν να προβλεφθούν μόνον με κάποια πιθανότητα σφάλματος.

Συχνά, σε πολλές μελέτες προτιμώνται χρονοσειρές που περιγράφουν την εξέλιξη της λογαριθμικής απόδοσης ενός περιουσιακού στοιχείου στο χρόνο, αντί χρονοσειρών που περιγράφουν την εξέλιξη της τιμής αξίας τους. Φαινόμενο που συμβαίνει λόγω ότι οι λογαριθμικές αποδόσεις είναι αριθμοί απαλλαγμένοι από μονάδες μέτρησης. Παράλληλα, με τη χρήση λογαριθμικών αποδόσεων αποφεύγονται προβλήματα ακρίβειας και οικονομετρικής φύσεως, όπου μπορούν να προκύψουν δίνοντας λανθασμένες εκτιμήσεις.

Εντούτοις, τα δεδομένα που παρουσιάζονται στην παρούσα διερεύνηση βασίζονται σε ημερήσιες τιμές κλεισίματος των μετοχών 6 επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών, όπου διαπραγματεύτηκαν στα χρηματιστήρια της εκάστοτε χώρας όπου εδρεύει η κάθε εταιρεία. Οι τιμές των μετοχών που χρησιμοποιήθηκαν αντιπροσωπεύουν το χρονοδιάστημα πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου του κορωνοϊού. Συνεπώς, έγινε η δημιουργία του Πίνακας 4.1 με προβολή της συνολικής εικόνας απόδοσης των τιμών απόδοσης των αεροπορικών εταιρειών, αλλά και ορισμένων περιγραφικών στοιχείων για τις καθημερινές λογαριθμικές αποδόσεις. Ένας πίνακας, όπου υποβοηθάει για την μελέτη και διερεύνηση των υπό εξέταση εταιρειών.

Πίνακας 4.1

Περιγραφικά Στοιχεία Τιμών Μετοχής Αεροπορικών Εταιρειών

Μετοχές	Όνομασία Μετοχής	Παρατηρήσεις	Μέσος	Τυπική απόκλιση	Ασυμμετρία	Κύρτωση
American Airlines	AAL	380	21,29	8,80	0,05	-1,74
United Airlines	UAL	380	61,30	26,87	-0,06	-1,86
Delta Airlines	DAL	380	43,21	13,78	-0,20	-1,67
Deutsche Lufthansa	LHA	376	17,19	8,52	0,00	-1,96
Air France	AIRF	382	6,87	2,96	0,30	-0,63
Air Canada	AC	376	30,40	12,90	0,14	-1,69

Μέσω του Πίνακα 4.1 παρατηρείται ότι για όλες τις αεροπορικές εταιρείες ο μέσος όρος όλων των λογαριθμικών αποδόσεων κυμαίνεται ανάλογα με την απόδοση και τον κύκλο εργασιών της εκάστοτε εταιρείας, έτσι και οι τυπικές αποκλίσεις του είναι σχετικά μεγάλες. Σε συνδυασμό με τα διαγράμματα των χρονοσειρών των λογαριθμικών αποδόσεων των εταιρειών, από το τρίτο κεφάλαιο δημιουργείται μία ολοκληρωμένη εικόνα της απόδοσης. Με γνώμονα αυτών των μέσων μέτρησης της απόδοσης μπορεί να παρατηρηθεί η διάρκεια εξέλιξης της κάθε χρονοσειράς με περιόδους έντονης μεταβλητότητας, όπου άλλοτε είναι θετική και άλλοτε αρνητική. Συνεπώς, παρατηρούνται περιπτώσεις με απότομες κινήσεις προς τα κάτω με αποτέλεσμα δυσμενών συνθηκών, ενώ παράλληλα σε ένα βάθος χρόνου η ανάπτυξη των χρονοσειρών γίνεται τριγύρω από την τιμή του μηδενός, ανεξαρτήτου της επιρροής των κινδύνων και απειλών.

4.3 Παρουσίαση Αποτελεσμάτων

Ακολούθως, παρατίθενται η ανάλυση των αεροπορικών εταιρειών, πιο συγκεκριμένα η μελέτη καταμερίστηκε σε τρία μέρη ώστε να είναι καλυμμένες οι εταιρείες με βάση την έδρα τους. Συνεπώς, η κατηγοριοποίηση των τριών υποκατηγοριών γίνεται με την Αμερική να αποτελείται από την American Airlines, την United Airlines και την Delta, επίσης η Ευρώπη με την αεροπορική εταιρεία Deutsche Lufthansa και Air France και στη συνέχεια είναι ο Καναδάς με την εταιρεία Air Canada. Ένας καταμερισμός που θα βοηθήσει στο κομμάτι της ανάλυσης και μελέτης για τις χρονικές περιόδους. Επιπρόσθετα, σε κάθε κατηγορία θα δοθεί βάση στον σχολιασμό του beta, του κινδύνου σε σχέση με τον ανάλογο δείκτη για να παρουσιαστεί μία πιο

ολοκληρωμένη εικόνα ανάλυσης. Η χρονική περίοδος που επιλέχθηκε προς μελέτη, διαμοιράστηκε σε δύο φάσεις, πριν και μετά την εμφάνιση του κορωνοϊού (COVID-19). Έτσι, επιλέχθηκε προς μελέτη ένα ίσο διάστημα εννέα μηνών πριν και μετά την προβολή του κινδύνου, δύο χρονικές περίοδοι που θα παρουσιάσουν την εξέλιξη των αεροπορικών οργανισμών. Πιο συγκεκριμένα, πριν την προβολή του κινδύνου ορίστηκε το χρονικό διάστημα 01/04/2019 – 31/12/2019, ενώ το χρονικό διάστημα 01/04/2020 – 31/12/2020 επιλέχθηκε για την περίοδο μετά την εμφάνιση της απειλής. Η κάθε υπό εξέταση μετοχή μελετήθηκε σε τιμές απόδοσης ημερήσιας βάσης, ώστε να παρατηρηθεί η συνολική τάση και εικόνα απόδοσης του εκάστοτε οργανισμού. Οι τιμές λήφθηκαν από τον διαδικτυακό τόπο «<https://finance.yahoo.com/>» και επεξεργάστηκαν καταλλήλως ώστε να υπολογιστούν τα επιθυμητά αποτελέσματα για την ανάλυση.

Συμπληρωματικά, μέσω της ακόλουθης ανάλυσης των επιλεγμένων εταιρειών γίνεται απεικόνιση και αναφορά του beta (β), της επενδυτικής ασφάλειας της μεταβλητότητας των αποδόσεων σε σύγκριση με ολόκληρη την αγορά. Απεικονίζεται ως ένα αναπόσπαστο μέρος του Μοντέλου Τιμολόγησης Κεφαλαίου (CAPM). Ειδικά, ένας συντελεστής beta (β) μπορεί να σχολιαστεί με γνώμονα πέντε καταστάσεων, $\beta = 1$ όπου είναι ακριβώς τόσο ασταθές όσο και η αγορά, $\beta > 1$ όπου γίνεται απεικόνιση πιο ασταθές από την αγορά, $\beta < 1 > 0$ όπου είναι λιγότερο ασταθές από την αγορά, στη συνέχεια $\beta = 0$ με μη συσχετισμό με την αγορά και $\beta < 0$ με συσχετισμό αρνητικό με την αγορά.

Επιπροσθέτως, με βάση το θεωρητικό πλαίσιο ανάλυσης των τιμών αναφοράς beta (β) και σε συνδυασμό με την ανάλυση των επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών που πραγματοποιήθηκε στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται στη συνέχεια η μελέτη και ανάλυση των εταιρειών μεταφοράς σε σύγκριση με βασικούς δείκτες. Η ανάλυση, διεκπεραιώθηκε με γνώμονα τις τρεις υπό ομάδες ανάλυσης των επιλεγμένων εταιρειών, με διαγραμματική απεικόνιση πριν και μετά την εμφάνιση της απειλής, αλλά και εναπόθεση πινάκων με τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης της εκάστοτε εταιρείας και δείκτη.

4.4 Ανάλυση επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών

Στην υποενότητα αυτή πραγματοποιείται ανάλυση αριθμητικών δεδομένων με σκοπό την διεξαγωγή αποτελεσμάτων ανάλυσης και σύγκρισης. Πιο συγκεκριμένα, η μελέτη των μετοχών αεροπορικών εταιρειών πραγματοποιήθηκε μέσω άντλησης δεδομένων από τον διαδικτυακό τόπο «<https://finance.yahoo.com/>», ώστε να καταγραφούν οι τιμές κλεισίματος για κάθε αεροπορική εταιρεία για το επιλεγμένο χρονικό διάστημα πριν και μετά τον κίνδυνο. Στη συνέχεια, η ανάλυση πλαισιώθηκε με την διαγραμματική απεικόνιση των αεροπορικών εταιρειών

μέσω του διαδικτυακού τόπου «<https://www.tradingview.com>», ώστε να παρουσιαστεί η γενική απόδοση του κάθε οργανισμού μεμονωμένα αλλά και σε συνδυασμό με τον κάθε δείκτη διερεύνησης που χρησιμοποιήθηκε ως μέτρο σύγκρισης, για το χρονικό διάστημα διερεύνησης. Η ανάλυση συνεχίστηκε μέσω του προγράμματος excel για την διενέργεια αποτελεσμάτων των προαναφερόμενων δεδομένων και στοιχείων, με σκοπό την συμπλήρωση της ανάλυσης. Ακολούθως, γίνεται η παρουσίαση της ανάλυσης για τις τρεις κατηγορίες αεροπορικών εταιρειών.

Αμερικάνικες Αεροπορικές Εταιρείες

I. American Airlines

Με γνώμονα την κατηγοριοποίηση της ανάλυσης, η Αμερική απαρτίζεται από τρεις αεροπορικές εταιρείες, όπου συγκεκριμένα το έτος 2019 η American Airlines σημείωσε τις περισσότερες αερομεταφορές επιβατών στη Βόρεια Αμερική. Η επιβατική κίνηση ανήλθε στους 215,2 εκατομμύρια σημειώνοντας ένα από τα υψηλότερα νούμερα μεταφοράς. Επίσης, η αεροπορική εταιρεία την χρονική περίοδο πριν την προβολή του κινδύνου όπως επισημάνθηκε σημείωνε επιτυχημένους κύκλους εργασίας και πιο συγκεκριμένα μέσω του Διαγράμματος 4.1 απεικονίζεται η όλη εξέλιξη της πορείας για την περίοδο εξέτασης, 01/04/2019 – 31/12/2019 και παράλληλα η επιλεγμένη περίοδος μετά την προβολή του κινδύνου 01/04/2020 – 31/12/2020.



Διάγραμμα 4.1

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για
(01/04/2019 - 31/12/2020)**

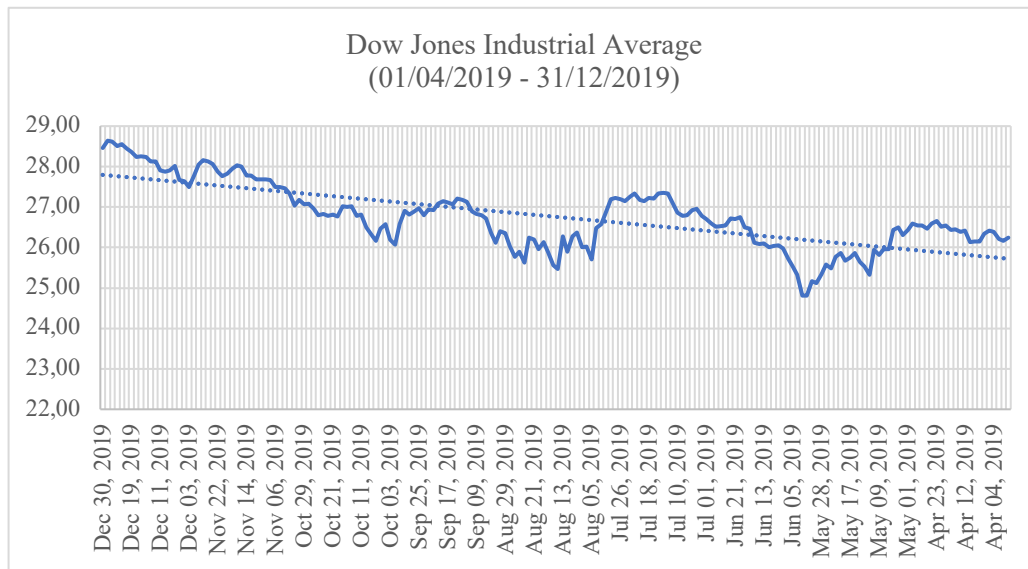
Επιπροσθέτως, μέσω του Διαγράμματος 4.2 γίνεται συνδυαστική απεικόνιση μεταξύ του Αμερικανικού αεροπορικού οργανισμού και του χρηματιστηριακού δείκτη για το συγκεκριμένο χρονικό πλαίσιο ανάλυσης. Η σύγκριση πραγματοποιήθηκε, εκτός από την αλλαγή των δύο περιόδων, και σε σύγκριση με αποδόσεις βασικού δείκτη του χρηματιστηρίου, ώστε να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης όσον αφορά την απόδοση. Ο δείκτης που επιλέχτηκε ως μέτρο σύγκρισης είναι ο «Dow Jones Industrial Average - DJI», όπου μετρά την απόδοση των μετοχών 30 μεγάλων εταιρειών εισηγμένων σε χρηματιστήρια στις ΗΠΑ. Με τη χρήση του προγράμματος Excel και συγκεκριμένα των τιμών απόδοσης της εταιρείας και του δείκτη έγινε η ακόλουθη απεικόνιση. Όπου, μέσω του Διαγράμματος 4.2 παρατηρείται ότι η αεροπορική εταιρεία σημείωσε απότομη πτώση, όσον αφορά την απόδοση των τιμών που καταμετρώντουσαν με την επιρροή του κινδύνου. Πέρα από αυτό, ο δείκτης σημείωσε απότομη πτώση από την επιρροή του κινδύνου, με μικρή ευαισθησία και άμεση επιστροφή στην καταγραφή της ανοδικής πορείας που είχε.



Διάγραμμα 4.2

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines & DJI για (01/04/2019 - 31/12/2020)

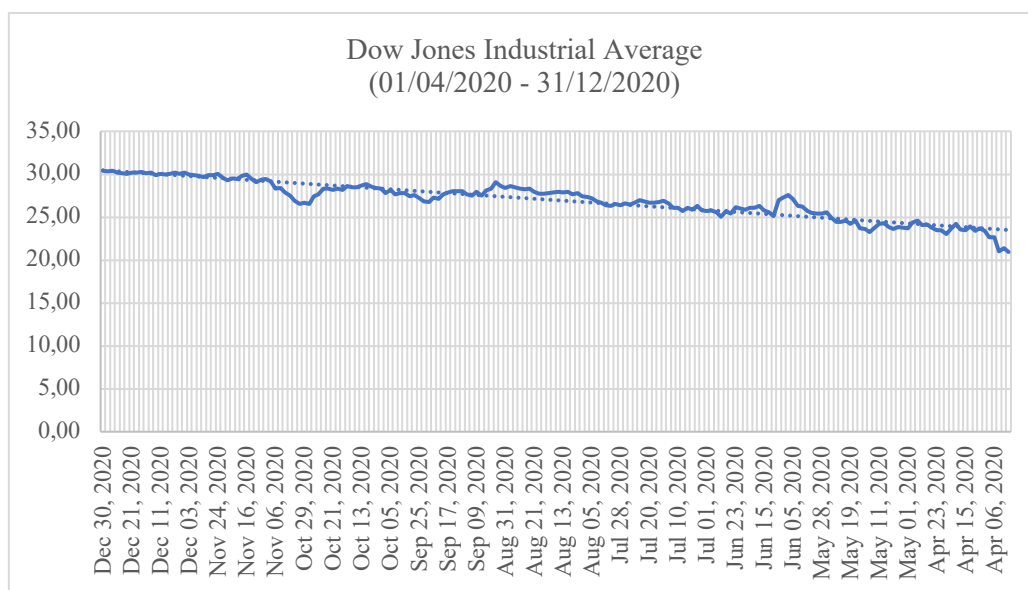
Έπειτα, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση της αμερικανικής αεροπορικής εταιρείας και του δείκτη όπου χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση, ώστε να πλαισιωθεί η ανάλυση του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.3 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Ωστόσο, η πορεία του δείκτη φαίνεται να έχει μία γενική πτωτική πορεία σε σταθερές τιμές.



Διάγραμμα 4.3

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)

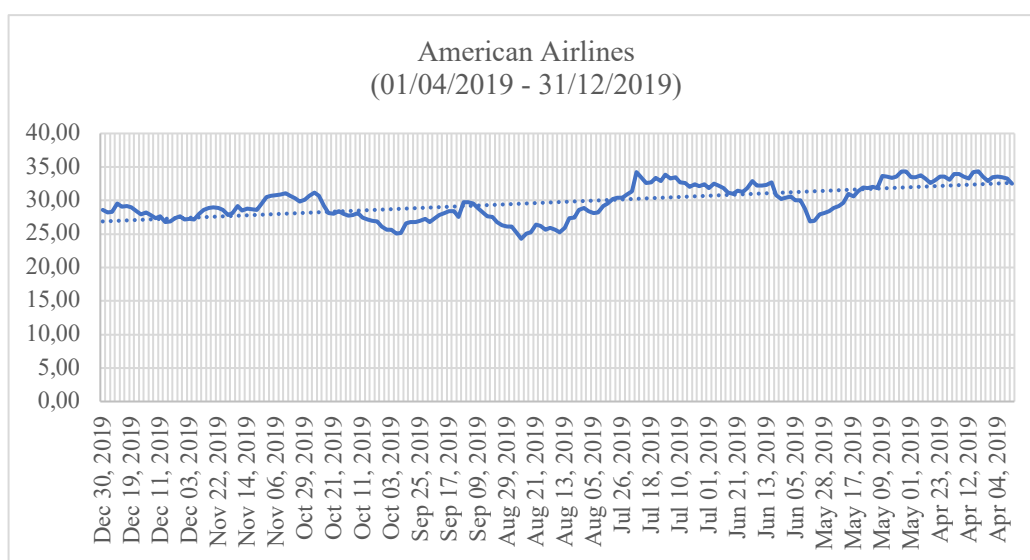
Επιπρόσθετα, με το Διάγραμμα 4.4 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο (01/04/2020 – 31/12/2020), έτσι φαίνεται η διαφορά της απόδοσης για τον δείκτη μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων. Ο δείκτης παρουσιάζει στην περίοδο πριν τον κίνδυνο του κορωνοϊού μία ανοδική πορεία με μεγάλες αποκλίσεις όσον αφορά το εύρος των τιμών, σε σχέση με την εικόνα του δείκτη μετά την προβολή του κινδύνου, που σημειώθηκε μία σταθερά ομαλή ανοδική πορεία. Παράλληλα, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση (Διάγραμμα 4.5) του αεροπορικού οργανισμού όσον αφορά την απόδοση του πριν και μετά την προβολή της απειλής της πανδημίας (COVID-19).



Διάγραμμα 4.4

Διαγραμματική απεικόνιση Δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)

Με γνώμονα το Διάγραμμα 4.5 διαφαίνεται η πορεία της American Airlines για την περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019), όπου στον κάθετο άξονα απεικονίζεται το φάσμα των τιμών που είχαν καταγραφεί και στον οριζόντιο άξονα γίνεται απεικόνιση της χρονικής περιόδου μελέτης. Έτσι αποδεικνύεται ότι, η απόδοση του οργανισμού για την χρονική φάση πριν τον κίνδυνο σημείωσε μία μικρή πτωτική πορεία όσον αφορά την απόδοση που σημειώθηκε. Ωστόσο, με το Διάγραμμα 4.6 διαφαίνεται η πορεία της απόδοσης του οργανισμού μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων, όπου στον οριζόντιο άξονα φαίνεται η χρονική περίοδος και στον κάθετο το φάσμα των τιμών που συλλέχτηκαν για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Με σύγκριση, των Διαγραμμάτων 4.5 & 4.6, φαίνεται ότι η δεύτερη περίπτωση έχει σημειώσει πιο χαμηλές αποδόσεις με αποτέλεσμα να μειωθεί ο κύκλος απόδοσης του οργανισμού και να παρουσιαστεί μία απόδοση πτωτική με αποκλίσεις μεταξύ των τιμών.

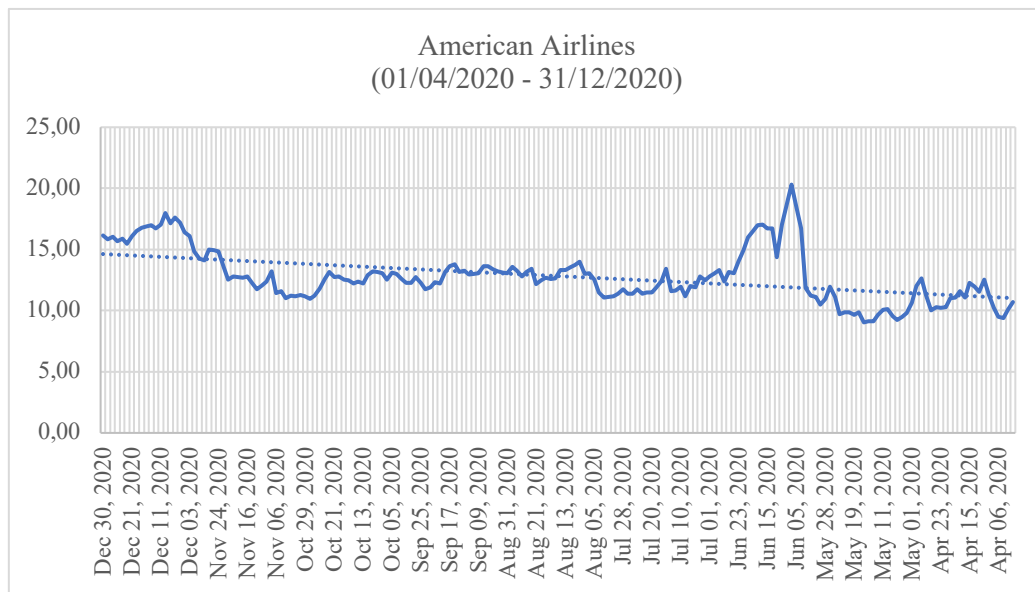


Διάγραμμα 4.5

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για (01/04/2019 - 31/12/2019)

Με γνώμονα την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε για την αεροπορική εταιρεία American Airlines διαφαίνεται ότι η επιρροή του κινδύνου και συγκεκριμένα του ιού COVID-19 ήταν αισθητή, με μείωση της απόδοσης στον κύκλο εργασία του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάστηκε απόκλιση όσον αφορά τις τιμές μεταξύ του δείκτη και του επιλεγμένου οργανισμού με μία εμφανή πτώση στο δεύτερο χρονικό πλαίσιο ανάλυσης. Φαίνεται μία εικόνα απόδοσης με στοιχεία σχολιασμού μελλοντικής εξέλιξης για την μετέπειτα πορεία του δείκτη, αλλά και του οργανισμού. Η απόκλιση της απόδοσης του δείκτη σε σύγκριση με την απόδοση του αεροπορικού οργανισμού γίνεται πιο εμφανής, ενώ παράλληλα παρατηρείται μία πτωτική πορεία και στις δύο απεικονίσεις, με δημιουργία μία ανήσυχης μελλοντικής εικόνας. Συνεπώς,

ο κίνδυνος της πανδημίας με την ακινητοποίηση πάνω από τα 2/3 των αεροσκαφών επέφεραν την αρνητική πορεία με μειωμένους κύκλους εργασίας.



Διάγραμμα 4.6

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας American Airlines για
(01/04/2020 - 31/12/2020)**

Εν κατακλείδι, για την διερεύνηση και μελέτη των δύο χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό, πραγματοποιήθηκε και ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Χάρη σε αυτό, γίνεται αναφορά στον Πίνακα 4.2 και Πίνακα 4.3, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Πιο συγκεκριμένα, στον Πίνακα 4.2 γίνεται αναφορά για την περίοδο 01/04/2019 – 31/12/2019, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού (Coefficient of determination) ανήλθε στο 0,00389639, τιμή που παρουσιάζει χαμηλή ερμηνευτική ικανότητα (τιμή 0 = καθόλου εφαρμογή και τιμή 1 = τέλεια εφαρμογή). Επίσης, οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο -0,3403997, τιμή πολύ μικρότερη από t-stat > 2 με αρνητικό πρόσημο και για την μεταβλητή X1 στο 0,85526329, τιμές που δεν είναι στατιστικά σημαντικές σε σχέση με το υπόδειγμα, λόγω του χαμηλού αποτελέσματος. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο -0,000537176 και για την μεταβλητή X1 στο 0,179302393.

Πίνακας 4.2

Διερεύνηση εταιρείας American Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,06242108							
R Square	0,00389639							
Adjusted R Square	-0,00143037							
Standard Error	0,02165503							
Observations	189							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,000343018	0,00034302	0,73147529	0,39349987			
Residual	187	0,087691868	0,00046894					
Total	188	0,088034887						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-0,00053718	0,001578072	-0,3404	0,73393743	-0,00365029	0,00257594	-0,00365029	0,00257594
X Variable 1	0,17930239	0,209645843	0,85526329	0,39349987	-0,23427247	0,59287725	-0,23427247	0,59287725

Στη συνέχεια ο Πίνακας 4.3 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο 01/04/2020 – 31/12/2020, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,23613881, οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο -0,0614514 με αρνητική απόκλιση σε σχέση από το t-stat > 2 και για την μεταβλητή X1 7,603214908. Επίσης, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο -0,000235859 και για την μεταβλητή X1 στο 1,956725332.

Πίνακας 4.3

Διερεύνηση εταιρείας American Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,48594116							
R Square	0,23613881							
Adjusted R Square	0,23205399							
Standard Error	0,0522484							
Observations	189							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,15781221	0,1578122	57,808877	1,3601E-12			
Residual	187	0,5104905	0,0027299					
Total	188	0,66830271						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-0,0002359	0,00383814	-0,061451	0,9510654	-0,0078075	0,0073358	-0,0078075	0,0073358
X Variable 1	1,95672533	0,25735499	7,6032149	1,36E-12	1,44903315	2,4644175	1,44903315	2,4644175

Μέσω, της ανάλυσης που διεξάχθηκε για την αεροπορική εταιρεία American Airlines, παρατηρείται ότι η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος μετά την προβολή του κινδύνου βελτιώθηκε, ενώ αξιοσημείωτο είναι το αποτέλεσμα της τιμής beta (β), όπου από 0,18 που υπήρχε μία υψηλή απόκλιση από τον δείκτη ανήλθε στο 1,96. Η αεροπορική εταιρεία πριν την κρίση παρουσίασε μία συμπεριφορά χαμηλής απόδοσης σε σχέση με τον δείκτη σύγκρισης, έτσι στη συνέχεια η υψηλή αύξηση υποδηλώνει την αγορά μετοχών, λόγω της υψηλής απόδοσης που σημειώθηκε για το χρονικό διάστημα. Εικόνα, που διαφαίνεται μέσω των διαγραμμάτων και της ανάλυσης παλινδρόμησης.

II. United Airlines

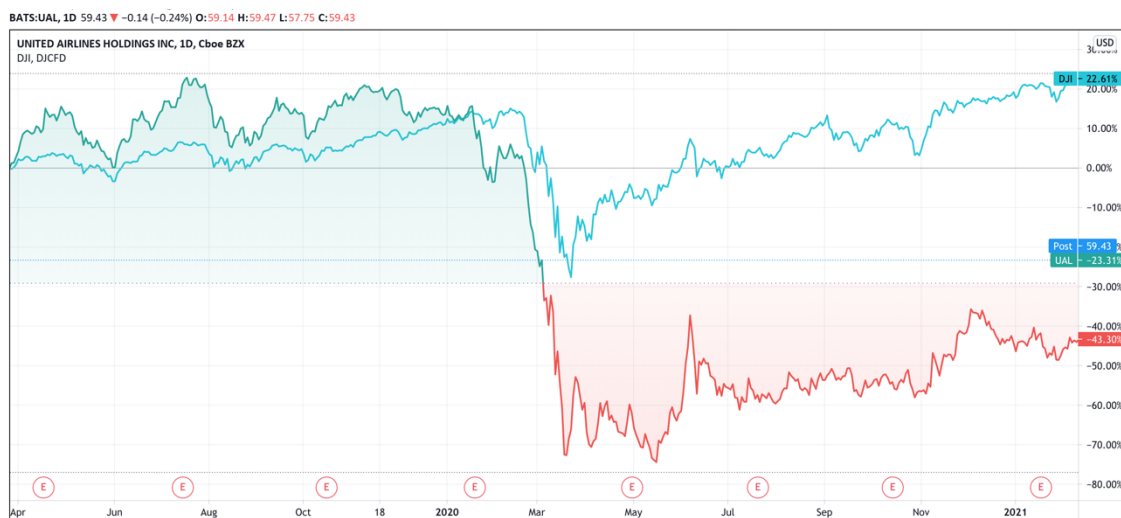
Δεύτερη στην υποκατηγορία διερεύνησης των αεροπορικών εταιρειών και συγκεκριμένα στην κατηγορία των Αμερικανικών εταιρειών εντάσσεται και η αεροπορική εταιρεία United Airlines. Η εταιρεία United είναι εξίσου μία μεγάλη αεροπορικής εταιρεία με έδρα στο Willis Tower στο Σικάγο του Ιλνούς. Πιο συγκεκριμένα, για την διερεύνηση του οργανισμού επιλέχτηκε το ίδιο χρονικό πλαίσιο πριν και μετά την απειλή από τον ιό που εμφανίστηκε το 2020. Έτσι, ακολούθως μέσω του Διαγράμματος 4.7 παρουσιάζεται η απόδοση του αεροπορικού οργανισμού από την 1^η Απριλίου του 2019 έως και 31 Δεκέμβρη του 2020. Συνεπώς, γίνεται αισθητή η προβολή του κινδύνου με μία απότομη πτώση της απόδοσης του οργανισμού, με αποτέλεσμα να συνεχίσει να καταγράφει μειωμένες αποδόσεις, έπειτα από αυτήν την δυσχέρεια.



Διάγραμμα 4.7

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines & DJI για
(01/04/2019 - 31/12/2020)

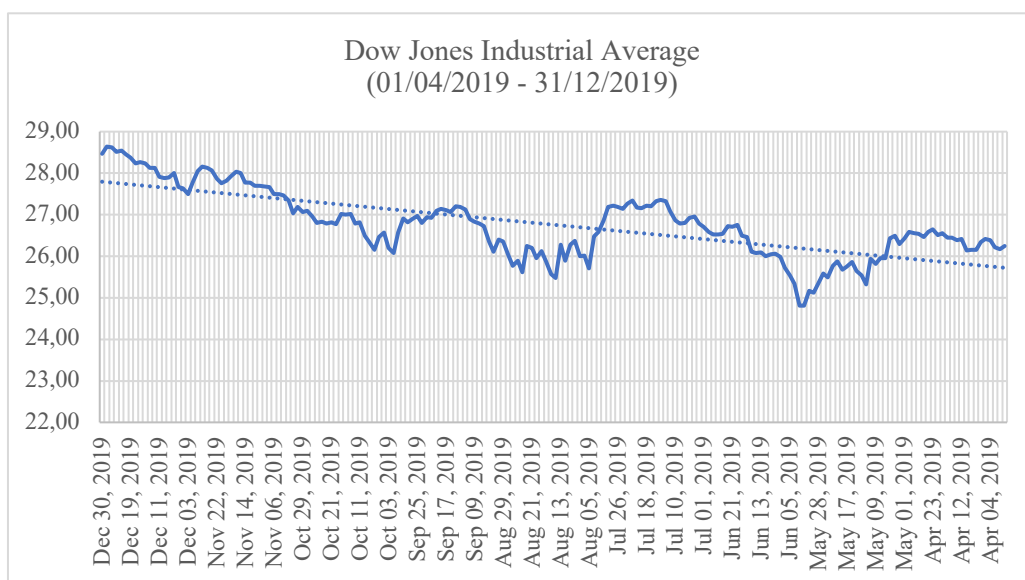
Παράλληλα, μέσω του Διαγράμματος 4.8 γίνεται συνδυαστική απεικόνιση με τον χρηματιστηριακό δείκτη «Dow Jones Industrial Average - DJI», ώστε να φανεί η πορεία του οργανισμού βάσει ενός κεντρικού αμερικανικού δείκτη. Έτσι, παρά την εμφάνιση της απειλής το έτος 2020, ο οργανισμός σημείωσε μειωμένους κύκλους εργασίας, ενώ ο αμερικανικός δείκτης ενώ σημείωσε μία πτώση με την εμφάνιση του κινδύνου, στη συνέχεια επέφερε ανοδική πορεία. Ο δείκτης που επιλέχτηκε είναι ο «DJI», λόγω της καταμέτρησης της απόδοσης των μετοχών 30 μεγάλων εταιρειών εισηγμένων σε χρημαστήρια στις ΗΠΑ.



Διάγραμμα 4.8

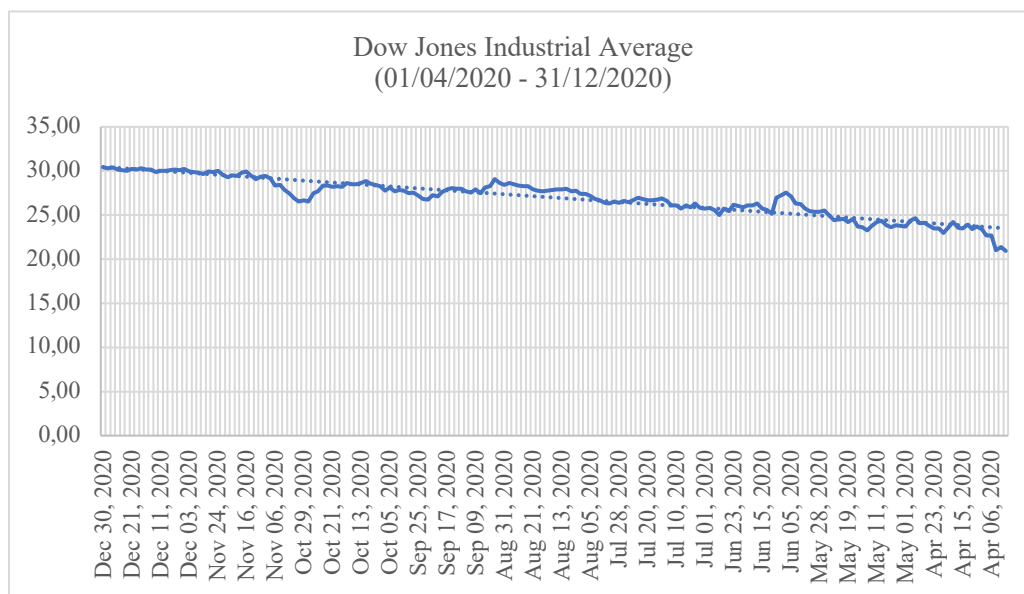
Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines & DJI για (01/04/2019 - 31/12/2020)

Έπειτα, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση της αμερικανικής αεροπορικής εταιρείας και του δείκτη όπου χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση, με σκοπό την πλαισίωση της ανάλυσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.9 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Παρόλα αυτά, διαφαίνεται ότι η πορεία του δείκτη απεικονίζει μία γενική ανοδική πορεία σε ασταθείς τιμές, ενώ παρουσιάζεται μία απόκλιση της απόδοσης του δείκτη και της αεροπορικής εταιρείας.



Διάγραμμα 4.9

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)

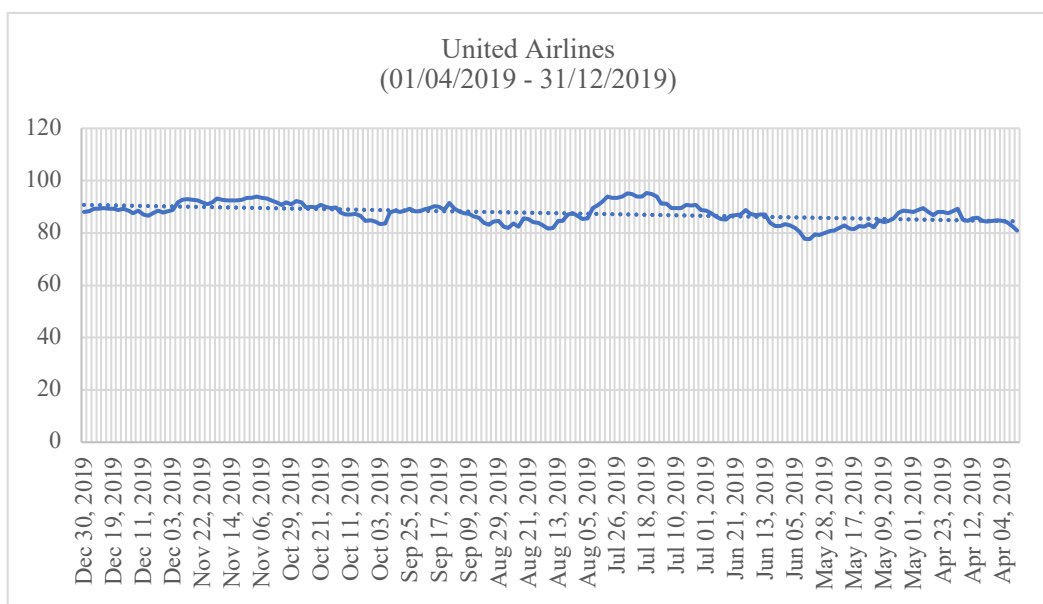


Διάγραμμα 4.10

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)

Έπειτα, με το Διάγραμμα 4.10 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο μετά την εμφάνιση του κινδύνου (01/04/2020 – 31/12/2020), έτσι φαίνεται η διαφορά της απόδοσης για τον δείκτη μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων. Ο δείκτης παρουσιάζει στην περίοδο πριν τον κίνδυνο μία ανοδική πορεία με μεγάλες αποκλίσεις όσον αφορά τις τιμές, σε σχέση με την εικόνα του δείκτη μετά την προβολή του

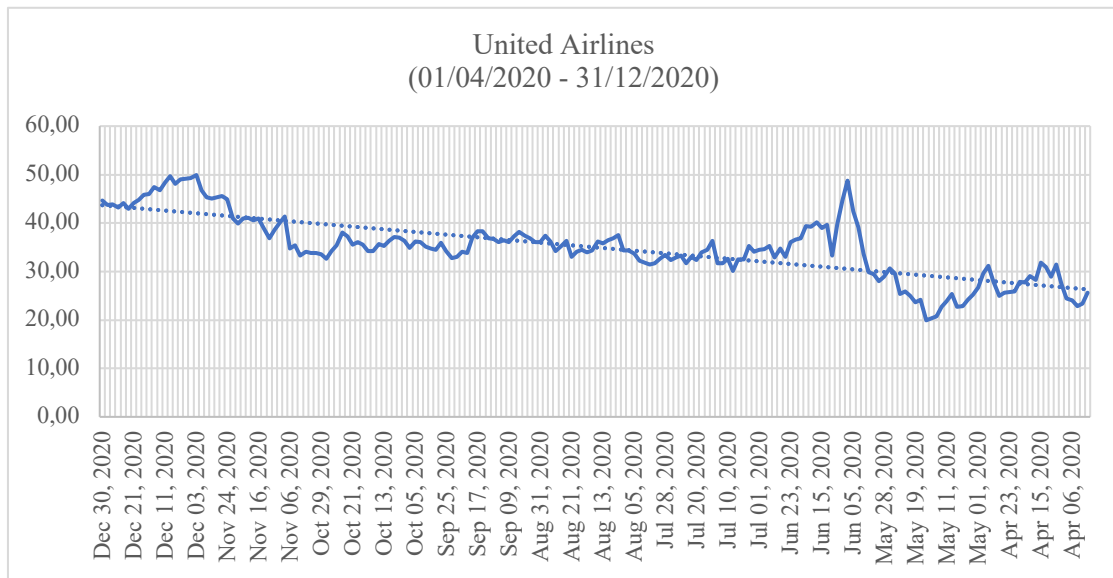
κινδύνου, που σημειώθηκε μία σταθερά ομαλή ανοδική πορεία σε πιο χαμηλές τιμές απόδοσης. Ο κίνδυνος που εμφανίστηκε στην περίοδο μετά, επηρέασε τον οργανισμό με αποτέλεσμα να επέλθουν πιο χαμηλές τιμές απόδοσης στον κύκλο εργασίας του επιλεγμένου χρονικού πλαισίου. Παράλληλα, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση του αεροπορικού οργανισμού όσον αφορά την απόδοση του πριν και μετά την προβολή της απειλής της πανδημίας (COVID-19). Με γνώμονα το Διάγραμμα 4.11 διαφαίνεται η πορεία της United Airlines για την περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019), όπου στον κάθετο άξονα απεικονίζεται το φάσμα των τιμών που είχαν καταγραφεί και στον οριζόντιο άξονα γίνεται απεικόνιση της χρονικής περιόδου μελέτης.



Διάγραμμα 4.11

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)

Συνοψίζοντας, με το Διάγραμμα 4.12 διαφαίνεται η πορεία της απόδοσης του οργανισμού μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων, όπου στον οριζόντιο άξονα φαίνεται η χρονική περίοδος μετά την προβολή του κινδύνου και στον κάθετο το φάσμα των τιμών που συλλέχτηκαν για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Με σύγκριση, των Διαγραμμάτων 4.11 & 4.12, φαίνεται ότι η δεύτερη περίπτωση έχει σημειώσει πιο χαμηλές αποδόσεις με αποτέλεσμα να μειωθεί ο κύκλος απόδοσης του οργανισμού και να παρουσιαστεί μία απόδοση πτωτική με αποκλίσεις μεταξύ των τιμών.



Διάγραμμα 4.12

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας United Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)

Έπειτα, για την διερεύνηση και μελέτη των χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό, πραγματοποιήθηκε ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Συνεπώς γι' αυτό, γίνεται αναφορά στον Πίνακα 4.4 και Πίνακα 4.5, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Αναφορικά, η περίοδος 01/04/2019 – 31/12/2019 μελετάται στον Πίνακα 4.4, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,447853658 τιμή που συμβολίζει χαμηλή ερμηνευτική ικανότητά. Επίσης, οι τιμές που ανήλθαν στην t-stat των συντελεστών εκτίμησης για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) ήταν στο -0,018484718 τιμή πολύ μικρότερη από t-stat > 2 με αρνητικό πρόσημο, τιμή που δεν είναι στατιστικά σημαντική σε σχέση με το υπόδειγμα, λόγω του χαμηλού αποτελέσματος και για την μεταβλητή X1 στο 12,31577557. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο -0,0000136290805028311 και για την μεταβλητή X1 ανήλθε στο 1,20635448489779, τιμή beta coefficient που σημείωσε αύξηση για την περίοδο έπειτα την προβολή του κινδύνου.

Πίνακας 4.4

Διερεύνηση εταιρείας United Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,669218692							
R Square	0,447853658							
Adjusted R Square	0,444901003							
Standard Error	0,010117793							
Observations	189							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,01552727	0,01552727	151,6783279	6,59401E-26			
Residual	187	0,01914314	0,00010237					
Total	188	0,034670409						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-1,36291E-05	0,000737316	-0,018484718	0,985271876	-0,001468155	0,001440897	-0,001468155	0,001440897
X Variable 1	1,206354485	0,09795197	12,31577557	6,59401E-26	1,013121593	1,399587377	1,013121593	1,399587377

Στη συνέχεια ο Πίνακας 4.5 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο 01/04/2020 – 31/12/2020, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,344508458, επίσης οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο -0,06375258 και για την μεταβλητή X1 9,913732616. Επιπρόσθετα, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο -0,000218264 και για την μεταβλητή X1 στο 2,275790833.

Πίνακας 4.5

Διερεύνηση εταιρείας United Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,586948429							
R Square	0,344508458							
Adjusted R Square	0,341003155							
Standard Error	0,046605328							
Observations	189							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,213474275	0,213474275	98,28209438	6,94374E-19			
Residual	187	0,40617459	0,002172057					
Total	188	0,619648865						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-0,000218264	0,003423603	-0,06375258	0,949235333	-0,006972111	0,006535584	-0,006972111	0,006535584
X Variable 1	2,275790833	0,229559433	9,913732616	6,94374E-19	1,822931817	2,72864985	1,822931817	2,72864985

Συνοψίζοντας μέσω της ανάλυσης που διεξάχθηκε για την αεροπορική εταιρεία United Airlines παρατηρείται ότι η ερμηνευτική ικανότητα του επιλεγμένου υποδείγματος έπειτα την εμφάνιση του κινδύνου μειώθηκε, ενώ αξιοσημείωτη είναι και η τιμή beta που σημειώθηκε για τις δύο περιόδους, στην πρώτη περίοδο στο 1,2 και στη συνέχεια μετά τον κίνδυνο στο 2,28. Συμπερασματικά, η εταιρεία αερομεταφοράς πριν τον κίνδυνο του ιού παρουσίασε μία χαμηλή συμπεριφορά όσον αφορά την απόδοση σε σύγκριση με τον δείκτη σύγκρισης, έτσι στη συνέχεια η αύξηση που σημειώθηκε υποδηλώνει την αγορά μετοχών, αποτελέσματα που γίνονται πιο κατανοητά με τη βοήθεια των διαγραμματικών απεικονίσεων.

III. Delta Airlines

Η εταιρεία Delta Airlines εντάσσεται στις μεγαλύτερες αεροπορικές εταιρείες με έδρα την Ατλάντα της Τζόρτζια των Ηνωμένων Πολιτειών και έτος ίδρυσης το 1925. Συμπληρωματικά, για την σωστή μελέτη του οργανισμού πραγματοποιήθηκαν δύο διαγραμματικές απεικονίσεις με σκοπό την προβολή της απόδοσης του οργανισμού, τόσο μεμονωμένα, όσο και σε συνδυασμό με τον χρηματιστηριακό δείκτη «Dow Jones Industrial Average - DJI», ώστε να φανεί η πορεία του οργανισμού βάσει ενός κεντρικού αμερικανικού δείκτη.



Διάγραμμα 4.13

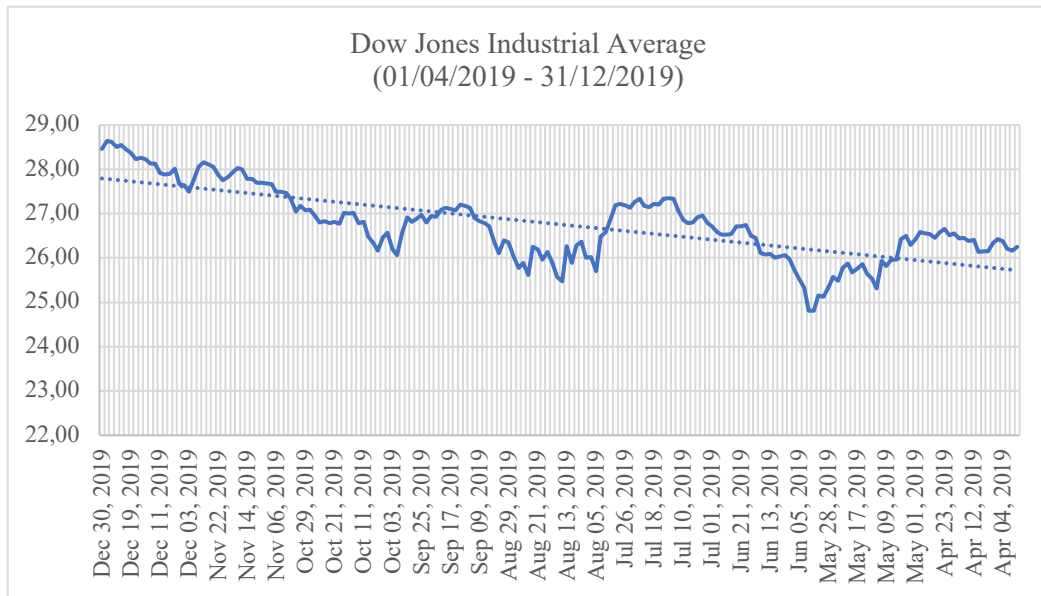
Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για
(01/04/2019 - 31/12/2020)

Πιο συγκεκριμένα, για την μελέτη του οργανισμού επιλέχθηκε το ίδιο χρονικό πλαίσιο πριν και μετά της απειλής από τον ιό που εμφανίστηκε το 2020. Έτσι, με γνώμονα την δομή ανάλυσης, εξετάστηκε το χρονικό πλαίσιο απόδοσης του αεροπορικού οργανισμού από 1^η Απριλίου του 2019 έως και 31 Δεκέμβρη του 2020. Παρά την απότομη πτώση της απόδοσης του οργανισμού και σε συνδυασμό με ορισμένους μειωμένους κύκλους λειτουργίας, επήλθε σε σύντομο χρονικό διάστημα μία ανοδική πορεία, έπειτα από την απειλή. Εξίσου σημαντική είναι η ακόλουθη διαγραμματική απεικόνιση του αεροπορικού οργανισμού σε συνδυασμό με βασικό αμερικανικό χρηματιστηριακό δείκτη. Η επιλογή του δείκτη ήταν ο Dow Jones Industrial Average - DJI», ενός δείκτη με καταγραφή των 30 μεγαλύτερων οργανισμών.



Διάγραμμα 4.14
Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines & DJI για
(01/04/2019 - 31/12/2020)

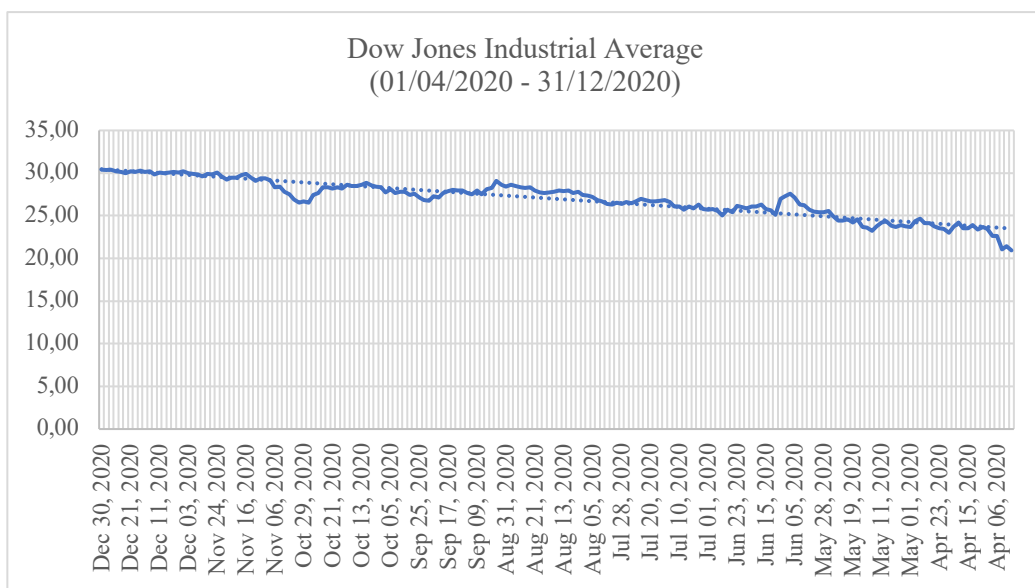
Επιπρόσθετα, πραγματοποιείται διαγραμματική απεικόνιση της αμερικανικής αεροπορικής εταιρείας και του δείκτη όπου χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση, με σκοπό την πλαίσιωση της ανάλυσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.15 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Παρόλα αυτά, διαφαίνεται ότι η πορεία του δείκτη απεικονίζει μία γενική ανοδική πορεία σε ασταθείς τιμές.



Διάγραμμα 4.15

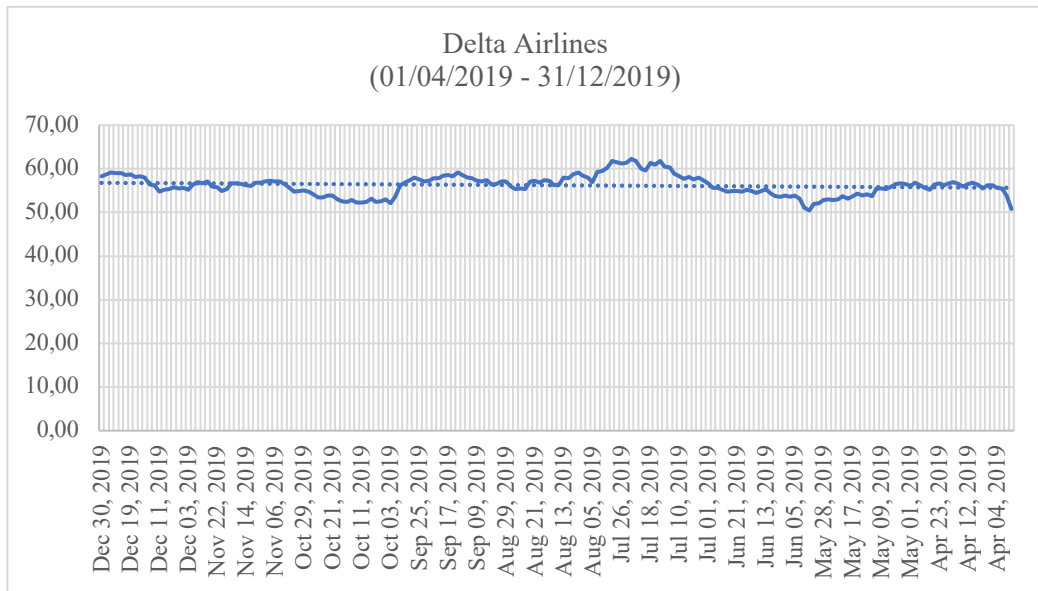
Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2019 – 31/12/2019)

Παράλληλα, με το Διάγραμμα 4.16 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «Dow Jones Industrial Average – DJI» για την χρονική περίοδο μετά την εμφάνιση του κινδύνου (01/04/2020 – 31/12/2020), έτσι φαίνεται η διαφορά της απόδοσης για τον δείκτη μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων. Συνεπώς, ο δείκτης παρουσιάζει στην περίοδο πριν τον κίνδυνο μία πτωτική πορεία με μεγάλες αποκλίσεις όσον αφορά τις τιμές, σε σχέση με την εικόνα του δείκτη μετά την προβολή του κινδύνου, που σημειώθηκε μία σταθερά ομαλή πτωτική πορεία. Ο κίνδυνος που εμφανίστηκε στην περίοδο μετά επηρέασε τον οργανισμό με αποτέλεσμα να επέλθουν πιο χαμηλές τιμές απόδοσης στον κύκλο εργασίας του επιλεγμένου χρονικού πλαισίου.



Διάγραμμα 4.16

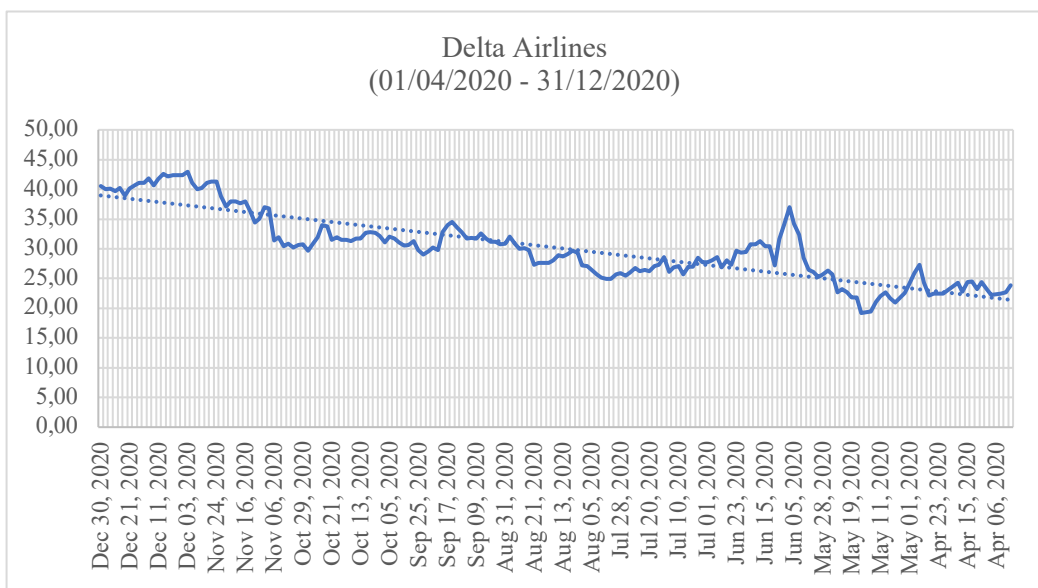
Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη Dow Jones Industrial Average για (01/04/2020 – 31/12/2020)



Διάγραμμα 4.17

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για (01/04/2019 – 31/12/2019)

Μέσω του Διαγράμματος 4.17, γίνεται απεικόνιση της εξέλιξης της πορείας της αεροπορικής εταιρείας για το χρονικό πλαίσιο (01/04/2019 – 31/12/2019), με σκοπό την παρουσίαση της απόδοσης του οργανισμού πριν την επιρροή του κινδύνου του κορωνοϊού. Επόμενο στη συνέχεια είναι το Διάγραμμα 4.18, όπου απεικονίζει την απόδοση της αεροπορικής εταιρείας για το διάστημα μετά τον κίνδυνο και συγκεκριμένα για το χρονικό πλαίσιο ανάλυσης (01/04/2020 – 31/12/2020). Συμπερασματικά μεταξύ των δύο Διαγραμμάτων 4.17 & 4.18, παρατηρείται η εξέλιξη της πορείας τη εταιρείας, με την εξέλιξη της το δεύτερο επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο να σημειώνει μία έντονη αρνητική πορεία με ασταθείς τιμές, σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο.



Διάγραμμα 4.18

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Delta Airlines για (01/04/2020 – 31/12/2020)

Επιπλέον, με την βοήθεια υπολογισμού και μελέτης του προγράμματος Excel για την διερεύνηση των χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό, πραγματοποιήθηκε και ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Έτσι, γίνεται αναφορά για τον Πίνακα 4.6 και Πίνακα 4.7, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Επιπρόσθετα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Αναφορικά, η περίοδος 01/04/2019 – 31/12/2019 μελετάται στον Πίνακα 4.6, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,375267803, τιμή που συμβολίζει χαμηλή ερμηνευτική ικανότητα (τιμή 0 = καθόλου εφαρμογή και τιμή 1 = τέλεια εφαρμογή), οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,407747459, ενώ για την μεταβλητή X1 10,59850261, όπου συμβολίζεται υψηλή στατιστική σημαντικότητα στο υπόδειγμα, λόγω t-stat > 2. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,000316465 και για την μεταβλητή X1 ανήλθε στο 1,092795262.

Πίνακας 4.6

Διερεύνηση εταιρείας Delta Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,612591057							
R Square	0,375267803							
Adjusted R Square	0,371926989							
Standard Error	0,010650424							
Observations	189							
<i>ANOVA</i>								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,012741566	0,012741566	112,3282577	7,44562E-21			
Residual	187	0,021211696	0,000113432					
Total	188	0,033953262						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	0,000316465	0,000776131	0,407747459	0,683925521	-0,001214632	0,001847562	-0,001214632	0,001847562
X Variable 1	1,092795262	0,103108458	10,59850261	7,44562E-21	0,889390007	1,296200517	0,889390007	1,296200517

Επιπρόσθετα, ο Πίνακας 4.7 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο 01/04/2020 – 31/12/2020, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,358426538, οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,031424765 και για την μεταβλητή X1 10,22110114, όπου συμβολίζεται υψηλή στατιστική σημαντικότητα του δείγματος. Επιπρόσθετα, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,0000800378861552354 και για την μεταβλητή X1 στο 1,74555296114746.

Πίνακας 4.7

Διερεύνηση εταιρείας Delta Airlines σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,598687345							
R Square	0,358426538							
Adjusted R Square	0,354995664							
Standard Error	0,034671751							
Observations	189							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,125587646	0,125587646	104,4709086	9,15704E-20			
Residual	187	0,224798368	0,00120213					
Total	188	0,350386014						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	8,00379E-05	0,002546968	0,031424765	0,974964306	-0,004944446	0,005104522	-0,004944446	0,005104522
X Variable 1	1,745552961	0,170779345	10,22110114	9,15704E-20	1,408651247	2,082454675	1,408651247	2,082454675

Μέσω της ανάλυσης, που διεξάχθηκε για την αεροπορική εταιρεία μεταφοράς Delta Airlines, συμπεραίνεται ότι η ερμηνευτική ικανότητα του επιλεγμένου υποδείγματος μετά την προβολή του ιού σημείωσε μία μικρή μείωση, ενώ αξιοσημείωτο είναι και το αποτέλεσμα της τιμής beta (β), όπου στην αρχική περίοδο ήταν στο 1,09 και στη συνέχεια ανήλθε στο 1,75. Η αεροπορική εταιρεία πριν τον κίνδυνο παρουσίασε μία συμπεριφορά χαμηλής απόδοσης σε σύγκριση με τον δείκτη σύγκρισης, έτσι στη συνέχεια η αύξηση που σημειώθηκε, υποδηλώνει την βελτίωση της απόδοσης. Οι αποδόσεις διαφαίνονται καλύτερα μέσω των διαγραμμάτων που χρησιμοποιήθηκαν.

Συμπερασματικά, μέσω της ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε για τις τρεις αμερικανικές αεροπορικές εταιρείες διαφαίνεται η απόδοση των οργανισμών στον κλάδο για τις δύο χρονικές περιόδους. Χρονικές περιόδους σε ένα συγκεκριμένο χρονικό γενικό πλαίσιο ανάλυσης και διερεύνησης για την εμφάνιση του κινδύνου του Κορωνιού. Ωστόσο, ακολούθως γίνεται απεικόνιση του Πίνακα 4.8 με τις τιμές beta (β) που παρουσιάστηκαν για τις τρεις εταιρείες πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου.

Πίνακας 4.8

Τιμές Beta (β) Αμερικάνικων Αεροπορικών Εταιρειών διερεύνησης		
Εταιρεία	Χρονική Περίοδος	Τιμές beta (β)
American Air Lines	01/04/2019 – 31/12/2019	0,18
	01/04/2020 – 31/12/2020	1,95
United Air Lines	01/04/2019 – 31/12/2019	1,21
	01/04/2020 – 31/12/2020	2,28
Delta Air Lines	01/04/2019 – 31/12/2019	1,09
	01/04/2020 – 31/12/2020	1,75

Τιμές όπου παρουσίασαν την επικινδυνότητα της όλης κατάστασης των εταιρειών, αναφορικά η εταιρεία American Airlines για την περίοδο πριν την απειλή σημείωσε τιμή μικρότερη της μονάδας με αποτέλεσμα να θεωρηθεί αμυντική, ενώ στην περίοδο της εμφάνισης του ιού η τιμή ανήλθε σε πολύ υψηλότερη τιμή σε σχέση με πριν τον κίνδυνο, δεδομένο που χαρακτήρισε επιθετική την μετοχή. Επιπλέον, η αεροπορική εταιρεία United Airlines σημείωσε τιμή beta για την περίοδο πριν την απειλή μεγαλύτερη της μονάδας με εικόνες ανησυχίας να δημιουργούνται για τον οργανισμό, ενώ για την περίοδο της εμφάνισης του ιού η αεροπορική εταιρεία σημείωσε επιθετική τιμή στη μετοχή. Ενώ, η τρίτη αμερικάνικη αεροπορική εταιρεία που ήταν προς διερεύνηση ήταν η Delta Airlines με τιμές υψηλότερες της μονάδας και εικόνα επικινδυνότητας και στις δύο φάσεις ανάλυσης, ενώ στην δεύτερη φάση ανάλυσης αξίζει να σημειωθεί ότι η τιμή ανήλθε στο 1,75. Τρεις μελέτες περίπτωσης, όπου διαφαίνεται ότι έπειτα από την προβολή του κινδύνου η απότομη αύξηση στις τιμές beta (β) συμβολίζει την απότομη αύξηση αγοράς μετοχών των αεροπορικών βιομηχανιών από επενδυτές. Όλες οι αποδόσεις ήταν περίπου 80% πάνω εκτός από την αεροπορική εταιρεία United Airlines, όπου ήταν δύο φορές πάνω από την απόδοση που σημειώθηκε.

Ευρωπαϊκές Αεροπορικές Εταιρείες

IV. Deutsche Lufthansa

Ο γερμανικός αερομεταφορέας Deutsche Lufthansa υπέστη το μεγαλύτερο πλήγμα λόγω της πανδημίας, έχοντας καθλώσει τα 700 από τα 763 αεροσκάφη της, ένα ποσοστό της τάξης του 95% του στόλου, με δυσκολία επιβίωσης. Το 2020 η εταιρεία σημείωσε απώλειες όπου μείωσαν τα έσοδα κατά 63% στα 13,9 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ οι καθαρές ζημιές διαμορφώθηκαν στα 6,73 δισεκατομμύρια ευρώ, μία μετάπτωση της τάξης των 23 εκατομμυρίων. Παρατηρείται η επίδραση της πανδημίας στην εταιρεία με μία αισθητή πτώση με την μετάβαση των ετών.

Ωστόσο να σχολιαστεί ότι το έτος 2019 ήταν από τα καλύτερα έτη σε σχέση με το 2018 (συνολικά έσοδα πάνω από 35 εκατομμύρια ευρώ) και το 2017 (συνολικά έσοδα πάνω από 35 εκατομμύρια ευρώ). Ωστόσο, η αεροπορική εταιρεία την χρονική περίοδο πριν την προβολή του κινδύνου όπως επισημάνθηκε σημειώνει επιτυχημένους κύκλους επιτυχίας και πιο συγκεκριμένα μέσω του Διαγράμματος 4.19 απεικονίζεται η όλη εξέλιξη της πορείας για την περίοδο εξέτασης, 01/04/2019 – 31/12/2020 και με το Διάγραμμα 4.20 η περίοδος αυτή συσχετίζεται με τον δείκτη «DAX», έναν γερμανικό χρηματιστηριακό δείκτη, ο οποίος αποτελείται από 30 μεγάλες γερμανικές εταιρείες που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης. Ένας δείκτης που ιδρύθηκε την 1^η Ιουλίου του 1988. Ακολούθως, με βάση το Διάγραμμα 4.19 φαίνεται η πορεία του οργανισμού για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο.



Διάγραμμα 4.19

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa για (01/04/2019 - 31/12/2020)

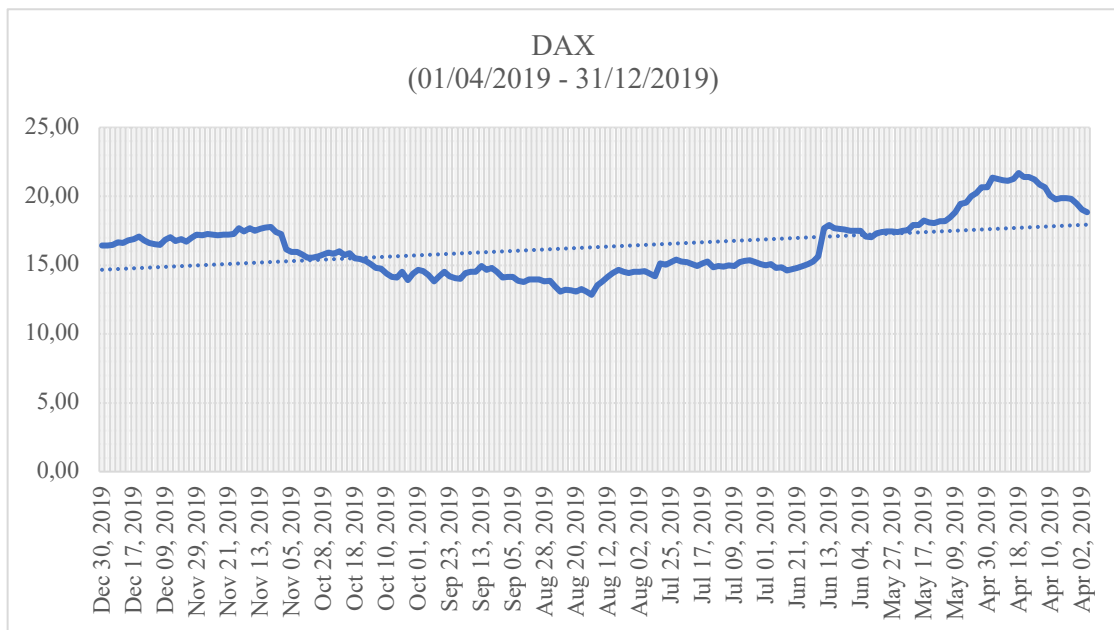
Επιπρόσθετα, το Διάγραμμα 4.20 απεικονίζει την απόδοση της εταιρείας σε σχέση με τον δείκτη «Dax», ώστε να υπάρχει ένα μέτρο σύγκριση όσον αφορά την απόδοση για το γενικό επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο πριν και μετά τον κίνδυνο. Όπως παρατηρείται μέσω του Διαγράμματος 4.20 η αεροπορική εταιρεία σημειώνει υψηλή απόκλιση από την απόδοση του δείκτη, γεγονός που επιφέρει σημαντικές ανησυχίες για τις μελλοντικές αποδόσεις του οργανισμού. Η απόκλιση μεταξύ του δείκτη και της απόδοσης του αεροπορικού οργανισμού σημειώθηκε την περίοδο εμφάνισης του ιού, όπου ο γερμανικός δείκτης σημείωσε αρνητικά αποτελέσματα για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα έως ότου επήλθε στις αποδόσεις που σημείωνε πριν σε ένα σύντομο χρονικό διάστημα. Ωστόσο, η απόδοση του αεροπορικού οργανισμού με την εμφάνιση του ιού σημείωσε απόδοση με μεγάλη απόκλιση από την επιθυμητή, όπου έως και το 2021 δεν έχει επιστρέψει στις επιθυμητές αποδόσεις.



Διάγραμμα 4.20

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa & DAX για (01/04/2019 - 31/12/2020)

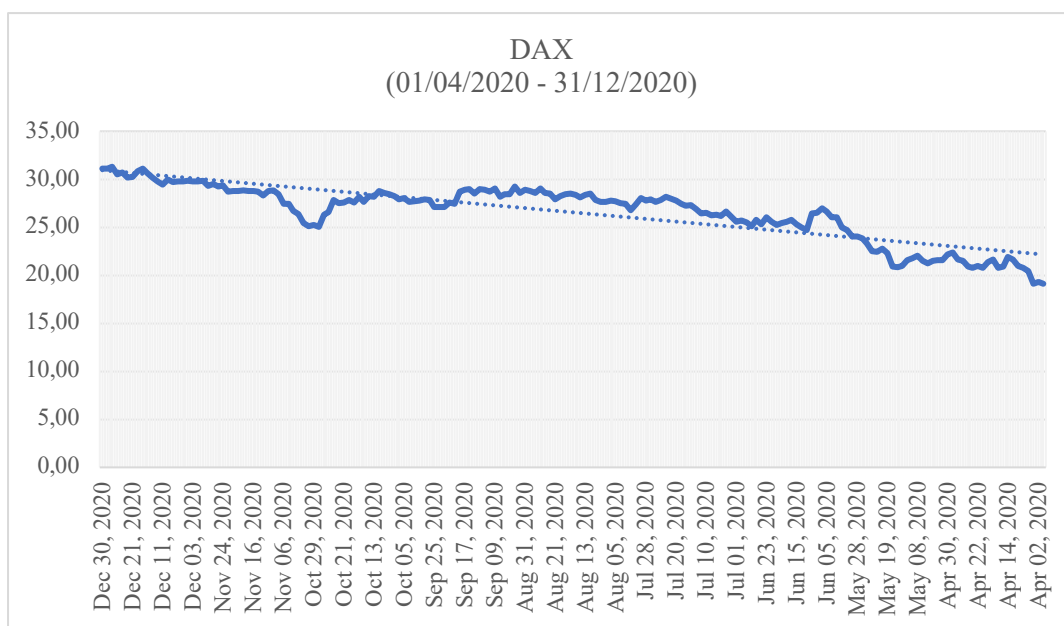
Επιπροσθέτως, πραγματοποιείται διαγραμματική απεικόνιση του αεροπορικού γερμανικού οργανισμού, αλλά και του δείκτη «DAX» για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο πριν την εμφάνιση του κινδύνου, με σκοπό την πλαισίωση της ανάλυσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.21 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «DAX» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Παρόλα αυτά, διαφαίνεται ότι η πορεία του δείκτη απεικονίζει μία καθοδική σε ομαλές αλλαγές των τιμών που συγκεντρώθηκαν.



Διάγραμμα 4.21

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη DAX για (01/04/2019 – 31/12/2019)

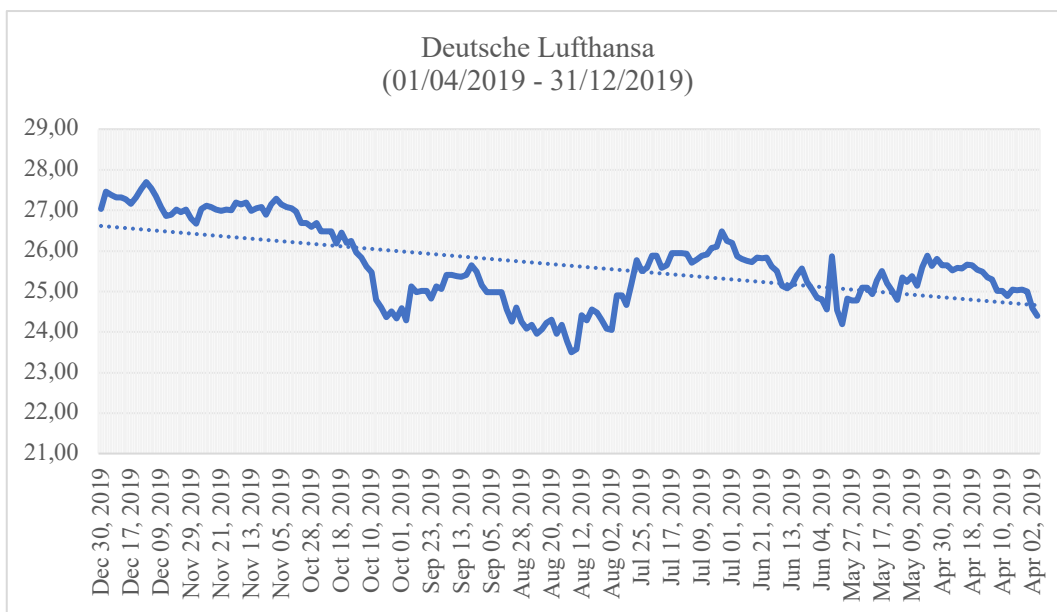
Παράλληλα, το Διάγραμμα 4.22 αναπαριστά την απόδοση του δείκτη για το χρονικό πλαίσιο έπειτα την εμφάνιση της απειλής, δηλαδή για (01/04/2020 – 31/12/2020). Συμπερασματικά, η απόδοση του δείκτη φαίνεται αισθητά ανοδική σε σχέση με την αρχική επιλεγμένη περίοδο ανάλυσης, με τη διαφορά ότι στο δεύτερο χρονικό διάγραμμα η απόδοση αν και πιο υψηλή, σημειώνει μία σταθερή ανοδική πορεία με μικρές αποκλίσεις μεταξύ των ημερών καταγραφής.



Διάγραμμα 4.22

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη DAX για (01/04/2020 – 31/12/2020)

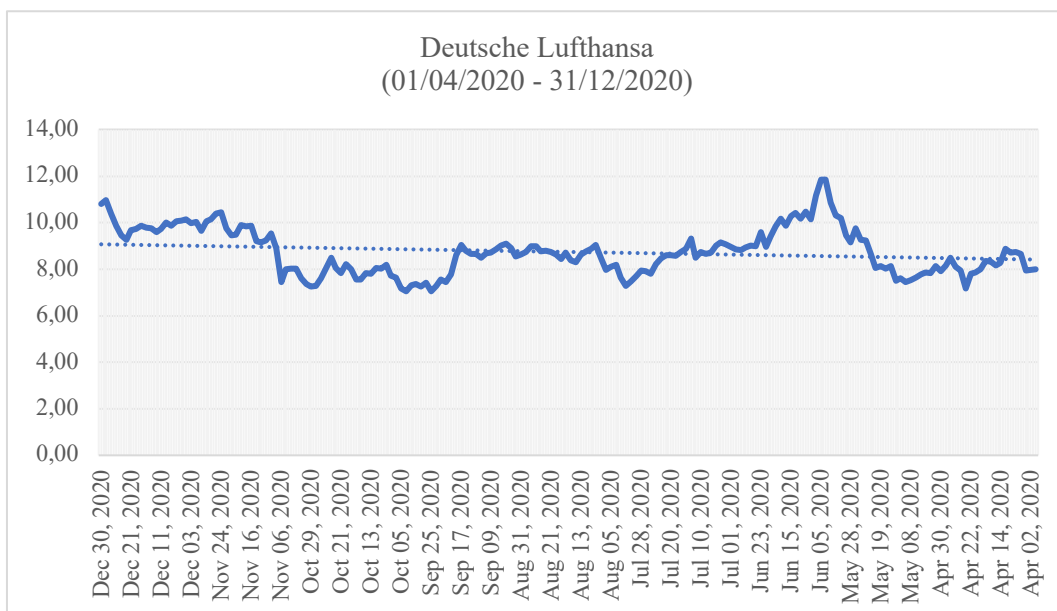
Στη συνέχεια, λαμβάνει χώρα η διαγραμματική απεικόνιση της εξέλιξης της αεροπορικής εταιρείας, τη χρονική περίοδο πριν και μετά την εμφάνιση της πανδημίας. Το Διάγραμμα 4.23 συγκεκριμένα απεικονίζει την περίοδο ανάλυσης και μελέτης (01/04/2019 – 31/12/2019), όπου διαφαίνεται συγκεκριμένα ότι από την αρχή της μελέτης παρουσιάστηκε μία άνοδος για ένα μικρό χρονικό διάστημα (ενός μήνα) και στη συνέχεια συνεχίστηκε μία ανοδική πορεία για τις τιμές απόδοσης του οργανισμού. Πιο αναλυτικά για το χρονικό πλαίσιο ανάλυσης (01/04/2020 – 31/12/2020), συμπεραίνεται ότι μεταξύ των δύο Διαγραμμάτων 4.23 & 4.24, διαφαίνεται η εξέλιξη της πορείας τη εταιρείας, με την εξέλιξη της το δεύτερο επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο να σημειώνει μία γενική αρνητική πορεία με ασταθείς τιμές, σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο. Ο κίνδυνος επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τον κύκλο εργασίας της αεροπορικής εταιρείας Lufthansa, όπου επήλθε αυτό το συντριπτικό αποτέλεσμα.



Διάγραμμα 4.23

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG για (01/04/2019 – 31/12/2019)

Η εξέλιξη της πορείας του οργανισμού μετά την επιλεγμένη περίοδο ανάλυσης φαίνεται και από το Διάγραμμα 4.24, όπου είναι η απεικόνιση των τιμών απόδοσης του αεροπορικού οργανισμού σε σχέση με τις ημέρες συγκέντρωσης των ανάλογων τιμών.



Διάγραμμα 4.24

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Deutsche Lufthansa AG για (01/04/2020 – 31/12/2020)

Επιπρόσθετα, με την βοήθεια υπολογισμού και μελέτης του προγράμματος Excel για την διερεύνηση των χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό, πραγματοποιήθηκε και ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Η παλινδρόμηση πραγματοποιήθηκε για τα επιλεγμένα χρονικά πλαίσια πριν και μετά την εμφάνιση της απειλής. Έτσι, γίνεται αναφορά για τον Πίνακα 4.9 και Πίνακα 4.10, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Αναφορικά, η περίοδος 01/04/2019 – 31/12/2019 μελετάται στον Πίνακα 4.9, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,001892675, τιμή που συμβολίζει μικρή ερμηνευτική ικανότητα για το υπόδειγμα, ωστόσο οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,788661029, ενώ για την μεταβλητή X1 0,592291138, τιμές που δεν είναι στατιστικά σημαντικές. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,00062236 και για την μεταβλητή X1 ανήλθε στο 0,025962019.

Πίνακας 4.9

Διερεύνηση εταιρείας Deutsche Lufthansa σε σχέση με δείκτη DJI (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,043504882							
R Square	0,001892675							
Adjusted R Square	-0,0035025							
Standard Error	0,010785737							
Observations	187							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	4,08103E-05	4,08103E-05	0,350808792	0,554378854			
Residual	185	0,021521444	0,000116332					
Total	186	0,021562254						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	0,00062236	0,000789135	0,788661029	0,431319622	-0,000934501	0,002179222	-0,000934501	0,002179222
X Variable 1	0,025962019	0,043833205	0,592291138	0,554378854	-0,060515195	0,112439233	-0,060515195	0,112439233

Στη συνέχεια ο Πίνακας 4.10 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο 01/04/2020 – 31/12/2020, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,124286297, οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,07987483 και για την μεταβλητή X1 5,12408606, στατιστικά σημαντικές τιμές λόγω t-stat > 2.

Επιπρόσθετα, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,000222212 και για την μεταβλητή X1 στο 0,781207093.

Πίνακας 4.10

Διερεύνηση εταιρείας Deutsche Lufthansa σε σχέση με δείκτη DJI (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,352542617							
R Square	0,124286297							
Adjusted R Square	0,119552709							
Standard Error	0,037602526							
Observations	187							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,037125036	0,037125036	26,25625795	7,4815339E-07			
Residual	185	0,261580747	0,00141395					
Total	186	0,298705783						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	0,000222212	0,002781999	0,07987483	0,936423146	-0,00526631	0,005710733	-0,00526631	0,005710733
X Variable 1	0,781207093	0,15245784	5,12408606	7,48153E-07	0,480427602	1,081986584	0,480427602	1,081986584

V. Air France

Επίσης, αξιοσημείωτη είναι και η δεύτερη εταιρεία μελέτης που εντάσσεται στις Ευρωπαϊκές Αεροπορικές εταιρείες, η εταιρεία Air France παρουσίασε μείωση των κερδών και του λειτουργικού αποτελέσματος για το έτος 2019. Η αεροπορική εταιρεία εμφάνισε καθαρά 290 εκατομμύρια ευρώ το 2019 χαμηλότερα από τα 130 εκατομμύρια ευρώ του προηγούμενου έτους. Έτσι, το λειτουργικό αποτέλεσμα μειώθηκε κατά 19% στα 1,14 δισεκατομμύρια ευρώ, λόγω της αύξησης του κόστους καυσίμων και των πιέσεων όσον αφορά στην μεταφορά φορτίων cargo. Ωστόσο, ο σοβαρός αντίκτυπος της πανδημίας στην αεροπορική εταιρεία επέφερε αρνητικά αποτελέσματα. Σημειώθηκαν για το 2020 απώλειες 7,1 δισεκατομμύρια ευρώ σε ένα κύκλο εργασιών 11,08 δισεκατομμύρια ευρώ, μειωμένο κατά 59% σε σύγκριση με το 2019. Τα λειτουργικά έσοδα διαμορφώθηκαν σε -4,5 δισεκατομμύρια ευρώ, με πτώση κατά 5,7 δισεκατομμύρια ευρώ. Παράλληλα, το καθαρό χρέος για το έτος 2020 του ομίλου ανήλθε στα 11 δισεκατομμύρια με σημειωμένη αύξηση κατά 4,9 δισεκατομμύρια εν συγκρίσει με το προηγούμενο έτος. Έτσι, ακολούθως παρουσιάζεται διαγραμματικά η απόδοση της αεροπορικής εταιρείας για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο με το Διάγραμμα 4.25, ενώ γίνεται και διαγραμματική απεικόνιση του οργανισμού σε σύγκριση με τον βασικό χρηματιστηριακό δείκτη «CAC40» με το Διάγραμμα 4.26.



Διάγραμμα 4.25

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για
(01/04/2019 - 31/12/2020)**

Το Διάγραμμα 4.25 απεικονίζει την εξέλιξη του αεροπορικού οργανισμού για το συνολικό επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο διερεύνησης, όπου φαίνεται η απότομη εξέλιξη της απόδοσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, τον Μάρτιο του 2020 επήλθε μία απότομη πτώση όσον αφορά την απόδοση του δείκτη, με τιμές πολύ χαμηλότερες από τις επιθυμητές. Η πτώση της απόδοσης πηγάζει από την ακινητοποίηση των αεροσκαφών και την μείωση της εκτέλεσης αεροπορικών διαδρομών, λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19).



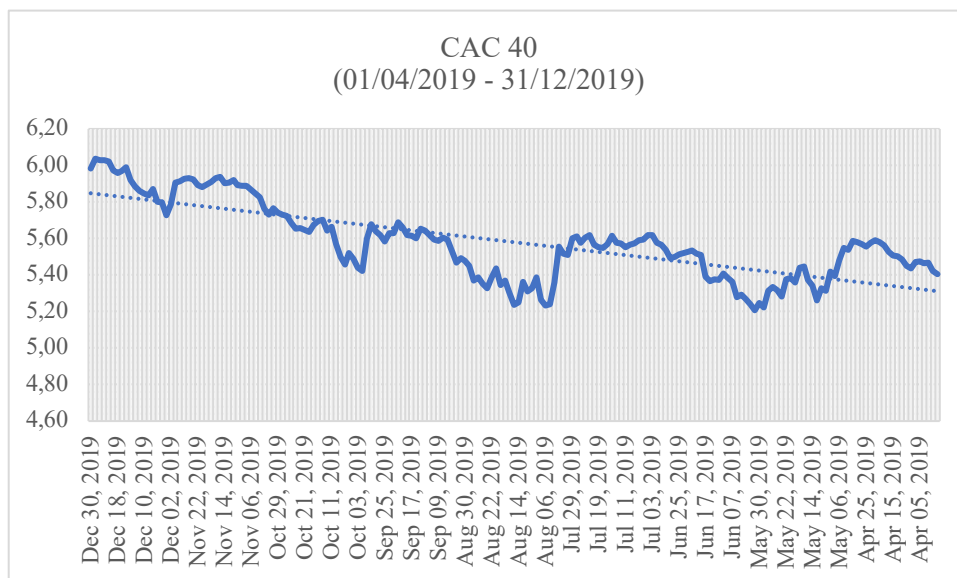
Διάγραμμα 4.26

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France & CAC40 για
(01/04/2019 - 31/12/2020)**

Μέσω των Διαγραμμάτων 4.25 και 4.26 γίνεται προβολή της πορείας της αεροπορικής εταιρείας Air France για την επιλεγμένη περίοδο πριν και μετά την προβολή του κινδύνου. Πιο

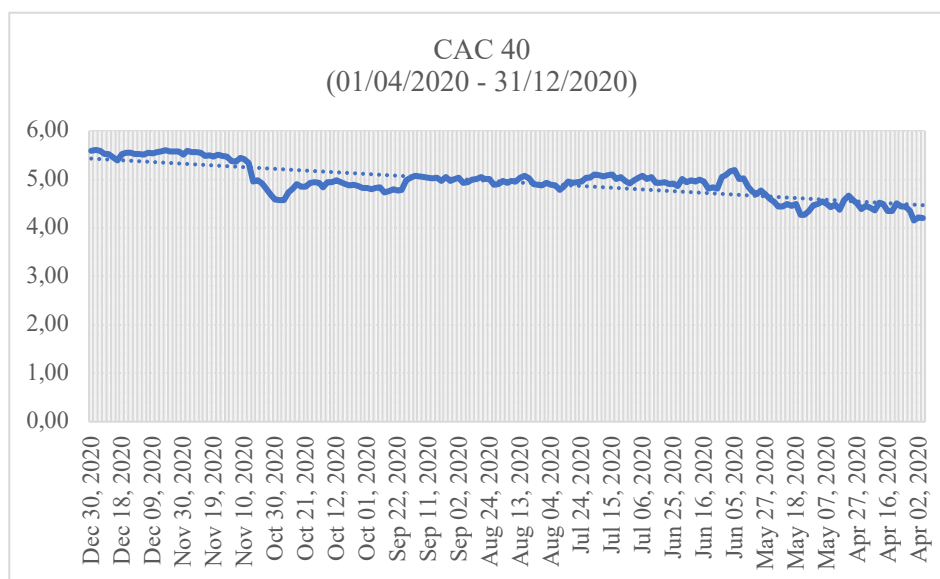
συγκεκριμένα, στο Διάγραμμα 4.25 φαίνεται η εξέλιξη που υπήρχε από την 1^η Απριλίου του 2019 έως και τέλος του έτους 2020, όπου σημειώθηκε η πορεία με μία έντονη πτώση κατά την περίοδο του κορωνοϊού (COVID-19), γεγονός που δείχνει την ευαισθησία της εταιρείας σε αυτό το είδος κινδύνου. Παράλληλα, στο Διάγραμμα 4.26 παρουσιάζεται η εξέλιξη του αεροπορικού οργανισμού σε σχέση με τον βασικό χρηματιστηριακό δείκτη «CAC40», ώστε να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης για τον οργανισμό. Ο δείκτης «CAC40» είναι ένας δείκτης αναφοράς του γαλλικού χρηματιστηρίου, όπου αντιπροσωπεύει ένα μέτρο σταθμισμένο με κεφαλαιοποίηση των 40 πιο σημαντικών μετοχών μεταξύ των 100 μεγαλύτερων αγορών στο «Euronext Paris». Στη συνέχεια, μέσω της χρήσης πινάκων γίνεται απεικόνιση της απόδοσης της εταιρείας πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου.

Παράλληλα, πραγματοποιείται διαγραμματική απεικόνιση της αεροπορικής εταιρείας και του δείκτη όπου χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση, με σκοπό την πλαισίωση της ανάλυσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.27 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «CAC40» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Εκ' τούτου, διαφαίνεται ότι η πορεία του δείκτη απεικονίζει μία ανοδική πορεία σε ασταθείς τιμές. Το Διάγραμμα 4.27 αναπαριστά την απόδοση του δείκτη για το χρονικό πλαίσιο πριν την εμφάνιση της απειλής και των καθολικών αλλαγών που επήλθαν έπειτα από την εμφάνιση του κινδύνου. Συνεπώς, διαφαίνεται μία ανοδική πορεία για την απόδοση του δείκτη.



Διάγραμμα 4.27

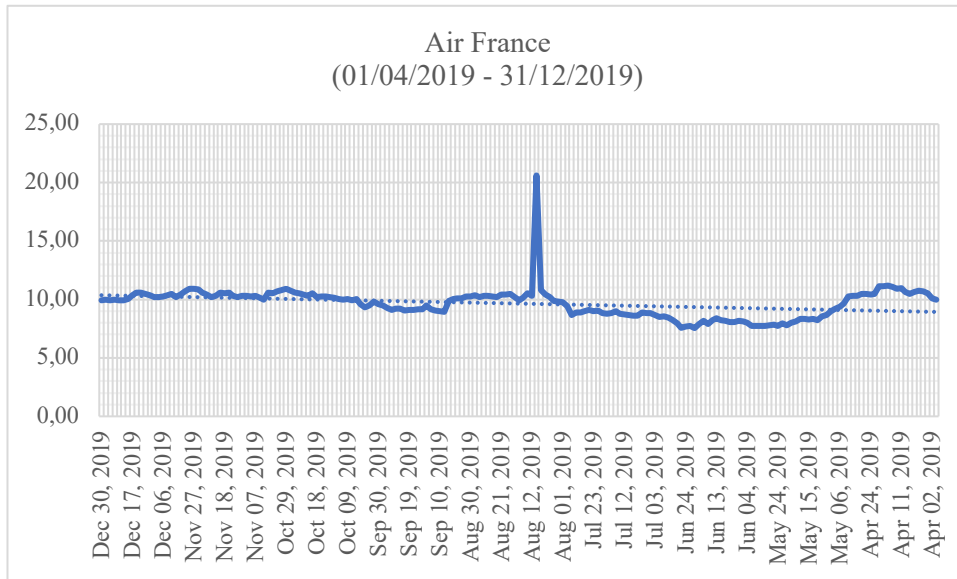
**Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη CAC40 για
(01/04/2019 – 31/12/2019)**



Διάγραμμα 4.28

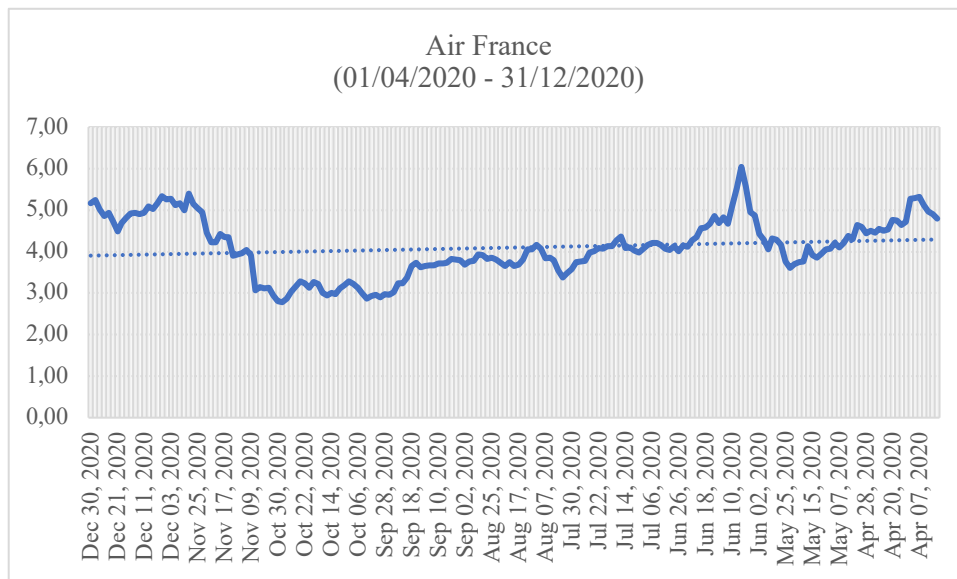
**Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη CAC40 για
(01/04/2020 – 31/12/2020)**

Το Διάγραμμα 4.28 παρουσιάζει την εξέλιξη του δείκτη για το ορισμένο χρονικό πλαίσιο μετά την εμφάνιση της απειλής. Πιο συγκεκριμένα, το διάστημα (01/04/2020 – 31/12/2020) παρουσιάζει μία ανοδική πορεία. Η απόδοση του δείκτη στην πρώτη περίπτωση φαίνεται να έχει μεγάλες αποκλίσεις τιμών σε ένα μη σταθερό περιβάλλον, ενώ στη δεύτερη περίπτωση σχολιασμού φαίνεται μία πιο χαμηλή αποδοτική εικόνα θετικών αποδόσεων. Στη συνέχεια, μέσω των Διαγραμμάτων 4.29 και 4.30 γίνεται απεικόνιση της αεροπορικής εταιρείας Air France για τα δύο επιλεγμένα χρονικά πλαίσια πριν και μετά την προβολή του κινδύνου, έτσι σε συνδυασμό με τις αποδόσεις του δείκτη αναφοράς του γαλλικού χρηματιστηρίου δημιουργείται μία σφαιρική ανάλυση απόδοσης όσον αφορά την εταιρεία στον κλάδο όπου εντάσσεται. Το Διάγραμμα 4.29 παρουσιάζει την εταιρεία για το χρονικό πλαίσιο πριν την εμφάνιση του ιού, με μία σταθερή θετική αποδοτική πορεία. Παράλληλα, το Διάγραμμα 4.30 απεικονίζει την εταιρεία μετά την εμφάνιση του κινδύνου του ιού, όπου η απόδοση της εταιρείας σημείωσε μία απότομη πτώση εν' συγκρίσει με την εικόνα που παρουσιάστηκε πριν τον ιό. Ο κίνδυνος επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τον κύκλο εργασίας της αεροπορικής εταιρείας Air France, όπου επήλθε αυτό το συντριπτικό αποτέλεσμα.



Διάγραμμα 4.29

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2019 – 31/12/2019)



Διάγραμμα 4.30

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για (01/04/2020 – 31/12/2020)

Επιπρόσθετα, με την βοήθεια υπολογισμού και μελέτης του προγράμματος Excel για την διερεύνηση των χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό Air France, πραγματοποιήθηκε και ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Η παλινδρόμηση πραγματοποιήθηκε για τα επιλεγμένα χρονικά πλαίσια πριν και μετά την εμφάνιση της απειλής. Έτσι, γίνεται αναφορά για τον Πίνακα 4.11 και Πίνακα 4.12, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted

R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Πιο συγκεκριμένα, η περίοδος (01/04/2019 – 31/12/2019) μελετάται στον Πίνακα 4.11, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,000324611, ωστόσο οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,436416694 ενώ για την μεταβλητή X1 0,247076118, τιμές όπου οι συντελεστές δεν είναι στατιστικά σημαντικοί για το συγκεκριμένο υπόδειγμα, λόγω t-stat < 2. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,002500561 και για την μεταβλητή X1 ανήλθε στο 0,16873259.

Πίνακας 4.11

Διερεύνηση εταιρείας Air France σε σχέση με δείκτη SPX (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,018016953							
R Square	0,000324611							
Adjusted R Square	-0,004992812							
Standard Error	0,078797289							
Observations	190							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	1	0,000379039	0,000379039	0,061046608	0,805118921			
Residual	188	1,167294388	0,006209013					
Total	189	1,167673427						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
Intercept	0,002500561	0,005729756	0,436416694	0,663035201	-0,008802315	0,013803437	-0,008802315	0,013803437
X Variable 1	0,16873259	0,68291744	0,247076118	0,805118921	-1,178433167	1,515898347	-1,178433167	1,515898347

Ακολούθως, ο Πίνακας 4.12 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο (01/04/2020 – 31/12/2020), όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,4687783536, οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο -0,75946026, τιμή με αρνητικό προσδιορισμό και απόκλιση από την πορεία του δείκτη, ενώ για την μεταβλητή X1 12,8803996, τιμή στατιστικά σημαντική, λόγω t-stat > 2. Επιπρόσθετα, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο -0,001741727 και για την μεταβλητή X1 στο 1,844212457, τιμή beta με στατιστική σημαντικότητα για το υπόδειγμα σε σύγκριση με την τιμή beta που σημειώθηκε για την χρονική περίοδο πριν τον κίνδυνο.

Πίνακας 4.12

Διερεύνηση εταιρείας Air France σε σχέση με δείκτη SPX (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,684677688							
R Square	0,468783536							
Adjusted R Square	0,465957917							
Standard Error	0,031447517							
Observations	190							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,164070839	0,164070839	165,9046939	1,26406E-27			
Residual	188	0,185921911	0,000988946					
Total	189	0,34999275						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-0,001741727	0,002293375	-0,75946026	0,448528504	-0,006265782	0,002782328	-0,006265782	0,002782328
X Variable 1	1,844212457	0,143179755	12,8803996	1,26406E-27	1,561767096	2,126657817	1,561767096	2,126657817

Συμπερασματικά, μέσω της ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε για τις δύο ευρωπαϊκές αεροπορικές εταιρείες παρουσιάζεται η απόδοση των οργανισμών στον κλάδο για τις δύο χρονικές περιόδους. Δύο χρονικές φάσεις όπου κάνουν απεικόνιση την επιρροή του κινδύνου στον οργανισμό. Ακολούθως, γίνεται απεικόνιση του Πίνακα 4.13 με τις τιμές beta (β) που παρουσιάστηκαν για τις δυο εταιρείες πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου.

Πίνακας 4.13

Τιμές Beta (β) Αεροπορικών Εταιρειών διερεύνησης

Εταιρεία	Χρονική Περίοδος	Τιμές beta (β)
Deutsche lufthansa	01/04/2019 – 31/12/2019	0,03
	01/04/2020 – 31/12/2020	0,78
Air France	01/04/2019 – 31/12/2019	0,17
	01/04/2020 – 31/12/2020	1,84

Τιμές όπου προσδιόρισαν την κατάσταση των αερομεταφορών για τις δυο Ευρωπαϊκές εταιρείες πριν και μετά τον κίνδυνο, πιο συγκεκριμένα οι δυο εταιρείες διερεύνησης σε αυτήν την κατηγορία πριν την κρίση παρουσίασαν μία συμπεριφορά κοντινής σε σχέση με τον δείκτη. Επιπρόσθετα, η εταιρεία Deutsche lufthansa για την περίοδο πριν τον κίνδυνο σημείωσε τιμή μικρότερη της μονάδας με αποτέλεσμα να θεωρηθεί με μεγάλη απόκλιση από την απόδοση του δείκτη, ενώ στην περίοδο της εμφάνισης του ιού η τιμή ανήλθε σε πολύ υψηλότερη τιμή και πλησίασε τη μονάδα, σε σχέση με πριν τον κίνδυνο, δεδομένο που επιφέρει μία μικρή επιθετικότητα στις προτιμήσεις του επενδυτικού κοινού προς την μετοχή του αεροπορικού

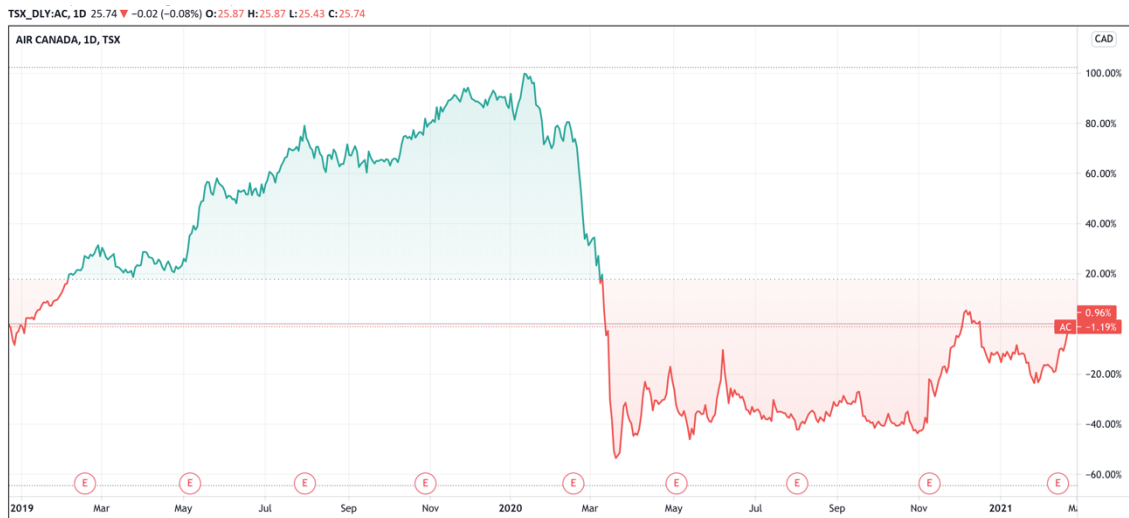
οργανισμού. Επίσης, η αεροπορική εταιρεία Air France σημείωσε τιμή beta για την περίοδο πριν την απειλή πολύ μικρότερη της μονάδας, όπου σημειώθηκε ότι η απόδοση πλησίαζε πολύ την απόδοση που είχε σημειωθεί στον δείκτη συσχέτισης, ενώ για την περίοδο μετά την εμφάνιση του ιού η αεροπορική βιομηχανία σημείωσε μία απότομη αύξηση στις προτιμήσεις των επενδυτών

Καναδική Αεροπορική Εταιρεία

VI. Air Canada

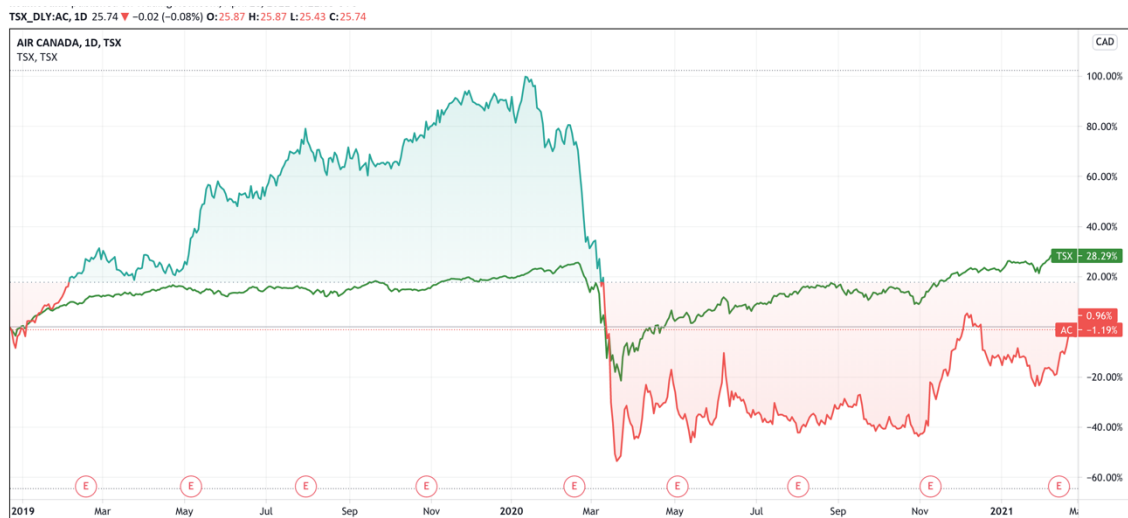
Επόμενη και τελευταία κατηγοριοποίηση που ήταν προς μελέτη, ήταν η Καναδική Αεροπορική Εταιρεία, όπου σχεδιάστηκε με σκοπό την απεικόνιση της τρίτης κατηγοριοποίησης που πραγματοποιήθηκε για τις έξι επιλεγμένες αεροπορικές εταιρείες, με την αεροπορική εταιρεία Air Canada. Μέσω των αναγραφόμενων απωλειών και παράλληλα με την ανάλογη στήριξη που επήλθε στην αεροπορική εταιρεία, επιδιώχθηκε η κάλυψη των απωλειών. Συνολικά η εταιρεία σημείωσε λειτουργικές απώλειες 3,4 δισεκατομμύρια ευρώ, για 6,4 δισεκατομμύρια κύκλο εργασιών -61,3%. Έτσι, για να αντεπεξέλθουν στον κίνδυνο, επήλθε από την διοίκηση του ομίλου η εκτίμηση της προσπάθειας μείωσης του μοναδιαίου κόστους από 8% σε 10%, κατά κύριο λόγο με την μείωση θέσεων εργασίας, με την κατάργηση 8.500 θέσεων πλήρους απασχόλησης. Με γνώμονα τις νέες συνθήκες η εταιρεία για να καταφέρει να επιβιώσει με το πέρασμα του έτους θα χρειαστεί και μία έξτρα ενίσχυση της τάξης των 4 δισεκατομμυρίων ευρώ για το 2021 ώστε να καταφερθεί η εξισορρόπηση των ζημιών. Έτσι, ακολούθως γίνεται η διαγραμματική απεικόνιση της απόδοσης της αεροπορικής εταιρείας για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο μελέτης σε συνδυασμό με τον δείκτη S&P/TSX. Ο δείκτης S&P/TSX Composite Index είναι καναδικός δείκτης και αντιπροσωπεύει το 70% της συνολικής κεφαλαιοποίησης της αγοράς στο Χρηματιστήριο του Τορόντο με περίπου 250 εταιρείες. Συνεπώς, στη συνέχεια απεικονίζεται διαγραμματικά η απόδοση της αεροπορικής βιομηχανίας μεμονωμένα, αλλά και συνδυαστικά με τον δείκτη συσχέτισης για το επιλεγμένο χρονικό διάστημα διερεύνησης. Αναφορικά, στο Διάγραμμα 4.31 παρουσιάζεται η συνολική πορεία του αεροπορικού οργανισμού, με απεικόνιση της επιρροής από τον κίνδυνο της πανδημίας, αλλά και την απότομη πτώση της απόδοσης. Επίσης, στο Διάγραμμα 4.32 γίνεται απεικόνιση για τον οργανισμό για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο σε σύγκριση με τον βασικό χρηματιστηριακό δείκτη «S&P/TSX Composite Index». Όπου ο δείκτης «S&P/TSX» είναι καναδικός με υψηλό ποσοστό της συνολικής κεφαλαιοποίησης της αγοράς. Μέτρο σύγκρισης που έχει υποστηρικτικό ρόλο στην μελέτη σύγκρισης του

οργανισμού για την απόδοση, αλλά και την εκτίμηση της αναμενόμενης απόδοσης για το άμεσο μέλλον.



Διάγραμμα 4.31

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air France για
(01/04/2019 - 31/12/2020)**



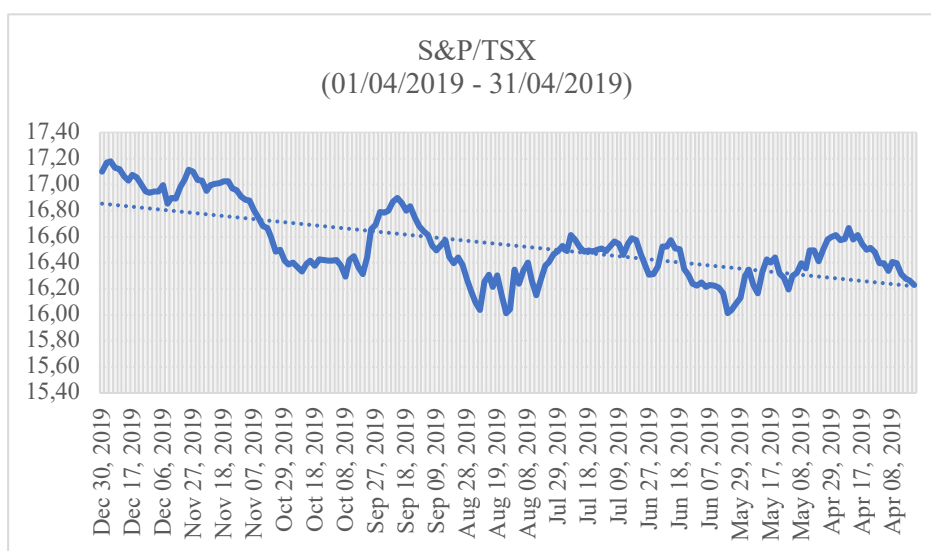
Διάγραμμα 4.32

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada & S&P/TSX για
(01/04/2019 - 31/12/2020)**

Μέσω των Διαγραμμάτων 4.31 και 4.32 γίνεται προβολή της πορείας της αεροπορικής εταιρείας Air France για την επιλεγμένη περίοδο πριν και μετά την προβολή της απειλής. Πιο συγκεκριμένα, στο Διάγραμμα 4.31 φαίνεται η εξέλιξη που υπήρχε από την 1^η Απριλίου του 2019 έως και τέλος του έτους 2020, όπου σημειώθηκε η πορεία με μία έντονη πτώση κατά την περίοδο του κορωνοϊού (COVID-19), δεδομένο που δείχνει την ευαισθησία της εταιρείας σε αυτό το είδος κινδύνου. Παράλληλα, στο Διάγραμμα 4.32 παρουσιάζεται η εξέλιξη του αεροπορικού

οργανισμού σε σχέση με τον βασικό χρηματιστηριακό δείκτη «S&P/TSX», ώστε να υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης για τον οργανισμό, όσον αφορά την απόδοση. Στη συνέχεια, μέσω της χρήσης πινάκων γίνεται απεικόνιση της απόδοσης της εταιρείας πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου.

Ακολούθως, επιδιώκεται διαγραμματική απεικόνιση της αεροπορικής εταιρείας και του δείκτη όπου χρησιμοποιήθηκε για την ανάλυση, με σκοπό την πλαισίωση της ανάλυσης του οργανισμού. Πιο συγκεκριμένα, με το Διάγραμμα 4.33 γίνεται αναπαράσταση του δείκτη «S&P/TSX» για την χρονική περίοδο (01/04/2019 – 31/12/2019) με τον κάθετο άξονα να αποτυπώνει τις τιμές που σημειώθηκαν, ενώ ο οριζόντιος αποτυπώνει την χρονική περίοδο. Εκ' τούτου, διαφαίνεται ότι η πορεία του δείκτη απεικονίζει μία ανοδική πορεία σε ασταθείς τιμές.

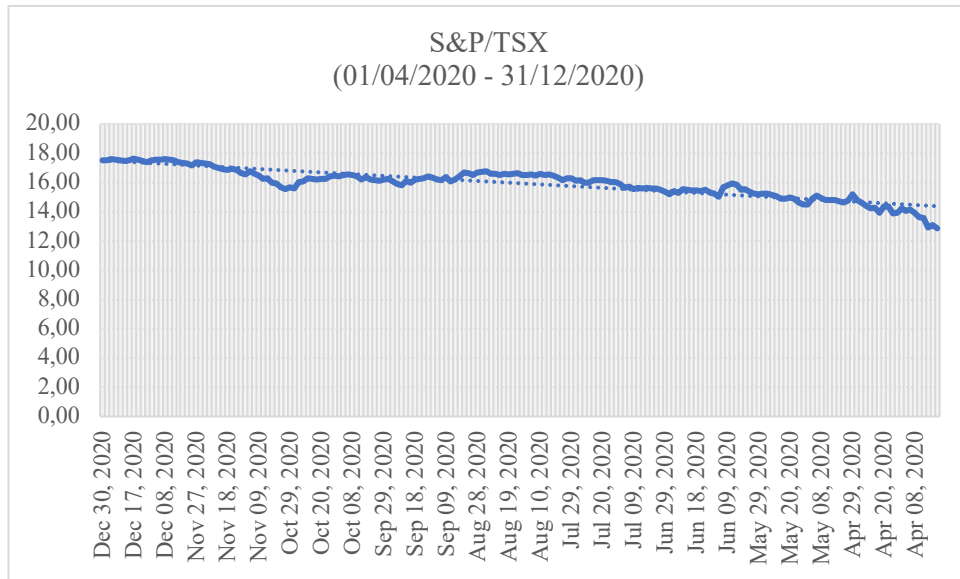


Διάγραμμα 4.33

**Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη S&P/TSX για
(01/04/2019 – 31/12/2019)**

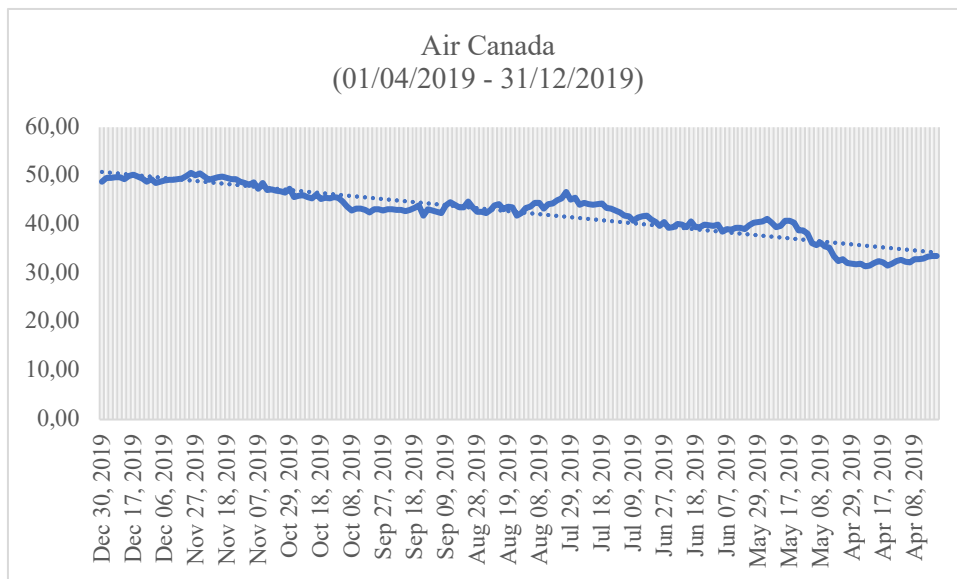
Το Διάγραμμα 4.33 αναπαριστά την απόδοση του δείκτη για το χρονικό πλαίσιο πριν την εμφάνιση του κινδύνου και των καθολικών αλλαγών που επήλθαν. Έτσι, διαφαίνεται μία ανοδική πορεία για την απόδοση του δείκτη με μία ανοδική πορεία. Ωστόσο, το Διάγραμμα 4.34 απεικονίζει την απόδοση του δείκτη την επιλεγμένη χρονική περίοδο έπειτα την επιρροή του κινδύνου, όπου θα φανεί η επίδραση που επήλθε από την επιρροή. Πιο συγκεκριμένα, το χρονικό διάστημα (01/04/2020 – 31/12/2020) φαίνεται μέσω του διαγράμματος, μία ανοδική πορεία σε σύγκριση με το διάστημα μετά την απειλή. Η απόδοση του δείκτη στην πρώτη περίπτωση φαίνεται να έχει μεγάλες αποκλίσεις τιμών σε ένα μη σταθερό

Πιο συγκεκριμένα, το χρονικό διάστημα (01/04/2020 – 31/12/2020) φαίνεται μέσω του διαγράμματος ανοδική πορεία σε σχέση με το διάστημα μετά τον κίνδυνο. Η απόδοση του δείκτη στην πρώτη περίπτωση φαίνεται να έχει μεγάλες αποκλίσεις τιμών σε ένα μη σταθερό περιβάλλον, ενώ στη δεύτερη περίπτωση σχολιασμού φαίνεται μία πιο αποδοτική εικόνα θετικών αποδόσεων. Στη συνέχεια, γίνεται διαγραμματική απεικόνιση των αποδόσεων για την περίοδο πριν και μετά τον κίνδυνο για την αεροπορική εταιρεία.



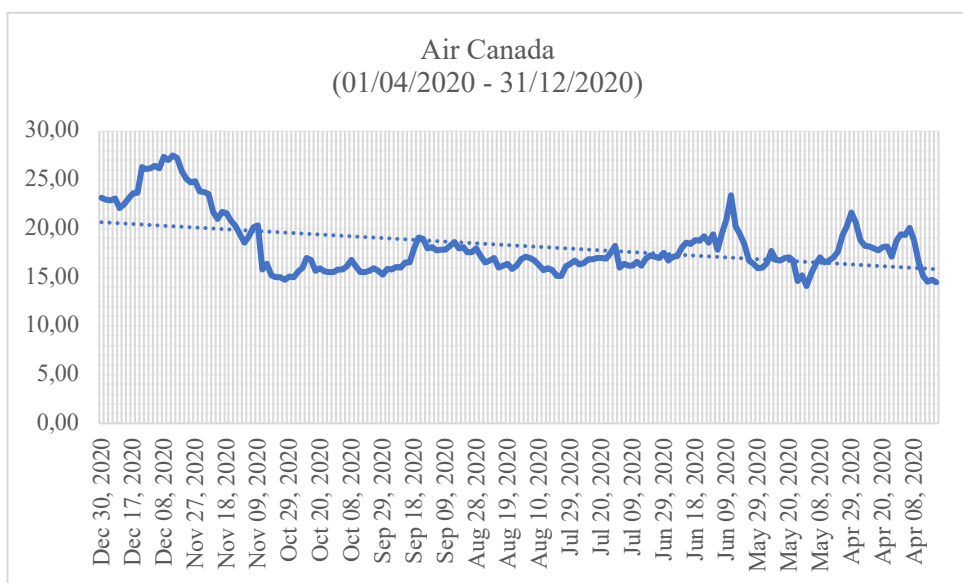
Διάγραμμα 4.34

Διαγραμματική απεικόνιση δείκτη S&P/TSX για (01/04/2020 – 31/12/ 2020)



Διάγραμμα 4.35

Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada για (01/04/2019 – 31/12/2019)



Διάγραμμα 4.36

**Διαγραμματική απεικόνιση εταιρείας Air Canada για
(01/04/2020 – 31/12/2020)**

Η εξέλιξη της πορείας του οργανισμού και συγκεκριμένα η απόδοση του μετά την επιλεγμένη περίοδο ανάλυσης φαίνεται και από το Διάγραμμα 4.36, όπου είναι η απεικόνιση των τιμών απόδοσης του αεροπορικού οργανισμού μετά την προβολή του κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα, το Διάγραμμα 4.35 και 4.36 συγκρίνει τις αποδόσεις για τις τιμές που συλλέχτηκαν πριν και μετά την προβολή του κινδύνου, όπου η εταιρεία παρουσίασε μία έντονη πτώση όσον αφορά τις τιμές απόδοσης. Ο κίνδυνος επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τον κύκλο εργασίας της αεροπορικής εταιρείας Air Canada με δημιουργία ερωτηματικών όσον αφορά την επιβίωση του οργανισμού.

Επιπρόσθετα, με την βοήθεια υπολογισμού και μελέτης του προγράμματος Excel για την διερεύνηση των χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου για τον αεροπορικό οργανισμό Air Canada, πραγματοποιήθηκε και ανάλυση μέσω παλινδρόμησης. Η παλινδρόμηση έλαβε χώρα για τα επιλεγμένα χρονικά πλαίσια πριν και μετά την εμφάνιση της απειλής. Έτσι, γίνεται αναφορά για τον Πίνακα 4.14 και Πίνακα 4.15, όπου γίνεται αναφορά στον συντελεστή προσδιορισμού (R Square), στον διορθωμένο συντελεστή προσδιορισμού (Adjusted R Square), στο τυπικό σφάλμα (Standard Error), στις παρατηρήσεις (Observations). Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις τιμές των συντελεστών εκτίμησης (Coefficient), στις τιμές της t στατιστικής των συντελεστών εκτίμησης (t-stat), στις τιμές p value των συντελεστών εκτίμησης (P value), επίσης γίνεται αναφορά και στα διαστήματα εμπιστοσύνης των συντελεστών εκτίμησης (Low – Upper Value). Πιο συγκεκριμένα, η περίοδος (01/04/2019 – 31/12/2019) μελετάται στον Πίνακα 4.14, όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,095688841, τιμή πολύ μικρή με χαμηλή ερμηνευτική ικανότητα, παράλληλα οι τιμές της t-stat των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 1,608018946, ενώ για την μεταβλητή X1

4,424432428, έτσι σημειώθηκαν στατιστικά σημαντικά τιμές, λόγω $t\text{-stat} > 2$. Ωστόσο, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,001815643 και για την μεταβλητή X1 ανήλθε στο 1,115494459 μία τιμή με αύξηση κατά 12% πάνω από τον δείκτη.

Πίνακας 4.14

Διερεύνηση εταιρείας Air Canada σε σχέση με δείκτη SPX (Before COVID-19)

BEFORE COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,30933613							
R Square	0,095688841							
Adjusted R Square	0,090800673							
Standard Error	0,015408206							
Observations	187							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,004647499	0,004647499	19,57560231	1,64827E-05			
Residual	185	0,043921372	0,000237413					
Total	186	0,048568871						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	0,001815643	0,001129118	1,608018946	0,109536297	-0,00041196	0,004043247	-0,00041196	0,004043247
X Variable 1	1,115494459	0,252121482	4,424432428	1,64827E-05	0,618091565	1,612897352	0,618091565	1,612897352

Πίνακας 4.15

Διερεύνηση εταιρείας Air Canada σε σχέση με δείκτη SPX (After COVID-19)

AFTER COVID-19								
SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,446504287							
R Square	0,199366078							
Adjusted R Square	0,195038327							
Standard Error	0,042718498							
Observations	187							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	1	0,084066111	0,084066111	46,06690199	1,50213E-10			
Residual	185	0,337600965	0,00182487					
Total	186	0,421667077						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	0,000279713	0,003162043	0,088459579	0,929607095	-0,005958587	0,006518013	-0,005958587	0,006518013
X Variable 1	1,93733918	0,285437585	6,787260271	1,50213E-10	1,374207947	2,500470413	1,374207947	2,500470413

Στη συνέχεια ο Πίνακας 4.15 απεικονίζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την χρονική περίοδο μετά την προβολή του κινδύνου για το επιλεγμένο χρονικό πλαίσιο (01/04/2020 – 31/12/2020), όπου ο συντελεστής προσδιορισμού ανήλθε στο 0,199366078, οι τιμές της $t\text{-stat}$

των συντελεστών εκτίμησης ανήλθαν για την τεταγμένη επί την αρχή (Intercept) στο 0,088459579 και για την μεταβλητή X1 6,787260271 όπου είναι στατιστικά σημαντικό νούμερο, λόγω $t\text{-stat} > 2$. Τιμές που λόγω του θετικού πρόσημου συμβαδίζουν με την απόδοση του εκάστοτε δείκτη σύγκρισης. Επιπρόσθετα, οι συντελεστές εκτίμησης (Coefficients) σημειώθηκαν για την τεταγμένη επί την αρχή στο 0,000279713 και για την μεταβλητή X1 στο 1,93733918, μία τιμή περίπου 80% πάνω από την τιμή που είχε σημειωθεί στην προηγούμενη περίοδο ανάλυσης.

Συνοπτικά, μέσω της ανάλυσης που πραγματοποιήθηκε για την καναδική αεροπορική εταιρεία παρουσιάζεται η απόδοση του οργανισμού στον κλάδο για τις δύο χρονικές περιόδους. Δύο χρονικές φάσεις όπου κάνουν απεικόνιση την επιρροή του κινδύνου στον οργανισμό. Ακολούθως, γίνεται απεικόνιση του Πίνακα 4.16 με τις τιμές beta (β) που παρουσιάστηκαν για την εταιρεία πριν και μετά την εμφάνιση του κινδύνου.

Πίνακας 4.16

Τιμές Beta (β) Καναδικής Αεροπορικής Εταιρείας διερεύνησης

Εταιρεία	Χρονική Περίοδος	Τιμές beta (β)
Air Canada	01/04/2019 – 31/12/2019	1,12
	01/04/2020 – 31/12/2020	1,94

Μέσω του Πίνακα 4.16 παρατηρείται η εικόνα με τις τιμές beta που συγκεντρώθηκαν για την αεροπορική εταιρεία Air Canada τις δύο χρονικές περιόδους. Πιο συγκεκριμένα, η τιμή αυξήθηκε περίπου κατά 80%, ποσοστό που υποδηλώνει απότομη αύξηση προς την αγορά της μετοχής, λόγω της γρήγορης επιστροφής σε υψηλές αποδόσεις. Παρά τις μειωμένες αποδόσεις που συγκεντρώθηκαν το χρονοδιάστημα μετά την επιβολή του κινδύνου, το αγοραστικό κοινό επέλεξε την αεροπορική μετοχή.

4.5 Συμπεράσματα

Όσον αφορά, το θεωρητικό πλαίσιο που αναπτύχθηκε στα προηγούμενα κεφάλαια με σκοπό την τοποθέτηση του αναγνώστη στο αντικείμενο της ανάλυσης, και σε συνδυασμό με τους πίνακες ανάλυσης παρατηρείται ότι ο κίνδυνος και γενικότερα η απειλή με την εμφάνιση της σε έναν οργανισμό πρέπει να επέλθει ο σύντομος υπολογισμός του κινδύνου και μετέπειτα η επίλυση του. Ένας κίνδυνος ανάλογα με την εξάπλωση του επιφέρει και την ανάλογη αρνητική εικόνα, πρωτίστως στον οργανισμό και μετέπειτα στο γενικό σύνολο, την αγορά όπου εντάσσεται ο

οργανισμός. Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά την αγορά στόχος που είχε επιλεγεί προς ανάλυση διασπάστηκε σε τρία βασικά τμήματα, ώστε να επέλθει η πιο αναλυτική μελέτη των επιλεγμένων αεροπορικών εταιρειών. Η Αμερική, η Ευρώπη και ο Καναδάς ήταν η τμηματοποίηση των υπό μελέτη εταιρειών, η Delta Airlines, η American Airlines, η United Airlines, η Deutsche Lufthansa AG, η Air France και η Air Canada απαρτίζουν τις προαναφερόμενες αεροπορικές εταιρείες. Η αερομεταφορά όπως και είναι γνωστό και διαδεδομένο, είναι αναγκαία είτε για την μεταφορά επιβατικού κοινού, είτε και για την μεταφορά αντικειμένων σε σύντομο χρονικό διάστημα, παράγοντας που όταν εμπλακεί και η έννοια του κινδύνου στην συνάρτηση, καλούνται τα αρμόδια όργανα να αντεπεξέλθουν όσον το δυνατόν πιο αποδοτικά και σύντομα χωρίς επικίνδυνες επιπτώσεις.

Ο προσδιορισμός του κινδύνου είναι ένα ζήτημα που έχει απασχολήσει την επιστημονική κοινότητα σε ένα βάθος χρόνου. Έτσι, ο κίνδυνος μπορεί να υπολογιστεί με πολλές μεθόδους και μέσα ανάλυσης, πιο συγκεκριμένα στην παρούσα εργασία χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος υπολογισμού μέσω του CAPM, όπου περιγράφει τη σχέση μεταξύ συστηματικού κινδύνου και αναμενόμενης απόδοσης των μετοχών. Η διερεύνηση βασίστηκε στον υπολογισμό και συσχέτιση των τιμών του εκάστοτε αεροπορικού οργανισμού σε σχέση με τον ανάλογο δείκτη σύγκρισης. Πραγματοποιήθηκε, συσχέτιση πριν και μετά την προβολή του κινδύνου, ώστε να πραγματοποιηθεί σχολιασμός βάσει της επιρροής του κινδύνου. Χάρη στην ανάλυση αυτή, επήλθε το επιθυμητό αποτέλεσμα σύγκρισης των δύο περιόδων εξέλιξης των εταιρειών όπου παρουσίασε ακριβώς την μετάπτωση από την απειλή. Η απειλή του COVID-19 συγκεκριμένα μέσω της πανδημίας πάγωσε την αγορά, με αποτέλεσμα την μείωση των εσόδων για τις αεροπορικές εταιρείες.

Η μείωση των κύκλων εργασίας για τους έξι αεροπορικούς οργανισμούς αναλύθηκε με την καταμέτρηση των τιμών απόδοσης για το ορισμένο χρονικό πλαίσιο πριν και μετά την πανδημία. Στη συνέχεια, μέσω της χρήσης του προγράμματος Excel και συγκεκριμένα της συσχέτισης δύο δειγμάτων, πραγματοποιήθηκε σχολιασμός των δύο δειγματικών περιοχών, ώστε να συγκριθούν η διακύμανση, ο μέσος αλλά και άλλα μέσα ώστε να διαφανεί η πορεία των απόδοσης της μετοχής για τις προσδιορισμένες χρονικές περιόδους. Η ανάλυση πραγματοποιήθηκε με χρήση πινάκων αλλά και διαγραμματικής απεικόνισης, ώστε να φανεί επακριβώς η εξέλιξη της πορείας για κάθε εταιρεία.

Εντούτοις, το χρονικό διάστημα πριν την προβολή της απειλής από την πανδημία του COVID-19, είχε οριστεί μεταξύ της 1^{ης} Απριλίου έως και 31^{ης} Δεκεμβρίου του 2019, όπου σημειώθηκαν θετικές τιμές και αποτελέσματα όσον αφορά την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε βάσει των τιμών που συγκεντρώθηκαν, τιμές που πλησίαζαν την απόδοση του εκάστοτε δείκτη. Αποτελέσματα που για ορισμένες εταιρείες ήταν ουτοπικά για την δεδομένη πιεστική χρονολογική περίοδο. Παράλληλα, μέσω της ορισμένης χρονολογικής περιόδου μετά την προβολή του κινδύνου, που είχε οριστεί η ημερομηνία 1^η Απριλίου έως και 31^η Δεκεμβρίου του

2020, σημειώθηκαν μεγαλύτερες απώλειες. Η πανδημία του COVID-19 επέφερε περίπου σε όλες τις εταιρείες μία αύξηση της τάξης του 80% με εξαίρεση την αεροπορική εταιρεία United Airlines που συγκέντρωσε τιμή απόδοσης διπλάσια του δείκτη για την δεύτερη περίοδο. Αξιοσημείωτο ήταν επίσης ότι η αεροπορική εταιρεία Deutsche Lufthansa σημείωσε απόδοση χαμηλότερη κατά 22% από τον δείκτη σύγκρισης. Λόγω, της απότομης πτώσης που σημειώθηκε από την προβολή του κινδύνου οι επενδυτές επέλεξαν την αγορά μετοχών των αεροπορικών εταιρειών επειδή έπειτα από τον κίνδυνο θα ερχόταν η ανάκαμψη των αεροπορικών βιομηχανιών. Με γνώμονα την θετική ανάκαμψη οι επενδυτές αγόραζαν μετοχές υπολογίζοντας στην απότομη επιστροφή της απόδοσης των εταιρειών.

Εν κατακλείδι, οι οργανισμοί και συγκεκριμένα οι αεροπορικές εταιρείες οφείλουν να είναι σε θέση να μετριάσουν τους κινδύνους που έχουν να αντιμετωπίσουν. Η διαδικασία, κατά την οποία αξιοποιείται για τον συγκεκριμένο σκοπό, είναι εκείνη της διαχείρισης του κινδύνου και της απειλής. Η διαχείριση της απειλής συντελεί προτεραιότητα, την δεδομένη χρονική στιγμή, για τις οικονομικές μονάδες. Η υιοθέτηση της από αυτές αποβλέπει στον, όσο το δυνατόν, πιο αποδοτικό και αποτελεσματικό έλεγχο των κινδύνων που συναντούν σε μία καθημερινή βάση. Αξιοσημείωτο που δεν πρέπει να παραληφθεί, όμως, είναι για τη σωστή εφαρμογή της η διάθεση σημαντικών κεφαλαίων από την πλευρά την εταιρείας και παράλληλα, την επιλογή του κατάλληλου ανθρώπινου δυναμικού για την στελέχωση της.

Στην δεδομένη περίπτωση ορισμένες αεροπορικές εταιρείες κατάφεραν να διαχειριστούν και να μετριάσουν την απειλή του κινδύνου με σκοπό την «δυναμική» ανάκαμψη, ώστε πρωτίστως να καταφέρουν να μείνουν στον κλάδο και δευτερευόντως να είναι ελκυστικές προς τους επενδυτές. Ορισμένες αεροπορικές εταιρείες κατάφεραν να σημειώσουν απόδοση υψηλότερη από τον δείκτη, ενώ άλλες πολύ χαμηλότερη απ' ότι ήταν την πρώτη χρονική επιλεγμένη περίοδο, δεδομένο όπου επέφερε καταστροφικές συνέπειες εκτός από τον περιορισμό στους κύκλους εργασίας ακόμη πιο δυσμενείς συνέπειες. Η παρούσα μελέτη με γνώμονα την ανάλυση έξι αεροπορικών εταιρειών όπου στη συνέχεια καταμερίστηκαν σε τρεις ομάδες περίπτωσης και μελέτης, κατά συνέπεια η Αμερική, η Ευρώπη και ο Καναδάς. Πραγματοποιήθηκε ανάλυση όσον αφορά τις τιμές απόδοσης των αεροπορικών βιομηχανιών, με αποτέλεσμα να συγκριθούν οι χρονικές περίοδοι πριν και μετά την απειλή, με αποτέλεσμα να διαφανεί ότι την δεύτερη χρονική περίοδο οι τιμές beta σημειώθηκαν πιο υψηλές, λόγω της απότομης αύξησης αγοράς μετοχών από τους επενδυτές, με βάση την περίοδο ανάκαμψης και επιστροφής στην συλλογή θετικών υψηλών αποτελεσμάτων. Συνεπώς, η ικανότητα των αεροπορικών εταιρειών, οργανισμών και ατόμων και διαβλέπουν και να αντιμετωπίζουν με επιτυχία κινδύνους, επηρεάζει τη βιωσιμότητα και την ευημερία, όχι μόνο μεμονωμένων οικονομικών μονάδων, αλλά και της γενικότερης οικονομίας στο σύνολο της, αλλά και του κλάδου.

4.6 Ανακεφαλαίωση

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάστηκε μέσω του υπολογισμού ανάλυσης του CAPM η διερεύνηση των τιμών δυο ορισμένων χρονικών περιόδων πριν και μετά την προβολή του κινδύνου. Οι τιμές που λήφθηκαν υπόψιν από τις αεροπορικές εταιρείες που ήταν προς ανάλυση ήταν η 1^η Απριλίου έως και η 31^η Δεκεμβρίου του 2019 ως θεωρημένη χρονική περίοδος πριν τον κίνδυνο και έπειτα η περίοδος μετά την εμφάνιση της πανδημίας ορίστηκε η χρονική περίοδος 1^η Απριλίου έως και 31^η Δεκεμβρίου του 2020. Αρχικά, έγινε ο προσδιορισμός των τιμών απόδοσης των μετοχών και των ανάλογων δεικτών σύγκρισης και πραγματοποιήθηκε εκτενής ανάλυση των δεδομένων, μέσω της ανάλογης σχετικής ανάλυσης σε συνδυασμό με διαγραμματική απεικόνιση αυτών. Στη συνέχεια, χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση και ο υπολογισμός του κινδύνου μέσω της μεθόδου υπολογισμού και σχολιασμού CAPM για κάθε αεροπορική εταιρεία στις δύο χρονικές περιόδους. Μέσω των σχετικών διαγραμμάτων και των υπολογισμών καταφέρθηκε να γίνει μία πλήρης σφαιρική ανάλυση όσον αφορά την απόδοση των εταιρειών αερομεταφοράς, πριν και μετά την πανδημία. Έτσι, υπήρχε ένα μέτρο σύγκρισης της απόδοσης για τους οργανισμούς, εκτός των αποδόσεων των εταιρειών λήφθηκαν υπόψιν και οι τιμές απόδοσης ορισμένων δεικτών που είχαν υποστηρικτικό ρόλο στην ανάλυση και μετέπειτα σχολιασμό. Με γνώμονα το θεωρητικό υπόβαθρο που υποστηρίχτηκε στα προηγούμενα κεφάλαια και σε συνδυασμό με την ανάλυση αυτού του κεφαλαίου, πραγματοποιήθηκε μία ανάλυση κινδύνου και σύγκρισης πριν και μετά την προβολή του κινδύνου, ώστε να διαφανεί η διαφορά στις δύο χρονικές περιόδους.

Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Στέφανος Ν. Κοτζαμάνης, (1999), «Διαχείριση χαρτοφυλακίου στη θεωρία και στην πράξη», Εκδόσεις: Metapublications.

Ξενόγλωσση

- Stephen J. Brown, Jerold B. Warner, (1980), «Measuring security price performance», Journal of Financial Economics, Volume 8, Issue 3, Pages: 205-258.
- Eugene F. Fama, (1970), «Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work», The Journal of Finance, Volume 25, Issue 2, Pages: 383-417.

- Harry M. Markowitz, (1952), Portfolio Selection, The Journal of Finance, Volume 7, Issue 1, p.77-91.
- Harry M. Markowitz, (1959), «Efficient Diversification of Investments», Portfolio Selection, New York.
- Robert C. Merton, (1973), «An Intertemporal Capital Asset Pricing Model», Vol. 41, No 5, Published by: The Econometric Society.
- Fisher Black, (1972), «Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing», The Journal of Business, Vol. 45, No. 3, pp. 444-455, Published by: The University of Chicago Press.

Διαδικτυακοί Τύποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Trading view	www.tradingview.com
Corporate Finance Institute / Beta	corporatefinanceinstitute.com
Naftemporiki.gr	m.naftemporiki.gr
Insider.gr / Lufthansa	Insider.gr
Insider.gr / Air France	Insider.gr
All stock today / Air Canada	el.allstocktoday.com
Yahoo Finance	finance.yahoo.com

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΕΓΑΣΙΑΣ

Βιβλιογραφία 1ου Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης (2013), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Αγορές – Προϊόντα – Κίνδυνοι », Εκδόσεις: Σταμούλης.
- Βασίλης Ν. Κέφης & Πέτρος Παπαζαχαρίου (2009), «Το επιχειρηματικό όραμα σε Business Plan», Εκδόσεις: ΚΡΙΤΙΚΗ.
- Θεοδωρόπουλος Ανδρέας (2010), «Στρατηγικός Επιχειρηματικός Σχεδιασμός (Πως να πραγματοποιήσετε την ανάπτυξη της επιχείρησής σας)», Εκδόσεις: Προπομπός.
- Κιόχος Πέτρος, Κιόχος Απόστολος, Παπανικολάου Γεώργιος (2003), «Διαχείριση Χαρτοφυλακίων & Χρηματοοικονομικών Κινδύνων», Εκδόσεις: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Κυριακή Κοσμίδου, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης (2003), «Συστήματα Διαχείρισης Τραπεζικών Κινδύνων : Η περίπτωση του Asset Liability Management», Εκδόσεις: Κλειδάριθμος.
- (Συλλογικό έργο) Μιχάλης Δούμπος, Κυριακή Κοσμίδου, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης, Δέσποινα Γιαννακάκη (2004), «Ανάλυση και εκτίμηση κινδύνου χώρας Country Risk: Θεωρητική και εμπειρική προσέγγιση», Εκδόσεις : Κλειδάριθμος.
- Μπουραντάς Κ. Δημήτρης (2002), «MANATZMENT Θεωρητικό Υπόβαθρο, Σύγχρονες Πρακτικές», Εκδόσεις Μπένου.
- Μπουραντάς Κ. Δημήτρης, Παπαλεξανδρή Α. Νάνσυ (2003), «Εισαγωγή στη Διοίκηση επιχειρήσεων», Εκδόσεις: Μπένου.
- Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2019), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα Έκδοση (Αγορές / Προϊόντα / Κίνδυνοι)», Εκδόσεις: Unibooks Publications.
- Πετραλιάς Αθανάσιος, Τζαβαλής Ηλίας (2008), «Επενδύσεις», Εκδόσεις Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (Εταιρεία Ο.Π.Α. Α.Ε).
- Χατζηγιάννου Π. Θ., Καλοκαιρινός Κ.Α., Τιμοθέου – Ποταμιά Μ. (2016), «Ποσοτική Ανάλυση», Πανεπιστήμιο Αθηνών, Εκδότης: Ιδιωτική Έκδοση.

- Καρασαββίδου Ε. – Χατζηγηρηγορίου (1986), «Λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων: Προσέγγιση με την επιχειρησιακή έρευνα», University Studio Press, Θεσσαλονίκη.

Ξενόγλωσση

- Andersen T. (2008), «The Performance Relationship of Effective Risk Management: Exploring the Firm Specific Investment Rationale», Long Range Planning, vol. 41, 155-176.
- Christopher L. Culp (2002), «The Revolution in Corporate Risk Management: A Decade in Innovations in Process and Products», Journal of Applied Corporate Finance, vol. 14, no. 4.
- Ulrick Beck (1999), «What is Globalization? », translated by Patrick Camiller Polity Press: Cambridge.
- Tony Merna & Faisal Al – Thani (2008), «Corporate Risk Management», Publication by John Wiley & Sons, second edition.
- Panos Angelopoulos & Panos Mourdoukoutas (2001), «Banking Risk Management in a Globalizing economy», Westport, Conn. USA: Quorum Books, London.
- Philippe Jorion, (2007), «Value at Risk: The New Benchmark for Managing Financial Risk», 3rd edition, McGraw-Hill, New York.
- Madura J. (1989), «International Financial Management», 2nd Edition, St. Paul, Minnesota: West Publishing Company.
- Slywotzky Adrian, (2004), «Exploring the strategic risk frontier», Vol. 32, No. 6, pp. 11-19, Emerald Group Publishing Limited. (Article).

Διαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Business Dictionary	www.businessdictionary.com
Αλφαβητικό Ευρετήριο	www.euretirio.com
Just Get PMP / Probability and impact matrix	Justgetpmp.com
Ανάλυση Ευαισθησίας	dit.uoi.gr

Βιβλιογραφία 2ου Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Walter Nicholson, Christopher Snyder (2018), «Μικροοικονομική Θεωρία – Βασικές αρχές και προεκτάσεις», 3^η έκδοση, Επιμέλεια: Δημήτρης Νταντάκας, Μετάφραση: Γιάννης Λαντούρης, Εκδόσεις: Κριτική.
- Νίκος Βέττας, Ιωάννης Κατσουλάκος (2004), «Πολιτική Ανταγωνισμού και Ρυθμιστική Πολιτική», Εκδόσεις: Τυπωθήτω / Δαρδανός, Αθήνα.
- Μυλωνή Βαρβάρα, Γεωργόπουλος Αντώνιος (2015), «Διεθνοποίηση και Διεθνικές Επιχειρήσεις», Εκδόσεις: Κάλλιπος.

Ξενόγλωσση

- ICAO, (2016), «Manual on the regulation of international air transport (Doc9826), Third Edition.
- Rigas Doganis (2006), «The Airline Business, 2nd Edition, Published by Routledge – Taylor & Francis Group.
- Cosmas Alex, Belobaba Peter, Swelbar William (2009), «The Effects of Open Skies Agreements on Transatlantic Air Services». (Article)
- Karen Mayor, Richard S.J. Tol. (2007), «The impact of the EU-US Open Skies agreement on International Travel and carbon dioxin emissions». (Article)
- Alessandro Cento (2008), «The Airline Industry: Challenges in the 21th Century (Contributions to Economics) », Abe Books.
- Alejandro Micco, Tomas Serebrisky (2006), «Competition regimes and air transport costs: The effects of the Open Skies Agreements». (Article)
- Clifford Winston, Jia Yan (2015), «Open Skies: Estimating Travelers' Benefits from Free Trade in Airline Services», American Economic Journal. (Article)
- Graham Brian, timothy M. Vowles (2006), «Carriers within Carriers: A strategic Response to Low – Cost Airline Competition». (Article)

Διαδικτυακοί Τύποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Insurance Daily News	www.insurancedaily.gr
ICAO	www.icao.int
Aviation Online Magazine	avstop.com
Wikipedia / Εποχή της αεριώθησης	el.wikipedia.org
Wikipedia / Eastern Airlines Shuttle	en.wikipedia.org
Wikipedia / Boeing 747	el.wikipedia.org
Eurocontrol lexicon	ext.eurocontrol.int
Aeroflot / Glossary	ir.aeroflot.com
European Commission / More competition and better quality: European Commission wants to strengthen the Single Market for Aviation	Ec.europa.eu
The Open Skies Treaty at a Glance	www.armscontrol.org
European Commission / Πρόταση ψηφίσματος Β6-0077/2007	Europarl.europa.eu
European Commission / An aviation strategy for Europe	Ec.europa.eu
European Commission / Προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων αλλά και προστασία ουσιωδών συμφερόντων	ec.europa.eu
Star Alliance	StarAlliance.com
SkyTeam	skyteam.com
OneWorld	oneworld.com
Niche Market	www.thebalancesmb.com
Wikipedia / Fly America	En.wikipedia.org
Fly America Act	Gsa.gov
The New York Times / Company Reports; Continental Is Dropping 'Lite' Service	Nytimes.com

Wikipedia / Freedom Air	En.wikipedia.org
Wikipedia / Delta Express	En.wikipedia.org
Wikipedia / Virgin Express	el.wikipedia.org
BWI (Baltimore / Washington International)	https://www.bwiairport.com/
Wikipedia / MetroJet	en.wikipedia.org
Wikipedia / Go Air	en.wikipedia.org
Wikipedia / Basiq Air	nl.wikipedia.org
Wikipedia / Buss Airlines	en.wikipedia.org
Wikipedia / Air Canada Tango	en.wikipedia.org
Wikipedia / Impulse Airlines	en.wikipedia.org
Wikipedia / Zip Airline	en.wikipedia.org
CBC / Air Canada's Zip shut down	www.cbc.ca
Wikipedia / Snowflake	en.wikipedia.org
Wikipedia / Song Airline	en.wikipedia.org
Wikipedia / Ted (airline)	en.wikipedia.org
Air France claims KLM takeover	Cnn.com
The United States Department of Justice	https://www.justice.gov/
«Κόκκινο» στη συγχώνευση Olympic Air - Aegean	Naftemporiki.gr
WikiVisually / Texas Air Corporation	Wikivisually.com
CAPA / How the legacy full-service airlines have responded to rising LCC competition	centreforaviation.com

Βιβλιογραφία 3ου Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Σφακιανός Γρηγόριος (1999), «Τεχνική των Συναλλαγών», Εκδόσεις: Interbooks.
- Αγγελόπουλος Χρ. Παναγιώτης (2013), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνος», Εκδόσεις: Σταμούλης.

- Βούλγαρη – Παπαγεωργίου Ευμορφία (2002), «Χρηματιστήριο Αξιών και Χρηματιστήριο Παράγωγων», Εκδόσεις: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Σφακιανός Γρηγόριος (1999), «Τεχνική των Συναλλαγών», Εκδόσεις: Interbooks.
- Ρεβάνογλου Μ. Ανδρέας, Γεωργόπουλος Δ. Ιωάννης (2003), «Γενική Λογιστική με Ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο (ΕΓΛΣ)», Εκδόσεις: Interbooks.
- Γκλεζάκος Μιχάλης (2004), «Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης.

Διαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
KLM Aviation	Klmjets.com
Lufthansa Charter	www.lufthansa.com
World Citizen / Delta Air Lines	Worldcitizen.gr
History of American Airlines	aa.com
Lufthansa	Lufthansa.com
Investing / Lufthansa	Gr.investing.com
United	United.com
Investing / United	Gr.investing.com
Air France	Airfrance.com
Air Canada	www.aircanada.com
OAPEC	Oapecorg.org
Airline Deregulation	Econlib.org
European Commission / Liberalisation	Ec.europa.eu
New York Stock Exchange	www.nyse.com
New York Heritage / War of 1812	nyheritage.org

Κράχ 1929	www.naftemporiki.gr
Wikipedia / Dow Jones	el.wikipedia.org
Trading view	www.tradingview.com
Feeding America	www.feedingamerica.org
Delta Airlines/ COVID-19	ir.delta.com
Financhill / Will American Airlines Go Out of Business ?	financhill.com

Βιβλιογραφία 4ου Κεφαλαίου

Ελληνόγλωσση

- Στέφανος Ν. Κοτζαμάνης, (1999), «Διαχείριση χαρτοφυλακίου στη θεωρία και στην πράξη», Εκδόσεις: Metapublications.

Ξενόγλωσση

- Stephen J. Brown, Jerold B. Warner, (1980), «Measuring security price performance», Journal of Financial Economics, Volume 8, Issue 3, Pages: 205-258.
- Eugene F. Fama, (1970), «Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work», The Journal of Finance, Volume 25, Issue 2, Pages: 383-417.
- Harry M. Markowitz, (1952), Portfolio Selection, The Journal of Finance, Volume 7, Issue 1, p.77-91.
- Harry M. Markowitz, (1959), «Efficient Diversification of Investments», Portfolio Selection, New York.
- Robert C. Merton, (1973), «An Intertemporal Capital Asset Pricing Model», Vol. 41, No 5, Published by: The Econometric Society.
- Fisher Black, (1972), «Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing», The Journal of Business, Vol. 45, No. 3, pp. 444-455, Published by: The University of Chicago Press.

Λιαδικτυακοί Τόποι

Φορέας	Ιστοσελίδα
Trading view	www.tradingview.com
Corporate Finance Institute / Beta	corporatefinanceinstitute.com
Naftemporiki.gr	m.naftemporiki.gr
Insider.gr / Lufthansa	Insider.gr
Insider.gr / Air France	Insider.gr
All stock today / Air Canada	el.allstocktoday.com
Yahoo Finance	finance.yahoo.com