

Analiza utjecaja Covid-19 pandemije na poslovanje avioprijevoznika u Europi

Peran, Vice

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:893620>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-08-27**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski studij poslovna ekonomija
– smjer Računovodstvo i revizija

**ANALIZA UTJECAJA COVID-19 PANDEMIJE NA
POSLOVANJE AVIOPRIJEVOZNIKA U EUROPI**

Diplomski rad

Vice Peran

Zagreb, rujan, 2022.
Sveučilište u Zagrebu

Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski studij Poslovne ekonomije
– smjer Računovodstvo i revizija

**ANALIZA UTJECAJA COVID-19 PANDEMIJE NA
POSLOVANJE AVIOPRIJEVOZNIKA U EUROPI
ANALYSIS OF THE COVID-19 PANDEMIC'S IMPACT ON
BUSINESS OPERATIONS OF AIRLINES IN EUROPE**

Diplomski rad

Ime i prezime: Vice Peran, JMBAG: 0067552541

Mentor: Prof. dr. sc. Ivana Mamić Sačer

Zagreb, rujan, 2022.

Vice Peran v.r.
Ime i prezime studenta/ice

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad (vrsta rada) isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Student/ica:

U Zagrebu, 28.8.2022.

Vice Peran v.r.
(potpis)

STATEMENT ON THE ACADEMIC INTEGRITY

I hereby declare and confirm by my signature that the final thesis is the sole result of my own work based on my research and relies on the published literature, as shown in the listed notes and bibliography. I declare that no part of the thesis has been written in an unauthorized manner, i.e., it is not transcribed from the non-cited work, and that no part of the thesis infringes any of the copyrights. I also declare that no part of the thesis has been used for any other work in any other higher education, scientific or educational institution.

In Zagreb, 28.8.2022.

Vice Peran v.r.
(personal signature of the student)

Sažetak:

Avioindustrija je važan čimbenik funkcioniranja modernog gospodarstva budući da omogućuje povezivanje ljudi različitih kultura i prijenos tereta brže nego bilo koji drugi oblik prijevoza u povijesti, također, ona zapošljava velik broj ljudi te indirektno pomaže funkcioniranju mnogih industrija. Među najpogođenijim industrijama u pandemiji Covid-19 našle su se one u kojima je nužan bliski kontakt, a u takve se ubraja avioindustrija, konkretno zračni prijevoz putnika. Ovaj rad se fokusira na analizu utjecaja Covid-19 pandemije na poslovanje avioprijevoznika u Europi. U prvom dijelu rada se opisuju glavna obilježja i modeli poslovanja avioprijevoznika te Europsko tržište zračnog prijevoza. U trećem dijelu slijedi teoretska obrada značaja temeljnih financijskih izvještaja te instrumenata analiza financijskih izvještaja, uz teoretsku obradu navode se neke od specifičnosti financijskog izvještavanja avioprijevoznika. U četvrtom dijelu rada se prikazuje sam način i razmjer utjecaja Covid-19 pandemije na poslovanje avioprijevoznika u svijetu i u Europi. Također, u ovom se dijelu prikazuje na koji su se način avioprijevoznici uspjeli prilagoditi novonastalim okolnostima kako bi što dulje opstali na tržištu, koju su ulogu imale državne pomoći te kakva su predviđanja za oporavak tržišta i poslovanje avioprijevoznika u budućnosti. U petom, odnosno posljednjem dijelu rada se provode postupci analize financijskih izvještaja na dva najuspješnija avioprijevoznika u Europi, prema njihovom modelu poslovanja. Analizom se nastoji prikazati financijski razmjer utjecaja Covid-19 pandemije na sigurnost i uspješnost poslovanja avioprijevoznika u Europi. Odabrana poduzeća su niskobudžetni avioprijevoznik (eng. Low Cost Carrier) Ryanair Holdings Plc te tradicionalni avioprijevoznik (eng. Full Service Network Carrier) Lufthansa Group. Provedenom analizom zaključeno je kako su oba poduzeća pretrpjela velike gubitke u 2020., ali vidljiv je početak oporavka u 2021. što se može iščitati iz rastućih financijskih pokazatelja uspješnosti. Odabrani avioprijevoznici su uspjeli održati likvidnost tokom pandemije, no uz cijenu povećane zaduženosti, ali i ona je počela opadati u 2021. godini.

Ključne riječi: Covid-19, avioprijevoznici, Europa, analiza financijskih izvještaja, Ryanair Holdings Plc, Lufthansa Group

Summary:

The aviation industry is an important factor in the functioning of the modern economy, since it enables the connection of people of different cultures and the transfer of cargo faster than any other form of transportation in history, it also employs many people and indirectly helps the functioning of many industries. Among the most affected industries in the Covid-19 pandemic were those in which close contact is necessary, and one of these is the aviation industry, specifically the air transport of passengers. This paper focuses on analyzing the impact of the Covid-19 pandemic on Airlines in Europe. The first part of the paper describes the main characteristics and business models of airlines and the European air transport market. In the third part, the theoretical treatment of basic financial statements and financial statement analysis techniques follows, and along with the theoretical treatment, some of the specifics regarding airline financial reporting are listed. In the fourth part of the paper, the manner and extent of the impact of the Covid-19 pandemic on the business operations of airlines in the world and in Europe is presented. Also, in this part, it is shown how the airlines managed to adapt to new circumstances in order to survive on the market as long as possible, what role state aid played and what are the predictions for the market recovery and airline operations in the future. In the fifth, that is, the last part of the paper the procedures for analyzing the financial statements of two of the most successful airlines in Europe according to their business model are carried out. The analysis aims to show the financial extent of the impact of the Covid-19 pandemic on the financial position and performance of airline operations in Europe. The selected companies are the low-cost carrier Ryanair Holdings Plc and the full-service network carrier Lufthansa Group. The analysis concluded that both companies suffered large losses in 2020, but the beginning of recovery is visible in 2021, which can be read from the growing financial performance indicators. Selected airlines managed to maintain liquidity during the pandemic, but at the cost of increased indebtedness, but it also began to decline in 2021.

Keywords: Covid-19, airlines, Europe, analysis of financial statements, Ryanair Holdings Plc, Lufthansa Group

Sadržaj

1.	Uvod	1
1.1.	Predmet i cilj rada.....	1
1.2.	Izvori podataka i metode prikupljanja.....	1
1.3.	Sadržaj i struktura rada.....	2
2.	Obilježja avioindustrije.....	3
2.1.	Glavna obilježja i modeli poslovanja avioprijevoznika	3
2.1.1.	Glavna obilježja poslovanja avioprijevoznika.....	3
2.1.2.	Modeli poslovanja avioprijevoznika.....	6
2.2.	Europsko tržište zračnog prijevoza.....	9
3.	Specifičnosti financijskog izvještavanja poduzeća iz avioindustrije.....	11
3.1.	Temeljni financijski izvještaji i njihova uloga u poslovnom odlučivanju.....	11
3.2.	Regulatorni zahtjevi te smjernice financijskog izvještavanja i objavljivanja.....	15
3.3.	Instrumenti analize financijskih izvještaja	18
4.	Utjecaj Covid-19 pandemije na poslovanje avioprijevoznika	25
4.1.	Utjecaj pandemije na poslovanje avioprijevoznika	25
4.2.	Prilagodba i reakcije avioprijevoznika na pandemiju	31
4.3.	Perspektive za oporavak sektora avioprijevoznika.....	32
5.	Analiza bilance i računa dobiti i gubitka odabranih avioprijevoznika	35
5.1.	Osnovne informacije o odabranim poduzećima	35
5.2.	Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka.....	37
5.2.1.	Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	37
5.2.2.	Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe	43
5.3.	Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka.....	53
5.3.1.	Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	53
5.3.2.	Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe	57
5.4.	Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja	62
5.4.1.	Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja tvrtke Ryanair Holdings Plc	62
5.4.2.	Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja Lufthansa grupe	66
5.4.3.	Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	69
5.4.4.	Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja Lufthansa grupe	72
6.	Zaključak.....	75

7. Popis literature	77
8. Popis tablica.....	82
9. Popis grafikona	83
10. Popis slika	83
11. Životopis studenta.....	84

1. Uvod

1.1. Predmet i cilj rada

Avioindustrija je jako osjetljiva na pad ekonomskih aktivnosti, prirodne katastrofe, političke nestabilnosti i pandemije. Kroz povijest ova industrija je bila pogođena s više događaja koji su uzburkali tržište zračnog prijevoza putnika, no niti jedan nije imao približan utjecaj na poslovanje avioprijevoznika kao Covid-19 pandemija. Zatvaranje granica, mjere socijalnog distanciranja, te promjene u ponašanju potrošača uvelike utječu na profitabilnost avioprijevoznika dok su operativni troškovi i dalje visoki. Predmet ovog rada je analiza utjecaja pandemije Covid-19 na poslovanje avioprijevoznika u Europi. Glavni cilj ovog rada je prikazati utjecaj Covid-19 pandemije na sigurnost i uspješnost poslovanja avioprijevoznika u Europi kroz instrumente analize financijskih izvještaja te druge industrijske pokazatelje. Cilj rada je analizirati financijske izvještaje dvaju najuspješnijih poduzeća na području Europe, uzevši u obzir da je svako poduzeće najuspješnije prema svom modelu poslovanja. Prvo poduzeće je Lufthansa grupa koja je se koristi tradicionalnim modelom poslovanja (eng. FSNC – Full Service Network Carrier), dok je drugo poduzeće Ryanair grupa koja posluje niskotarifnim modelom (eng. LCC – Low Cost Carrier). Dodatni ciljevi rada uključuju postizanje boljeg razumijevanja karakteristika poslovanja i financijskog izvještavanja avioprijevoznika te prikaz učinaka pandemije na avioprijevoznike u svijetu općenito.

1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja

U svrhu izrade rada korišteni su primarni i sekundarni izvori podataka. Korištena literatura sastoji se od znanstvenih i stručnih članaka, udžbenika, elektroničkih publikacija te baza podataka. Prilikom izrade rada korištene su metode analize i usporedbe, klasifikacije, deskripcije, indukcije, dedukcije te specifične metode analize pomoću instrumenata analize financijskih izvještaja.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Struktura rada se sastoji od šest poglavlja. Nakon uvoda, odnosno prvog dijela rada, u drugom dijelu rada se prikazuje povijesni razvitak komercijalnog zračnog prijevoza putnika, pojašnjavaju se glavne karakteristike funkcioniranja tržišta zračnog prijevoza putnika te karakteristike, strategije i međusobne razlike u poslovanju modela tradicionalnih (FSNC) i niskobudžetnih (LCC) avioprijevoznika. Nakon toga, slijedi analiza europskog tržišta zračnog prijevoza, njegov razvitak kroz povijest s osvrtom na proces liberalizacije tržišta, te današnje stanje. U trećem dijelu slijedi teoretska obrada značaja temeljnih financijskih izvještaja u poslovnom odlučivanju te prikaz instrumenata analize financijskih izvještaja. Uz teoretsku obradu u ovom dijelu rada se navode specifičnosti financijskog izvještavanja avioprijevoznika kao što su smjernice financijskog izvještavanja i objavljivanja kreirane od strane Međunarodne udruge za zračni prijevoz (IATA), ADGs – Airline Disclosure Guides koje ističu ključne probleme izvještavanja aviokompanija u skladu s Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja. U četvrtom dijelu se nastoji prikazati na koji način je Covid-19 pandemija utjecala na poslovanje avioprijevoznika te se daju konkretni podaci kako bi se mogao vidjeti sam razmjer negativnog utjecaja pandemije. Nadalje, u ovom dijelu se navode neke od strategija koje su implementirane od strane avioprijevoznika ciljem da što dulje opstanu na tržištu. Također, ovaj dio daje uvid u visinu i oblike državne pomoći te same implikacije koje takve pomoći mogu imati na razvoj i budućnost samog tržišta. Na posljeticu ovog dijela rada se navode neka od predviđanja stručnjaka u vidu oporavka ovog sektora. U petom dijelu, odnosno posljednjem dijelu rada se provodi sama analiza financijskih izvještaja avioprijevoznika kako bi se vidio financijski odraz razmjera utjecaja pandemije na poslovanje odabranih avioprijevoznika te donijeli zaključci o razinama sigurnosti i uspješnosti njihovog poslovanja. Šesti dio rada se odnosi na generalni zaključak provedenih analiza.

2. Obilježja avioindustrije

2.1. Glavna obilježja i modeli poslovanja avioprijevoznika

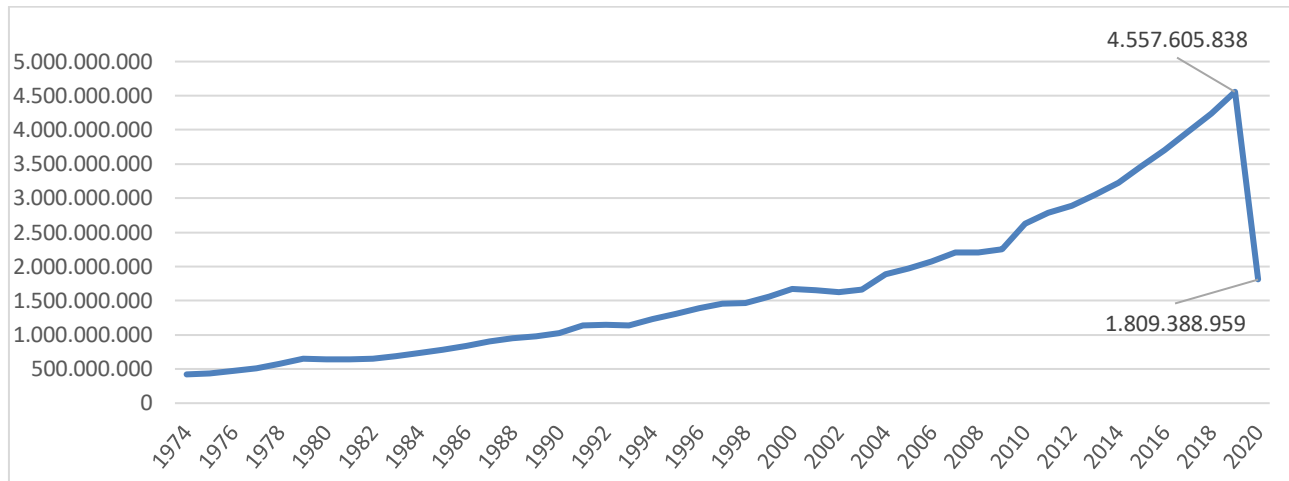
2.1.1. Glavna obilježja poslovanja avioprijevoznika

Avioindustrija (ATAG, 2020, 19-22) je važan čimbenik modernog gospodarstva jer omogućuje povezivanje ljudi različitih kultura i prijenos tereta brže nego bilo koji drugi oblik prijevoza u povijesti. Ima direktan i inducirani utjecaj na ekonomiju jer zapošljava velik broj ljudi, ali i, indirektan jer omogućuje funkcioniranje i razvoj drugih sektora kroz međunarodnu razmjenu i turizam.

Početak komercijalnog zračnog prijevoza putnika je obilježen prvim komercijalnim letom 1914. godine (Hayward, 2020a) koji se dogodio u SAD-u na letu između St. Petersburga i Tampe na Floridi. Let je trajao 20 minuta, a na letu je bio prevezen samo jedan putnik po cijeni od 400\$ što je ekvivalent današnjih 11.564,36\$. U periodu između dva svjetska rata avioprijevoznici su uglavnom bili fokusirani na prijevoz pošte s obzirom na to da su dobivali subvencije od vlada, i na luksuzne letove koje su si mogli priuštiti samo najimućniji. Važan iskorak za industriju se dogodio 1936. kada je proizveden avion Douglas DC3 koji je prvi profitabilni putnički avion kada se gledaju isključivo prihodi ostvareni od usluge prijevoza putnika i dodatnih usluga na letu.

Najznačajniji događaj, onaj zbog kojeg industrija ne bi nikada dosegla razinu na kojoj je danas je proizvodnja prvog putničkog aviona koji se pogoni mlaznim motorom. Naime, 1952. godine pušten je u promet De Havilland Comet, prvi putnički avion pogonjen mlaznim motorom, no na prvu se nije pokazao učinkovit zbog problema s konstrukcijom trupa, prozorima i ventilacijskim sustavom. U narednim godinama konkurentski proizvođači aviona su izdali svoje inačice aviona na mlazni pogon, a najuspješnijim se pokazao Boeing 707 koji je i velikim dijelom zaslužan za rast istoimene tvrtke koja je uz Airbus vodeći proizvođač putničkih aviona na svijetu. Kroz godine su avioni postajali sve profitabilniji, sigurniji i pouzdaniji što je uz proces globalizacije dovelo do velikog rasta ove industrije da bi u 2019., odnosno u godini prije početka širenja epidemije korona virusa avioprijevoznici na globalnoj razini prevezli 4.5 milijardi putnika (The World Bank, 2022) što je rekordan broj putnika prevezenih unutar godine dana na komercijalnim letovima.

Grafikon 1 - Broj putnika prevezenih na komercijalnim letovima 1974. - 2020.



Izvor: Izrada autora prema podacima baze podataka Svjetske banke. Dostupno na: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=IS.AIR.PSGR&country=>

Svaki proizvod ima svoju ponudu i potražnju (Budd i Ison, 2020, 26-31), pa tako i tržište zračnog prijevoza. Potražnja za zračnim prijevozom je po prirodi izvedena potražnja, odnosno potražnja koja nastaje kao posljedica rasta potražnje za nečim drugim kao npr. potrebe da ljudi ili teret budu na nekoj drugoj lokaciji, a ne zato što je sam put između dviju lokacija tražen. Također, potražnja dolazi u različitim oblicima jer postoji puno tržišnih segmenata s različitim nivoima osjetljivosti na cijenu i kvalitetu usluge. Potražnja za zračnim prijevozom ovisi o više faktora poput: međunarodne trgovine, rasta BDP-a, urbanizacije i rasta tržišta u nastajanju, odnosno ekonomija koje postaju sve više uključene u globalna ekonomska kretanja poput u ovom trenutku Indije, Meksika, Rusije, Kine itd. Na potražnju može utjecati sam avioprijevoznik povećanjem povezanosti između područja kroz povećanje broja sjedala, frekvencije letova i destinacija.

S druge strane, ponuda zračnog prijevoza dolazi kroz različite oblike modela poslovanja avioprijevoznika ili kroz udruženja avioprijevoznika. Modeli koji prevladavaju su tradicionalni, niskobudžetni i charter. Također, kroz povijest avioprijevoznici su formirali udruženja (saveze) zbog povećanja prometa na svojim čvorištima, ostvarenja veće pokrivenosti tržišta i destinacija, sinergije troškova (primjerice kod kupnje goriva, kupnja većih količina znači manje cijene po jedinici), standardizacije flote, zajedničkog korištenja infrastrukture te benefita marketinške

suradnje. Najpoznatija i najveća udruženja (Crail i Lupini, 2022) na svijetu su Star Alliance, SkyTeam i Oneworld.

Kako bi uspješno poslovali, avioprijevoznici se moraju koristiti različitim tehnikama upravljanja prihodima (Budd i Ison, 2020, 123-128). Upravljanje prihodima je jako bitno u ovoj industriji zbog prirode proizvoda. Naime, ako dođe do toga da sjedalo na određenom letu ne bude prodano, ono se ne može skladištiti i prodati kasnije. Slično je i u hotelijerstvu, željezničkom prijevozu, rent-a-car poslovanju ili autobusnom prijevozu. Avioprijevoznici zaračunavaju cijenu po sjedalu tako da prvo odrede minimalnu i maksimalnu cijenu na određenoj ruti, odnosno tako da naprave listu unaprijed određenih cijena po kojima sjedalo može biti prodano. Sukladno potražnji u datom trenutku avioprijevoznici moraju odrediti adekvatnu cijenu koju su kupci spremni platiti, s time da će istovremeno ostvariti maksimalan prihod te popunjenost zrakoplova. U vremenima smanjene potražnje avioprijevoznici postavljaju niske cijene kako bi pobudili interes te popunili zrakoplove, dok u vremenima povećane potražnje avioprijevoznici postavljaju veće cijene radi ostvarenja većih prihoda i doticanja točke isplativosti na određenom letu. Veća popunjenost leta znači i potencijalno više prihoda ostvarenih kroz prodaju dodatnih usluga poput prtljage, rezervacija sjedala te hrane i pića.

Avioprijevoznici zapošljavaju analitičare koji se koriste informatičkim sustavima za upravljanje prihodima (eng. revenue management system). Ovi sustavi funkcioniraju na bazi raznih algoritama koji predviđaju potražnju za svaki let koristeći podatke stečene na prethodnim letovima, a na posljetku rezultat obrade podataka je kombinacija cijena kojom se ostvaruju optimalni prihodi.

2.1.2. Modeli poslovanja avioprijevoznika

Najstariji model poslovanja komercijalnih avioprijevoznika je Full Service Network Carrier (FSNC) (Budd i Ison, 2020, 107-111) ili tradicionalni avioprijevoznik kojim većinom posluju avioprijevoznici koji su prethodno bili pod državnim vlasništvom te su većinu svojih prihoda bazirali na letovima za koje su imali dozvolu od vlade, a koji se odnose na rute između važnih gradova, odnosno između država s kojima je domicilna država imala dobar odnos te je kroz bilateralne sporazume dogovorila rute.

FSNC karakterizira korištenje velikih aerodroma, korištenje čvorišta, dugi i kratki letovi, programi nagrađivanja putnika i korištenje različitih vrsta distribucija prodaje. Na letovima uglavnom imaju više klasa koje su uobičajeno podijeljene na ekonomsku, premium ekonomsku, poslovnu i prvu klasu. Svaka klasa se razlikuje po veličini prostora za sjedenje, uslugama pruženim na letu te uslugama pruženim na aerodromu poput prioritetnog ukrcaja i pristupa luksuznim čekaonicama. Koriste uskotrupne i širokotrupne zrakoplove koje preraspoređuju ovisno o popunjenosti pojedinih letova. Tradicionalni avioprijevoznici posluju na temelju takozvanog „HUB and spoke network“ pristupa koji se temelji na tome da avioprijevoznik ima svoje čvorište u nekom velikom gradu iz kojeg raspoređuje letove za druga čvorišta ili manje gradove. Kako bi dobili pristup drugim čvorištima ulaze u saveze s drugim FSNC. Oblicima suradnje poput ugovora o međusobnom priznavanju dokumenata (eng. Interline Agreements) i Code Sharing sporazuma šire svoju tržišnu pokrivenost jer nude letove na većem geografskom području. U svojoj marketinškoj strategiji više se oslanjaju na dugoročan odnos s kupcima na način da im nude karte za sportske događaje, predstave ili vaučere za popuste u raznim trgovinama. Također, koriste i programe nagrađivanja putnika gdje korisnici programa skupljanju kilometre ili milje letenjem, unajmljivanjem vozila, odsjedanjem u hotelu, korištenjem kreditne kartice pri plaćanju i slično. Kako bi ovaj koncept funkcionirao avioprijevoznik surađuje s bankama, iznajmljivačima automobila, hotelima, naftnim kompanijama, trgovinama i slično.

Deregulacijom tržišta u Americi i Europi otvoren je put novim modelima poslovanja na tržištu, odnosno Low Cost Carrier (LCC) (Budd i Ison, 2020, 111) ili niskobudžetnom modelu avioprijevoznika. Specifičnost ovog poslovnog modela je stroga kontrola troškova. Troškovi se nastoje minimizirati u svakom segmentu poslovanja. Ovi avioprijevoznici koriste manje popularne

aerodrome koje su odbacili FSNC, to mogu biti aerodromi u manjim gradovima u koje FSNC nikada nisu ni koristili ili sporedni aerodromi u velikim gradovima, primjerice u gradu Londonu, LCC koriste zračne luke Stansted, Gatwick i Luton koje su udaljenije od grada naspram zračne luke Heathrow koju koriste FSNC. Većina niskobudžetnih avioprijevoznika koristi sporedne aerodrome, kao npr. Ryanair, dok druga vrsta niskobudžetnih avioprijevoznika (Krajinović et al., 2020) kao što je npr. EasyJet koji koristi skuplje aerodrome smještene u većim gradovima s velikom frekvencijom putnika i tako direktno konkurrira tradicionalnim avioprijevoznicima nižim cijenama za iste rute.

Neki od postupaka koje LCC provode u praksi kako bi postigli što veću troškovnu učinkovitost: (Budd i Ison, 2020, 112-113) Ne raspoređuju putnike u više klasa, svi putuju jednom klasom, ekonomskom gdje se svaka dodatna usluga naplaćuje tako da putnik može izabrati isključivo usluge koje su mu potrebne.

- Kako bi maksimalno iskoristili svoje resurse, imaju stroge rasporede letenja kojima se nastoji minimizirati vrijeme koje zrakoplovi provode na aerodromu, odnosno avioni se brzo prebacuju na drugu rutu čim odrade prvu.
- Rijetko koriste zračne mostove za ukrcavanje putnika, preferiraju stepenice radi manjih naknada.
- Većinu karata prodaju putem svojih web stranica kako bi zaobišli troškove provizije putničkih agencija i ostalih posrednika. Također, ovako sakupljaju više podataka o preferencijama kupaca.
- Koriste jednu vrstu aviona radi manjeg troška uhodavanja, odnosno manjeg troška obučavanja posade i ostalih zaposlenika.
- Svoju ponudu kreiraju na temelju preferencija osoba koje putuju u slobodno vrijeme.
- Koriste takozvani „Point to point” sistem koji se ne bazira na preusmjeravanju prometa putem čvorišta, nego isključivo prijevozu između dviju destinacija.
- LCC imaju praksu oglašavanja cijena leta po cijenama nižim od operativnog troška po putniku kako bi privukli putnike na svoju web stranicu. Ovo je takozvana cjenovna strategija lidera u gubitku (eng. loss leaders).
- Putem web stranica ovakvi avioprijevoznici ostvaruju i dodatne prihode od oglašavanja proizvoda drugih tvrtki, primjerice hotela ili rent-a-car poduzeća.

Postoje dvije strategije u određivanju cijena (Budd i Ison, 2020, 128-133), ona tradicionalna gdje se povratno putovanje naplaćuje manje nego dvije jednosmjerne karte čime avioprijevoznik osigurava da putnik neće povratno putovanje obaviti na letu drugog prijevoznika. Druga strategija se bazira na jednosmjerno putovanje s fokusom na najnižu moguću cijenu na tom letu, ne obazirući se na povratno putovanje. FSNC se pretežito koriste tradicionalnom strategijom utvrđivanja cijena, dok LCC baziraju na strategiji minimalne cijene jednosmjernog putovanja. U bliskoj prošlosti, FSNC su započeli primjenjivati jednosmjernu strategiju određivanja cijena na rutama kratke udaljenosti kako bi se mogli natjecati s niskim konkurentnim cijenama LCC. Također, ovaj način određivanja cijena je puno jednostavniji od tradicionalnog kojeg generalno primjenjuju FSNC. Naime, FSNC mora prilagođavati cijene za putnike koji putuju point-to-point na letovima kratke udaljenosti i za putnike koji putuju na letovima kratke udaljenosti samo kako bi stigli do čvorišta pa nastavili put na letu daleke udaljenosti iste tvrtke. Za putnike koji putuju point-to-point FSNC će primjenjivati jednosmjernu strategiju kako bi konkurirali LCC, dok će za putnike koji se koriste njihovim čvorištima imati drugačiju strategiju. Naime, cijena pojedinog leta se u tom slučaju određuje na temelju ukupno prijeđenih kilometara na oba leta, što će rezultirati nižom cijenom leta kratke udaljenosti za tog putnika nego za onog koji ne ide tom rutom da bi koristio čvorište za neki drugi let.

Kod point-to-point sistema avioprijevoznici traže ravnotežu između privlačenja putnika koji rezerviraju mjesta rano zbog nižih cijena (pretežito turisti) i povećanju cijena leta što je bliži dan leta kako bi se ostvario veći prihod na poslovnim putnicima koji moraju putovati na određeni dan, a manje su osjetljivi na cijenu. Veća popunjenost zrakoplova je važna za oba modela poslovanja, a posebice za LCC jer više putnika na letu uz veće prihode ostvarene kroz prodaju karata također daje veću šansu da će biti ostvareni visoki prihodi prodajom dodatnih usluga koje su većinom uključene u kartu kod FSNC.

2.2. Europsko tržište zračnog prijevoza

U prošlosti, zračnim prijevozom u Europi su dominirali nacionalni avioprijevoznici (Europski parlament, 2020) poput British Airways-a, Air France-a, Lufthansa-e, Iberia-e i KLM-a čije su rute bile formirane na temelju međudržavnih bilateralnih ugovora. U takvom okruženju ulazak na tržište novim avioprijevoznicima je bio jako otežan. Životni standard u Europi je postepeno rastao što je dovelo do povećane potražnje za zračnim prijevozom, a to je nagnalo da se pokrene proces liberalizacije tržišta zračnog prijevoza.

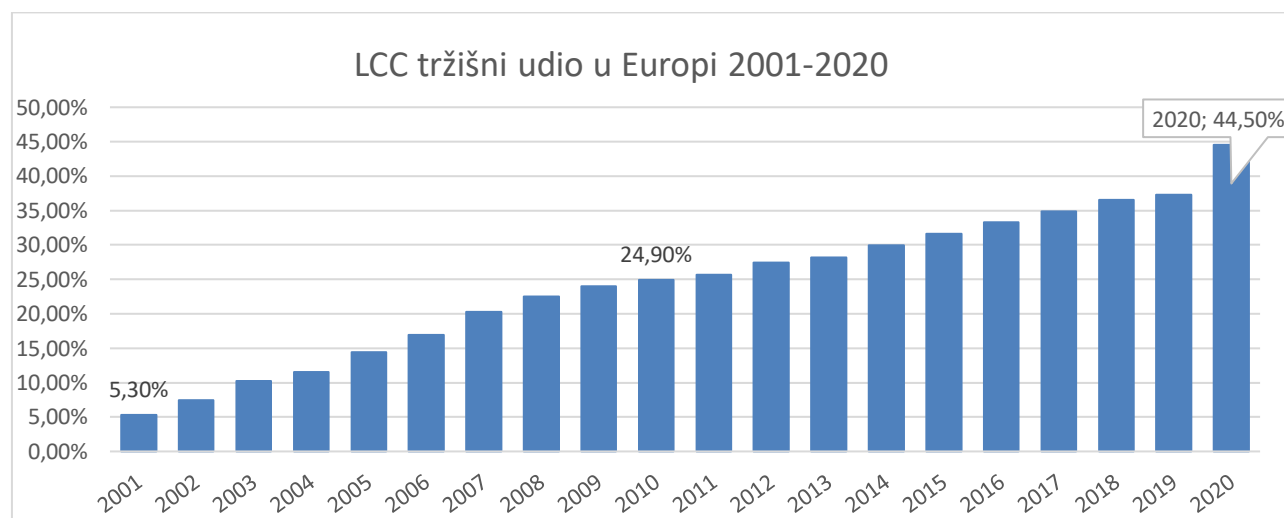
Po uzoru na SAD, gdje je tržište uspješno liberalizirano 1978. izglasavanjem Akta o deregulaciji zračnog prijevoza, u Europi je proces liberalizacije započeo 1986. donošenjem Jedinstvenog europskog akta i uspostavljanjem unutarnjeg tržišta, a potom kroz prvi (1987.), drugi (1990.) i treći (1992.) paket uredbi, a zadnjom uredbom (EZ) br. 1008/2008 Europskog parlamenta i Vijeća su potpuno uklonjena sva preostala trgovinska ograničenja unutar EU za europske avioprijevoznike (Europski parlament, 2020). Trećim paketom avioprijevoznicima na području EZ mogu slobodno određivati cijene za putnike i teret bez posebne dozvole i ovlaštenja od strane država. Također, treći paket dozvoljava rad zračnim prijevoznicima registriranim na području Europske zajednice jedino ako ispune sljedeće uvjete:

1. „moraju biti u vlasništvu i pod stvarnom kontrolom država članica i/ili državljana države članice, a njihovo glavno mjesto poslovanja mora se nalaziti u državi članici,
2. njihova financijska situacija mora biti dobra, moraju biti osigurani na odgovarajući način kako bi podmirili štetu u slučaju nesreće,
3. moraju posjedovati stručnu sposobnost i organizaciju kako bi zajamčili sigurno poslovanje u skladu s propisima na snazi; kao dokaz te sposobnosti izdaje se „svjedodžba o sposobnosti zračnog prijevoznika (Europski parlament, 2020)“.

Kako bi svi sudionici na tržištu imali pravedne i jednake uvjete poslovanja Europska zajednica donosi razne uredbe kojima to nastoji ostvariti. Neke od njih su zakoni o državnim potporama kojima se prati javno financiranje, zakoni o tržišnom natjecanju kojima se nastoje regulirati udruživanja avioprijevoznika i namještanje cijena. Također, postoje i uredbe kojima se nastoji osigurati pravedna i transparenta raspodjela tzv. „slotova“ za slijetanje i uzlijetanje u zračnim lukama na tako da se za dodjelu odredi nezavisan koordinator.

Liberalizacija je dovela (Burghouwt et al., 2015, 27-28) do lakšeg ulaska na tržište novim igračima koji su implementirali poslovni model troškovnog vodstva iz SAD-a, a to su LCC. Njihov tržišni udio je rastao s godinama i pružali su sve jaču konkurenciju FSNC što se može vidjeti u priloženom grafikonu. Ali, istovremeno, za FSNC liberalizacija je donijela mogućnost jačanja svojih postojećih čvorišta i razvoja novih čvorišta što se počelo događati sredinom 90-tih godina prošlog stoljeća. Većina tih čvorišta je primarno povezivala kontinentalnu Europu s internacionalnim destinacijama dok su neke otvorene pretežito za turistički promet u obalnim destinacijama.

Grafikon 2 - Tržišni udio LCC avioprijevoznika u Europi 2001-2020



Izvor: Izrada autora na temelju podataka objavljenih na statističkoj platformi Statista. Dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/1117218/low-cost-carrier-market-share-europe/>

LCC koji dominiraju u Europi su Ryanair, EasyJet, Wizz air, Norwegian Air, Vueling. FSNC koji dominiraju u Europi su Lufthansa, British Airlines, Air France-KLM i Turkish Airlines. Ryanair je najveći avioprijevoznik u Europi po broju prevezenih putnika, ukupno 152 milijuna u 2019. (Hayward, 2020b) Slijedi ga Lufthansa 145 milijuna. U kriznoj 2020. godini Ryanair je zadržao poziciju vodećeg avioprijevoznika po broju prevezenih putnika, 72,4 milijuna (Statista, 2021a), dok je Lufthansa bila vodeća po ostvarenim prihodima, 16,6 milijardi \$ (Statista, 2020b).

3. Specifičnosti financijskog izvještavanja poduzeća iz avioindustrije

3.1. Temeljni financijski izvještaji i njihova uloga u poslovnom odlučivanju

Glavni cilj financijskih izvještaja pružanje informacija za donošenje poslovnih odluka. Financijski izvještaji pružaju informacije o financijskom položaju, uspjehu te o ostvarenim novčanim tokovima u tijeku obračunskog razdoblja. Mogu biti interne i eksterne prirode ovisno o tome kojim korisnicima su namijenjeni. Interne izvještaje većinom koristi menadžment poduzeća za donošenje odluka na dnevnoj, tjednoj, mjesečnoj, kvartalnoj i godišnjoj bazi dok su eksterni izvještaji namijenjeni korisnicima van poduzeća poput vlasnika, zaposlenika, banaka, investitora i slično. Za razliku od internih izvještaja, forma eksternih financijskih izvještaja je zakonski propisana, a sadržaj je definiran standardima koje definiraju profesionalna računovodstvena tijela i odbori.

Temeljne financijske izvještaje čine:

- Bilanca
- Račun dobiti i gubitka
- Izvještaj o novčanom toku
- Izvještaj o promjenama kapitala
- Bilješke uz financijske izvještaje

Bilanca ili izvještaj o financijskom položaju je dio skupa temeljnih financijskih izvještaja koji prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na određeni dan. Imovina čini aktivu bilance, a izvori imovine, tj. obveze i kapital pasivu. Aktiva i pasiva uvijek moraju biti jednake kako bi bilanca bila ispravna. Imovina se dijeli na skupine dugotrajne i kratkotrajne imovine, a razlika u klasifikaciji je temeljena na kriteriju likvidnosti, odnosno o tome koliko brzo se pojedini oblik imovine može pretvoriti u novac. Kratkotrajna imovina se može pretvoriti u novac u roku od godine dana, a za dugotrajnu je potrebno dulje od godine dana da se pretvori u novac. Kratkotrajna imovina se uobičajeno dalje dijeli na podskupine zaliha, potraživanja, financijske imovine te novca i novčanih ekvivalenata. S druge strane dugotrajna imovina se uobičajeno dijeli na podskupine materijalne imovine, nematerijalne imovine, dugotrajnih potraživanja i dugotrajne financijske imovine.

Kako bi neki resurs mogao biti unesen u bilancu kao imovina, mora zadovoljavati sljedeće uvjete:

- Mora biti pod kontrolom poduzeća

- Mora imati mjerljivu vrijednosti
- Od resursa se može očekivati buduća ekonomska korist (Žager et al., 2016, 37)

Na pasivnoj strani, obveze se dijele prema kriteriju ročnosti na dugoročne i kratkoročne ovisno o tome koliko vremena je potrebno da dospiju na naplatu. Kratkoročne obveze dopijevaju u roku od godine dana dok dugoročne obveze dolaze na naplatu nakon godine dana. Neke od uobičajenih podskupina dugoročnih i kratkoročnih obveza su obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, obveze prema dobavljačima, obveze prema zaposlenima, obveze za predujmove, obveze prema poduzetnicima unutar grupe, obveze prema društvima povezanim sudjelujućim interesom. Kapital se smatra trajnim izvorom imovine jer nema dospjeća. On se smatra vlastitim izvorom imovine za razliku od obveza koje su tuđi izvori, dijeli se na uloženi i zarađeni kapital. Uključuje skupine temeljnog kapitala, kapitalnih rezervi, revalorizacijskih rezervi, ostalih rezervi, zadržane dobiti te dobiti (gubitka) tekuće godine.

Račun dobiti i gubitka ili izvještaj o uspješnosti poslovanja je dio skupa temeljnih financijskih izvještaja koji prikazuje uspješnost poslovanja kroz prihode i rashode te njihovu razliku koja predstavlja dobit ili gubitak u određenom vremenskom razdoblju. Za razliku od bilance koja je statičnog karaktera jer prikazuje stanje imovine, obveza i kapitala na određeni dan, račun dobiti i gubitka je dinamičkog karaktera jer prikazuje kretanje prihoda i rashoda unutar određenog vremenskog razdoblja.

Prihodi i rashodi nastaju na temelju promjena na imovini, obvezama i kapitalu tijekom poslovanja. Prihodi nastaju u obliku povećanja imovine ili smanjenja obveza, isključujući uplate vlasnika, a rashodi nastaju kroz smanjenje imovine ili povećanje obveza. Općenito, prihodi i rashodi se grupiraju ovisno o aktivnostima tvrtke, prihodi i rashodi ostvareni iz glavnih aktivnosti tvrtke se uobičajeno iskazuju kao poslovni prihodi i rashodi, a prihodi i rashodi vezani uz financijske aktivnosti poduzeća, primjerice financiranje poduzeća, ulaganje u financijsku imovinu i davanje posudbi se iskazuju kao financijski prihodi i rashodi u računu dobiti i gubitka. Neuobičajeni prihodi i rashodi, odnosno oni koji nisu financijski te ne proizlaze iz temeljnih poslovnih aktivnosti se iskazuju kao ostali poslovni prihodi i rashodi.

Općenito, glavne prihode avioprijevoznika čine prihodi od prodaje karata, a manji dio od prijevoza tereta (IATA, 2021, 1) (10-15% u uvjetima prije pandemije) i dodatno pomoćni prihodi (eng. Ancillary revenues) koji čine hranu i piće kupljeno na samom letu, kupnju mjesta za prtljagu u kabini i odjeljku za prtljagu, rezervaciju sjedala i slično. Glavne troškove čine (Hayward, 2022) amortizacija, leasing, održavanje zrakoplova, troškovi osiguranja, naknade posrednika za rezervaciju i prodaju karata, troškovi osoblja, gorivo, aerodromske naknade, trošarine i porezi, i ostalo.

Izvještaj o novčanim tokovima je dio skupa temeljnih financijskih izvještaja prikazuje svo kretanje novca unutar određenog vremenskog razdoblja. Novčana kretanja su podijeljena i prezentirana u izvještaju u 3 dijela ovisno o prirodi novčanog toka. Novčani tokovi, odnosno novčani primici ili izdaci čiji je nastanak vezan uz obavljanje temeljnih poslovnih aktivnosti tvrtke se klasificiraju u skupinu novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti. Nakon novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti u izvještaju slijede novčani tokovi iz investicijskih aktivnosti koji su uobičajeno vezani uz nabavku ili prodaju dugotrajne imovine. Na posljertku su prezentirani novčani tokovi iz financijskih aktivnosti koji se odnose na tokove povezane s financiranjem operacija poduzeća putem tuđih i vlastitih izvora. Razlika između primitaka i izdataka ostvarenih iz navedenih kategorija daje pozitivan ili negativan čisti novčani tok koji daje do znanja je li poduzeće unutar razdoblja primilo više novca nego što je potrošilo, ili obrnuto.

Uobičajeno, unutar poslovnih aktivnosti se ubrajaju primici od prodaje robe ili pružanja usluga, primici od provizija, raznih naknada i slično, izdatke prema dobavljačima za isporučenu robu ili usluge, isplate plaća, plaćanje poreza itd. U investicijske aktivnosti se ubrajaju primici od prodaje dugotrajne imovine, primici od povrata danih kredita, primici po osnovi prodaje financijske imovine, izdaci za nabavu dugotrajne imovine, izdaci za dane kredite drugima, izdaci za kupnju financijske imovine itd. U financijske aktivnosti se ubrajaju primici od emisije vrijednosnih papira, primici od primljenih kredita, izdaci za otkup vlastitih dionica, izdaci za kamate i dividende, ostale izdaci po osnovi otplate kredita itd.

Za izvještaj o novčanom toku se najčešće kaže da daje najbolju sliku o poslovanju jer je moguće vidjeti točno koliko je poduzeće izdvojilo/primilo za održavanje operativnog poslovanja, da li ulaže

u novu imovinu kako bi proširilo poslovanje ili obrnuto i koliko se novca koristi za otplatu financijskih obveza.

Izveštaj o promjenama kapitala je dio skupa temeljnih financijskih izvještaja. Na njemu je prikazano početno stanje, nastale promjene unutar obračunskog razdoblja te završno stanje pozicija kapitala. unutar obračunskog razdoblja. Najznačajnije promjene koje se prikazuju na ovom izvještaju nastaju na pozicijama temeljnog kapitala, kapitalnih rezervi, revalorizacijskih rezervi, ostalih rezervi, zadržane dobiti ili prenesenih gubitaka te dobitka ili gubitaka tekuće godine. Također u ovom izvještaju se prikazuju i iznosi učinaka promjena računovodstvenih politika.

Uz navedene izvještaje Bilješke također čine skup temeljnih financijskih izvještaja. One služe kako bi čitateljima dodatno pojasnile pojedine pozicije u financijskim izvještajima, a to je pogotovo bitno kod većih društava s mnoštvom različitih vrsta transakcija. Sadržaj informacija koje je potrebno objaviti unutar bilješki je propisan računovodstvenim standardima. Također u bilješkama je potrebno opisati računovodstvene politike koje su korištene prilikom sastavljanja financijskih izvještaja.

3.2. Regulatorni zahtjevi te smjernice financijskog izvještavanja i objavljivanja

Sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja uređeno je normativnim okvirom kojeg čine računovodstvena načela, računovodstveni standardi i zakonski propisi (Žager et al. 2021, 154-163).

Računovodstvena načela predstavljaju temeljna pravila koja se koriste prilikom sastavljanja i prezentiranja financijskih izvještaja. Svako načelo je označeno s jednom ili dvije riječi, a svako načelo predstavlja ključne koncepte potrebne za razumijevanje računovodstva. Nadalje, detaljniju razradu računovodstvenih načela predstavljaju računovodstveni standardi u pogledu metoda obuhvata, računovodstvenog procesiranja i prezentiranja informacija. Računovodstveni standardi se dijele na nacionalne i međunarodne računovodstvene standarde. Države su primarno razvile nacionalne računovodstvene standarde koji su bili prilagođeni specifičnostima njihovih nacionalnih ekonomija, što je često značilo razlike u računovodstvenim standardima između zemlja. Zbog sve veće internacionalizacije poslovanja došlo je do potrebe boljeg razumijevanja financijskih izvještaja poduzeća iz drugih država stoga su 1973. kreirani Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) od strane Odbora za Međunarodne računovodstvene standarde. Ti standardi su kasnije preimenovani u Međunarodne standarde financijskog izvještavanja (MSFI) jer su se pretežito bavili problematikom financijskog izvještavanja.

Od 2002. godine Europska unija je usvojila Međunarodne standarde financijskog izvještavanja (MSFI) kao obvezne standarde financijskog izvještavanja za sva poduzeća čijim se financijskim instrumentima trguje na reguliranim tržištima kapitala (Europski parlament i Vijeće EU, 2002, 3). Za poduzeća koja nisu uvrštena na burzu svaka članica zasebno određuje uvjete ili dozvolu za primjenu MSFI. Korištenjem zajedničkih računovodstvenih standarda poboljšava se transparentnost i usporedivost financijskih izvještaja poduzeća, čime se povećava tržišna učinkovitost i smanjuju troškovi prikupljanja kapitala za poduzeća (IFRS, b.d.). Poduzeća analizirana u ovom radu imaju sjedišta na području Europske unije i kotiraju na burzi stoga su dužna sastavljati financijske izvještaje u skladu s MSFI.

Kako bi aviokompanije što bolje prezentirale financijske informacije u skladu s MSFI, vodeća međunarodna udruga za zračni prijevoz (IATA) osnovala je radnu grupu koju čine čelni računovođe aviokompanija članica udruge. Radna grupa je u suradnji s revizorskim društvom

KPMG razvila smjernice objavljivanja (eng. ADG – Airline Disclosure Guides). Smjernice se dijele na problematiku vezanu za računovodstvo zaštite, održavanja, troška kupnje aviona i amortizacije, i izvještavanja o poslovanju segmenta (IATA, b.d.).

Smjernica Računovodstvo zaštite po MSFI 9 (eng. Hedge accounting under IFRS 9) (IATA, 2016a) vezana je uz problematiku financijskog izvještavanja i objavljivanja transakcija povezanih s trgovinom i držanjem derivativnih financijskih instrumenata. Poznato da se avioprijevoznici koriste raznim derivativnim financijskim instrumentima poput opcija te standardiziranih i nestandardiziranih terminskih ugovora (eng. future and forward contracts) kako bi se zaštitili od rasta cijena goriva, tečajnih razlika i rizika rasta kamatnih stopa. U vrijeme kada se definirao MSFI 9: Financijski Instrumenti, radna grupa i KPMG su se sastali s osobljem Odbora za međunarodne računovodstvene standarde (eng. International Accounting Standards Board) kako bi istaknuli ključne probleme s kojima su se avioprijevoznici susretali prilikom računovodstvenog evidentiranja transakcija i financijskog izvještavanja, s ciljem da se standard što više prilagodi avioprijevoznicima (IATA, 2016a).

Avioprijevoznici su dužni redovito obavljati servisiranja zrakoplova kako bi ih održali u operativnom stanju, a uz to i zadovoljavali sigurnosne norme postavljene od strane regulatornih tijela. Smjernica Računovodstvo održavanja (eng. Maintenance accounting) (IATA 2016b) vezana uz računovodstveno evidentiranje održavanja zrakoplova koji su u vlasništvu poduzeća ili u financijskom i operativnom najmu. Neke od glavnih preporuka su opisane u nastavku. Kod računovodstvenog iskazivanja troškova rezerviranja primjenjuju se MRS 37: Rezerviranja, nepredvidive obveze i nepredvidiva imovina te MRS 16: Nekretnine, postrojenja i oprema. MRS 37 navodi kako je se rezerviranja ne bi smjela priznavati ako ih je moguće izbjeći, a sve buduće troškove održavanja je moguće izbjeći ako zrakoplov ne leti ili se može prodati. Neki avioprijevoznici rezerviraju sredstva za koja smatraju da će biti utrošena za održavanje zrakoplova, a često se događa da procijenjeni iznos rezerviranja odstupa od stvarnog iznosa nakon pregleda zrakoplova. U praksi su rezerviranja uobičajenija za zrakoplove korištene u sklopu operativnog lizinga jer se zrakoplov mora vratiti u određenom stanju koje je definirano ugovorom. MRS 16 navodi kako je potrebno kapitalizirati troškove održavanja zrakoplova, ali je u praksi ponekad teško

odrediti koji troškovi će biti kapitalizirani, a koji će se iskazati kao trošak, odnosno što se smatra investicijskim, a što tekućim održavanjem.

Smjernica Računovodstveno evidentiranje nabave zrakoplova i amortizacije (eng. Airline acquisition cost and depreciation) (IATA, 2016c) navodi da se narudžbe aviona ugovaraju nekoliko godina prije isporuke po diskontiranim cijenama koje se računaju putem kompleksnih mehanizama. Vrste plaćanja uz regularno plaćanje, mogu uključivati opcijske ugovore, prava na kupnju dionica za postojeće dioničare, proizvođačeve kredite u obliku dodatnih usluga, obročno plaćanje, depozite itd. Ova smjernica pomaže avioprijevoznicima u primjeni MRS 16 kod odluke koji sve troškovi mogu biti kapitalizirani u vrijednost kupljenog zrakoplova. Transakcije kupnje zrakoplova se najčešće izvršavaju u dolarima pa mogu stvoriti tečajni rizik za avioprijevoznike kojima dolar nije funkcionalna valuta, stoga se ti avioprijevoznici nastoje zaštititi od tečajnog rizika raznim derivativnim financijskim instrumentima. Realizirani dobiti i gubici proizašli iz ovakvih ugovora se mogu kapitalizirati u trošak nabave zrakoplova. Nadalje, zbog visokih cijena nabave zrakoplova dolazi za potrebe za zaduživanjem iz kojeg proizlazi trošak kamate koji se može kapitalizirati. Također, poželjno je da se troškovi inspekcija i velikih servisa (remonta) pri kojima se vrši promjena pojedinih dijelova, uključuju u nabavnu vrijednost zrakoplova, ali nekad se vrši dilema koji zamjenski dio može biti kapitaliziran u vrijednost zrakoplova jer poboljšava njegovu operativnu učinkovitost, a koji promijenjeni dijelovi će biti iskazani kao trošak u računu dobiti i gubitka kada nastanu.

U vidu evidentiranja troškova amortizacije smjernica navodi da se zrakoplovi sastoje od više dijelova koji imaju različit životni vijek. Sukladno tome, ako je moguće utvrditi troškove stjecanja pojedinih dijelova, treba ih grupirati odvojeno, odnosno dijelovi se moraju grupirati u skupine onih koji se amortiziraju po jednakoj stopi. Amortizacijske stope i načine obračuna amortizacije zrakoplova i pripadajućih komponenti je potrebno provjeravati na kraju svakog obračunskog perioda zbog tehnološkog napretka i razvitka zrakoplova nove generacije jer zrakoplovi i komponente u tom slučaju gube na vrijednosti.

Posljednja smjernica naziva Izvještavanje po segmentima (eng. Segment Reporting) (IATA, 2016d) prikazuje na koji način pojedini avioprijevoznici dijele svoje segmente poslovanja i kako

izvještavaju ostvarene rezultate tih segmenata u skladu s MSFI 8. Izvještavanje o segmentima poslovanja omogućuje čitateljima financijskih izvještaja bolje razumijevanje poslovanja tvrtke i njenog poslovnog okruženja. Izvještavanje o poslovanju po operativnim segmentima, proizvodima i uslugama, geografskim regijama i glavnim skupinama kupaca definirano je standardom MSFI 8. MSFI 8 definira kriterije po kojima se neki dio poslovanja može voditi kao operativni segment poslovanja i ujedno ako zadovoljava navedene kriterije, navodi da poslovanje tog segmenta mora biti prezentirano u financijskim izvještajima.

3.3. Instrumenti analize financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja (Žager et al., 2021, 36-43) je proces upotrebe različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u financijske informacije koje služe kao korisna podloga za potrebe upravljanja, odnosno donošenja poslovnih odluka. Kako bi se donijele kvalitetne poslovne odluke financijske informacije dobivene analizom financijskih izvještaja potrebno je sagledati uzimajući u obzir i druge nefinancijske informacije koje nam govore o stanju okoline u kojoj poduzeće posluje i primjerice samoj strategiji poduzeća.

Analiza financijski izvještaja se vrši pomoću sljedećih sredstava i postupaka:

- Komparativni financijski izvještaji (horizontalna analiza)
- Strukturni financijski izvještaji (vertikalna analiza)
- Analiza pomoću financijskih pokazatelja
- Specijalizirane analize

Horizontalnom analiza se provodi putem komparativnih financijskih izvještaja kojima se uspoređuju podaci iz dvaju ili više vremenskih razdoblja. Cilj ove analize je prikazati kakva su kretanja pojedinih stavki imovine, obveza, kapitala, prihoda i rashoda da bi korisnik mogao uvidjeti jesu li kretanja uobičajena što bi značilo pozitivan sud o sigurnosti i uspješnosti poslovanja, ili postoje iznimke na koje treba obratiti pažnju i dodatno ih analizirati. Kada se u svrhu analize uzima više od dvije godine, potrebno je jednu godinu uzeti kao baznu. Analizom s prikazuje apsolutna i relativna promjena između promatranih razdoblja, relativna promjena se računa pomoću formule (Spiceland et al., 2019, 602-603):

$$\text{Povećanje(smanjenje)} = \frac{\text{Iznos tekuće godine} - \text{Iznos prethodne godine}}{\text{Iznos prethodne godine}}$$

Vertikalna analiza se provodi putem strukturnih financijskih izvještaja koji prikazuju udio pojedinih stavki bilance i računa dobiti i gubitka u odnosu na cjelinu. Naime, kod bilance se gleda udio pojedinih stavki imovine, obveza i kapitala u ukupnoj aktivi ili pasivi, dok se kod računa dobiti i gubitka gleda udio pojedinih stavki prihoda i rashoda u ukupnim prihodima ili u prihodima od prodaje. Korisnicima financijskih izvještaja ova analiza daje sliku o važnosti pojedinih stavki u financijskim izvještajima, a i u samom poslovanju. Također, ova vrsta analize je korisna kada se uspoređuju dvije tvrtke različitih veličina koje posluju u istoj industriji.

Najvažniji instrumenti analize financijskih izvještaja su financijski pokazatelji. Pokazatelji se razmatraju kao nositelji informacija koji su potrebni za upravljanje poslovanjem i razvojem poduzeća. Pokazatelji se računaju kako bi se stvorila informacijska podloga za donošenje poslovnih odluka. Ovisno o odlukama koje se žele donositi, važnost pojedinih financijskih pokazatelja se naglašava. Pojedinačni financijski pokazatelji mogu se klasificirati u nekoliko skupina, a to su:

- Pokazatelji likvidnosti
- Pokazatelji zaduženosti
- Pokazatelji aktivnosti
- Pokazatelji ekonomičnosti
- Pokazatelji profitabilnosti
- Pokazatelji investiranja (Žager et al., 2021, 43-56)

Navedeni pokazatelji se izračunavaju na slijedeći način:

Slika 1 - Pokazatelji analize financijskih izvještaja

Pokazatelj	Formula	Pokazatelj	Formula
Pokazatelji likvidnosti		Pokazatelji zaduženosti	
Koeficijent tekuće likvidnosti	$\frac{\text{Kratkotrajna imovina}}{\text{Kratkoročne obveze}}$	Koeficijent zaduženosti	$\frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Ukupna imovina}}$
Koeficijent ubrzane likvidnosti	$\frac{\text{Novac} + \text{potraživanja}}{\text{Kratkoročne obveze}}$ ili $\frac{\text{Kratkotrajna imovina} - \text{Zalihe}}{\text{Kratkoročne obveze}}$	Koeficijent vlastitog financiranja	$\frac{\text{Kapital i rezerve}}{\text{Ukupna imovina}}$
Koeficijent trenutne likvidnosti	$\frac{\text{Novac}}{\text{Kratkoročne obveze}}$	Koeficijent financiranja	$\frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Kapital i rezerve}}$
Koeficijent financijske stabilnosti	$\frac{\text{Dugotrajna imovina}}{\text{Kapital i rezerve} + \text{dugoročne obveze}}$	Pokriće troškova kamata	$\frac{\text{Zarada prije kamata i poreza (EBIT)}}{\text{Rashodi od kamata}}$
		Faktor zaduženosti	$\frac{\text{Ukupne obveze}}{\text{Zadržana dobit} + \text{troškovi amortizacije}}$
		Stupanj pokrića 1	$\frac{\text{Kapital i rezerve}}{\text{Dugotrajna imovina}}$
		Stupanj pokrića 2	$\frac{\text{Kapital i rezerve} + \text{dugoročne obveze}}{\text{Dugotrajna imovina}}$
Pokazatelji aktivnosti		Pokazatelji ekonomičnosti	
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	$\frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupna imovina}}$	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	$\frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupni rashodi}}$
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	$\frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Kratkotrajna imovina}}$	Ekonomičnost poslovanja	$\frac{\text{Poslovni prihodi}}{\text{Poslovni rashodi}}$
Koeficijent obrtaja potraživanja	$\frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Potraživanja}}$	Ekonomičnost prodaje	$\frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Rashodi od prodaje}}$
Trajanje naplate potraživanja u danima	$\frac{\text{Broj dana u godini}}{\text{Koeficijent obrtaja potraživanja}}$	Ekonomičnost financiranje	$\frac{\text{Financijski prihodi}}{\text{Financijski rashodi}}$
		Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	$\frac{\text{Ostali poslovni prihodi}}{\text{Ostali poslovni rashodi}}$
Pokazatelji profitabilnosti		Pokazatelji investiranja	
Neto marža profita(%)	$\frac{\text{Neto dobit} + \text{rashodi od kamata}}{\text{Ukupni prihodi}}$	Dobit po dionici	$\frac{\text{Neto dobit}}{\text{Broj dionica}}$
Bruto marža profita(%)	$\frac{\text{Dobit prije poreza} + \text{rashodi od kamata}}{\text{Ukupni prihodi}}$	Dividenda po dionici	$\frac{\text{Dio neto dobiti za dionice}}{\text{Broj dionica}}$
Neto rentabilnost imovine(%)	$\frac{\text{Neto dobit} + \text{rashodi od kamata}}{\text{Ukupna imovina}}$	Odnos isplate dividendi	$\frac{\text{Dividenda po dionici}}{\text{Dobit po dionici}}$
Bruto rentabilnost imovine(%)	$\frac{\text{Dobit prije poreza} + \text{rashodi od kamata}}{\text{Ukupna imovina}}$	Odnos cijene i dobiti po dionici	$\frac{\text{Tržišna cijena dionice}}{\text{Dobit po dionici}}$
Rentabilnost vlastitog kapitala(%)	$\frac{\text{Neto dobit}}{\text{Kapital i rezerve}}$	Ukupna rentabilnost dionice	$\frac{\text{Dobit po dionici}}{\text{Tržišna cijena dionice}}$
		Dividendna rentabilnost dionice	$\frac{\text{Dividenda po dionici}}{\text{Tržišna cijena dionice}}$

Izvor: Izrada autora prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. 4. Izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

Pokazatelji likvidnosti ocjenjuju sposobnost poduzeća da iz novca i druge likvidne imovine pravovremeno podmiri dospelje kratkoročne obveze. Najkorišteniji od svih je koeficijent tekuće likvidnosti koji stavlja u omjer kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Dobiveni izračun daje odgovor na pitanje da li je poduzeće sposobno podmiriti kratkoročne obveze s kratkotrajnom imovinom kojom na taj dan raspolaže. Ako je koeficijent veći od 1, to znači da poduzeće ima više kratkotrajne imovine nego kratkoročnih obveza, odnosno da kratkoročne obveze može u potpunosti podmiriti iz kratkotrajne imovine. U praksi se najčešće smatra da je poduzeće dovoljno likvidno ako koeficijent iznosi 2 ili više. S druge strane (Spiceland et al., 2019, 607), prevelik koeficijent tekuće likvidnosti može biti indikator problema s naplatom potraživanja ili prodajom zaliha.

Koeficijent ubrzane likvidnosti ispituje sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze s brzo unovčivom imovinom. Iz brojnika se isključuju zalihe jer se one ne smatraju brzo unovčivom imovinom jer je ponekad potreban dulji vremenski period da bi se ostvario primitak novca nakon njihove prodaje i razduženja. Vrijednost ovog koeficijenta treba biti veća od 1 da bi se dala pozitivna ocjena likvidnosti. Koeficijent trenutne likvidnosti daje odgovor na pitanje je li poduzeće u stanju podmiriti svoje kratkoročne obveze isključivo stanjem novca koji ima na dan izračuna pokazatelja. Budući da stanje novca varira na dnevnoj bazi može se dogoditi da ovaj pokazatelj na određene dane bude iznimno velik, a drugim danima malen, stoga ovaj pokazatelj ne daje realnu sliku o likvidnosti poduzeća. Koeficijent financijske stabilnosti prikazuje na koji način poduzeće financira dugotrajnu imovinu. Poželjno je da koeficijent bude manji od 1 što je slučaj kada se dugotrajna imovina u potpunosti financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora, a isto tako dobro je da se dio kratkotrajne imovine također financira dugoročnim izvorima. . Poznavanjem bilance moguće je zaključiti da, ako je koeficijent financijske stabilnosti manji od 1, da je istodobno koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1. U tom slučaju kratkotrajna imovina ima veću vrijednost od kratkoročnih obveza, a dio kratkotrajne imovine se financira iz dugoročnih izvora. Taj dio kratkotrajne imovine koji je viši od kratkoročnih obveza naziva se radni kapital. Održavanje primjerene razine likvidnosti je izrazito bitno kako bi se podmirivale sve predviđene i nepredviđene obveze te imalo dovoljno raspoloživih sredstava kako bi se brzo moglo reagirati na poslovne prilike na tržištu prije konkurenata.

Pokazatelji zaduženosti prikazuju na koji način poduzeće financira svoje poslovanje, te ocjenjuje mogućnosti poduzeća u vidu podmirivanja dugovanja. Ovi pokazatelji se dijele na statičke i dinamičke pokazatelje. Statičke pokazatelje čine koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja jer se izračunavaju na temelju podataka iz bilance koja prikazuje stanje na dan. Oni prikazuju koliko je imovine financirano putem vlastitih, a koliko putem tuđih izvora. S druge strane, dinamičke pokazatelje čine pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti jer se izračunavaju na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka koji prikazuje rezultat unutar određenog vremenskog perioda. Ovi pokazatelji razmatraju dug s aspekta njegova podmirivanja.

Koeficijent zaduženosti govori u kojem je dijelu imovina financirana iz tuđih izvora, dok koeficijent vlastitog financiranja prikazuje u kojem je dijelu imovina financirana iz vlastitih izvora. Zbroj ovih dvaju pokazatelja mora iznositi 1. Koeficijent financiranja stavlja u direktan odnos tuđe i vlastite izvore financiranja. Pokriće troškova kamata izračunava koliko se puta može pokriti trošak kamata iz ostvarenih zarada prije kamata i poreza. Ako je koeficijent veći od 1 to znači da je poduzeće u stanju podmiriti trošak tuđih izvora financiranja iz tekućih zarada te da će dio zarade ostati za vlasnike vlastitih izvora financiranja. Faktor zaduženosti prikazuje koliko je godina potrebno da se iz zadržane dobiti uvećane za amortizaciju pokriju ukupne obveze. Stupanj pokrića 1 prikazuje u kojoj mjeri se dugotrajna imovina financira vlastitim izvorima, dok Stupanj pokrića 2 prikazuje u kojoj mjeri se dugotrajna imovina financira vlastitim izvorima i dugoročnim obvezama, odnosno kvalitetnim dugoročnim izvorima. Izračun Stupnja pokrića 2 recipročan je koeficijentu financijske stabilnosti, što znači da bi njegova trebala vrijednost trebala biti veća od 1 da bi rezultat bio povoljan, odnosno kako bi se moglo zaključiti da se dugotrajna imovina u potpunosti financira iz dugoročnih izvora, a dio kratkotrajne imovine iz dugoročnih izvora.

Dodatno zaduživanje može biti povoljno za poduzeće ako će zaduživanje rezultirati većom zaradom nego što iznosi trošak kamata za posuđena sredstva, ova situacija označava djelovanje takozvane financijske poluge.

Pokazatelji aktivnosti ili koeficijenti obrtaja mjere brzinu obrtaja imovine tijekom obračunskog razdoblja. Koeficijenti obrtaja se mogu interpretirati na dva načina, prvi ukazuje brzinu cirkulacije,

a odgovara na pitanje koliko je puta poduzeće obrnulo neku imovinu unutar određenog perioda dok drugi način interpretacije govori koliko kuna nekog prihoda je poduzeće ostvarilo na kunu neke imovine. Primjerice, koeficijent obrtaja potraživanja mjeri koliko puta u toku obračunskog razdoblja poduzeće naplati svoja potraživanja. U slučaju niskog koeficijenta obrtaja potraživanja može se zaključiti da poduzeće ima problema s naplatom potraživanja, a to se u praksi može dogoditi kada poduzeće „omekša“ uvjete prodaje robe ili usluga s naknadnim ili obročnim plaćanjem kako bi povećala prihode od prodaje (Spiceland, 2019, 607). Dodatno, pomoću koeficijenta obrtaja potraživanja moguće je izračunati trajanje naplate potraživanja stavljanjem u odnos broja dana u godini i koeficijenta obrtaja potraživanja. Trajanje naplate potraživanja daje odgovor na pitanje koliko je u prosjeku, unutar godine dana, poduzeću potrebno dana da naplati potraživanja.

Važno je da se navedeni pokazatelji stave u kontekst industrije u kojoj poduzeće posluje. Primjerice, avioprijevoznici će imati niske obrtaje ukupne imovine budući da posjeduju visokovrijedne zrakoplove, također, proizvođači vrijedne imovine poput proizvođača zrakoplova će imati puno manji koeficijent obrtaja zaliha nego proizvođači namještaja. Generalno gledano, što su koeficijenti obrtaja veći znači da imovina brže cirkulira kroz poslovni ciklus, odnosno da ne postoji problematika koja će usporavati poslovanje. To može biti brzina obrtaja zaliha sirovina i materijala u proizvodnim poduzećima, koeficijent obrtaja zaliha u trgovačkim poduzećima, brzina naplate potraživanja, brzina plaćanja obveza dobavljačima itd. Niske vrijednosti pojedinih koeficijenata obrta mogu značiti da poduzeće ima ili će imati probleme s likvidnosti ili profitabilnosti.

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju odnos prihoda i rashoda. Svaki od njih govori koliko je kuna prihoda ostvareno na jednu kunu rashoda, ali mogu se interpretirati kao postotak, tj. za koliko posto su određeni prihodi veći ili manji od određenih rashoda. Poželjno je da ovi pokazatelji budu što veći.

Pokazatelji profitabilnosti daju ocjenu uspješnosti poslovanja poduzeća. Pokazatelji marže profita prikazuju koliko ostvarenih prihoda poduzeće uspijeva zadržati nakon pokrića troškova, u obliku bruto/neto dobiti uvećane za rashode od kamata. ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti

uvećane za rashode od kamata.. Ako se iz brojnika neto marže profita isključe rashodi od kamata dobiva se postotak zarade koji pripada vlasnicima poduzeća u odnosu na ukupne prihode. Pokazatelji rentabilnosti imovine prikazuju koliko je poduzeće uspješno u ostvarivanju povrata na temelju raspoloživih resursa. Interpretiraju se kao stope povrata ostvarene u odnosu na raspoloživu imovinu. Pokazatelji rentabilnosti imovine mogu se alternativno izračunati tako da se pomnoži koeficijent obrtaja ukupne imovine s nekom od marži profita. Rentabilnost vlastitog kapitala prikazuje koliko je poduzeće sposobno u stvaranju povrata za vlasnike vlastitog kapitala.

Pokazatelji investiranja mjere uspješnost ulaganja u dionice poduzeća. Pokazatelji dobiti i dividendi po dionici interpretiraju se u novčanim jedinicama, odnosno prikazuju koliko se kuna dobiti ili dividendi ostvari po jednoj dionici. U većini situacija je dobit po dionici veća od dividende po dionici, ali ako je situacija obrnuta to znači da je poduzeće određeni dio isplatilo iz zadržane dobiti. Odnos isplate dividendi stavlja u odnos dividende po dionici i dobiti po dionici. Ako je manji od 1, znači da su dividende isplaćene u potpunosti iz tekuće dobiti, dok pokazatelj veći od 1 znači da su dijelom isplaćene iz zadržane dobiti.

Odnos cijene i dobiti po dionici prikazuje koliko je puta tržišna cijena po dionici veća od dobiti po dionici. Ovaj pokazatelj često koriste investitori i analitičari kako pri procijeni ulaganja u određena poduzeća. Općenito, ako je pokazatelj veći od 1 kaže se da je dionica precijenjena, investitori su spremi platiti više nego što je dobit po jednoj dionici poduzeća, što znači da imaju optimistična očekivanja glede rasta budućih zarada. ako je pokazatelj manji od 1, to znači da je dionica podcijenjena s obzirom na zaradu koju poduzeće ostvaruje. Pokazatelji rentabilnosti dionice prikazuju koliko je godina investitoru u dionice potrebno da vrati svoje inicijalno ulaganje. Ukupna rentabilnost dionice izračunava koliko je investitoru godina potrebno da kroz ostvarenu dobit poduzeća vrati svoje ulaganje, dok dividenda rentabilnost izračunava koliko je godina potrebno da vrati ulaganje, ali samo iz dividendi. Kao i kod ostalih pokazatelja, u praksi je uobičajeno da se dividende isplaćuju iz tekuće dobiti stoga je ukupna rentabilnost najčešće veća od dividendne.

4. Utjecaj Covid-19 pandemije na poslovanje avioprijevoznika

4.1. Utjecaj pandemije na poslovanje avioprijevoznika

Covid-19 je zarazna bolest koja je uzrokovana korona virusom SARS-CoV-2. (WHO, b.d.) Prvi slučaj bolesti je zabilježen 17.11.2019. u gradu Wuhanu, u Kini. Bolest se u svega nekoliko mjeseci proširila na ostale dijelove planete čime je dobila status pandemije.

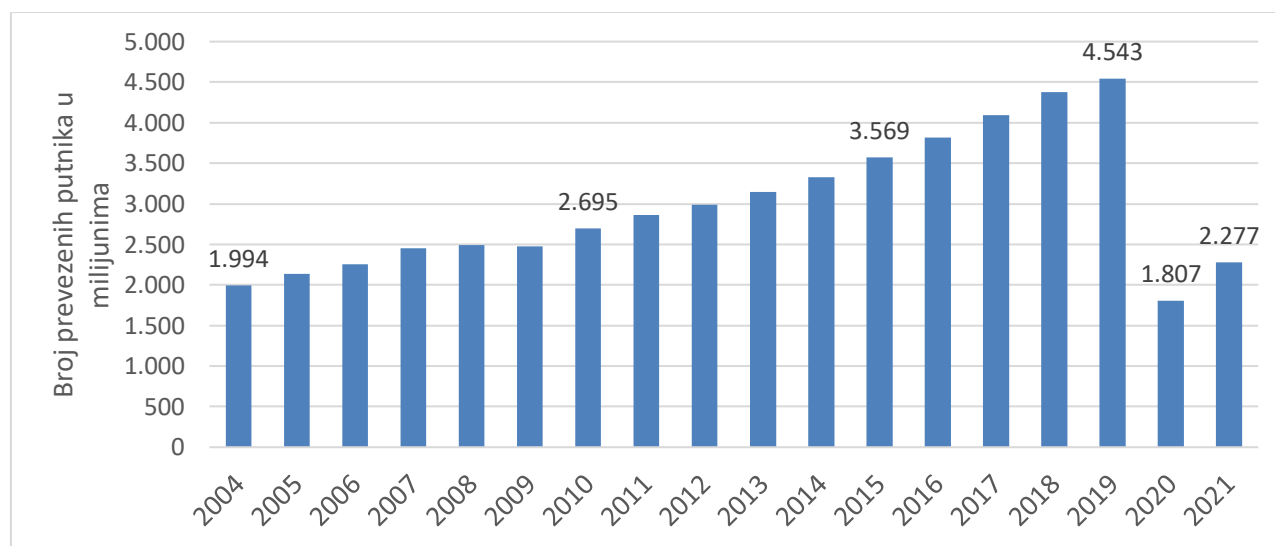
Simptomi bolesti su u većini slučajeva blagi, a uključuju povišenu tjelesnu temperaturu, kašalj, umor, gubitak osjeta okusa, grlobolju, glavobolju itd., no kod nekih osoba mogu izazvati ozbiljnije probleme poput otežanog disanja, privremenog gubitka sposobnosti govora ili kretanja te bolova u prsima.

Covid-19 se širi kada ljudi udišu čestice zraka koje sadrže virus što se može dogoditi kada su u neposrednoj blizini zaražene osobe. Zaraza je najizglednija pri bliskom kontaktu sa zaraženom osobom, a pogotovo u zatvorenim prostorima. Kako bi smanjile stopu širenja zaraze, državne vlasti diljem svijeta su uvele mjere fizičkog i socijalnog distanciranja, karantene, korištenja zaštitnih maski te preporuke poput učestalog prozračivanja zatvorenih prostora i pojačane osobne higijene. Razvijena su cjepiva koja su pomogla stvaranju imuniteta nad samim virusom, ali su se pokazala djelomično učinkovita jer nisu mogla u potpunosti garantirati da se cijepljena osoba neće zaraziti te je imunitet dobiven cijepljenjem opadao nakon nekoliko mjeseci stoga je bile potrebne takozvane “booster” doze kako bi se obnovio imunitet.

Industrije koje su najviše pogođene su one gdje je nužan bliski kontakt, poput turizma, ugostiteljstva i prijevoznika koje su također povezane jedna s drugom. Budući da su države uvele razna ograničenja i uvjete ulaska i boravka poslovanje prijevoznika je bilo uvelike ugroženo. Došlo je do pada potražnje uzrokovanog samim strahom od zaraze te zbog uvjeta karantene i plaćanja raznih testiranja. Uz ograničenja ulaska i boravka koja vrijede samo na međunarodnim linijama, dodatan problem je stvorilo ograničenje samim prijevoznicima u smislu nužnog razmaka između putnika, što je značilo smanjenu popunjenost prijevoznog sredstva, a konačnici manje prihode.

Avioindustrija je jako osjetljiva na pad ekonomskih aktivnosti, prirodne katastrofe, političke nestabilnosti i pandemije. Kroz povijest se desilo više događaja koji su uzburkali tržište zračnog prijevoza poput SARS epidemije 2003., ptičje gripe H5N1 2006., pandemije svinjske gripe H1N1 2009., ebole 2014., naftne krize 1973., Iransko-Iračkog rata 1980.-1988., Zaljevskog rata 1990. – 1991., Azijske financijske krize 1996., terorističkog napada 9/11, te financijske krize 2008. (Dube et al., 2021, 1). Smatrat se kako Niti jedna kriza nije imala utjecaj na poslovanje avioprijevoznika kao Covid-19 pandemija. U godinama financijske krize 2008. do samog početka pandemije krajem 2019. industrija je bilježila strelovit rast, broj putnika (Statista, 2022a) je narastao sa 2,4 milijardi u 2008. do rekordnog broja prevezenih putnika od 4,5 milijardi. Dolaskom pandemije, broj prevezenih putnika se srozao do svega 1.8 i 2.3 milijardi prevezenih u 2020 i 2021, što označava pad od 60% i 40%. u odnosu na 2019.

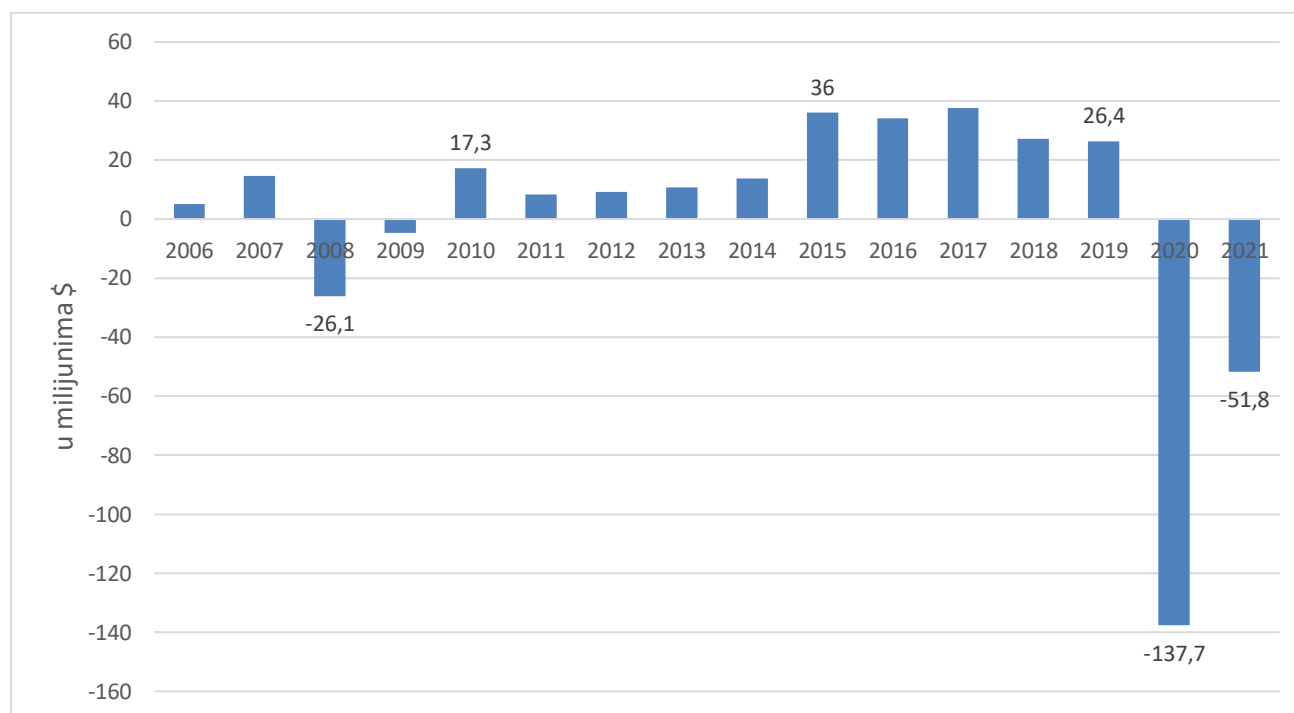
Grafikon 3 - Broj putnika prevezenih na komercijalnim letovima 2004-2021



Izvor: autora na temelju podataka objavljenih na statističkoj platformi Statista. Dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/564717/airline-industry-passenger-traffic-globally/>

Nadalje, prema izračunima Statiste, na globalnoj razini avioprijevoznici su ostvarili neto dobit u vrijednosti 26,4 milijuna \$ u 2019, da bi u 2020. i 2021. ostvarili gubitke od 137,7 i 51,8 milijuna \$.

Grafikon 4 - Neto dobit/gubitak avioprijevoznika globalno 2006-2021



Izvor: autora na temelju podataka objavljenih na statističkoj platformi Statista. Dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/232513/net-profit-of-commercial-airlines-worldwide/>

Najveći utjecaj je na segment putnika koji putuju u slobodno vrijeme (Thepchalerm i Phutawan, 2021, 7), najčešće iz turističkih razloga ili kako bi posjetili prijatelje i obitelj. S obzirom na to da njihovo putovanje nije esencijalno kao kod poslovnih putnika koji moraju putovati jer im to posao zahtjeva mnogi će se suzdržati od putovanja zbog straha od zaraze. Također, ekonomska kriza koja je popratila pandemiju je uzrokovala pad dohotka kod nekih kućanstava stoga se dio suzdržava od putovanja zbog budžetskih restrikcija.

Na samom početku pandemije primijećen je značajan pad na industrijskim pokazateljima (Jadhav, 2016) među kojima je najvažniji RPK odnosno „Revenue Passenger Kilometres“ koji znači umnožak broja putnika u zrakoplovu koji su platili kartu s kilometrima prijeđenim na letu. Ovaj pokazatelj je porastao u siječnju (IATA, 2020), no širenjem virusa počeo je naglo opadati, a na tablici 7 je moguće vidjeti strelovit pad u travnju i svibnju u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. To se može pripisati inicijalnoj panici i strahu koji je doveo do pada potražnje. Uz RPK, važan industrijski pokazatelj je ASK, odnosno „Available Seat Kilometres“ koji znači umnožak

ukupnog broja sjedala i prijeđenih kilometara na letu. Također, kod ovog pokazatelja je vidljiv značajan pad do kojeg je došlo zbog raznih mjera ograničenja putovanja od strane državnih vlasti poput zatvaranja aerodroma ili suspenzije letova, ali zbog samih avioprijevoznika koje su kao reakcija na pandemiju počele otpisivati i prodavati stare troškovno neučinkovite zrakoplove. U mjesecima koji slijede vidljivo je ublažavanje pada čemu je uzrok blago popuštanje mjera ograničenja putovanja, no strah kod putnika je i dalje bio prisutan jer je broj zaraženih u svijetu i dalje rastao, a pri tome su se pojavljivali zarazniji i u nekim slučajevima smrtonosniji sojevi virusa. U 2021. godini tržište se počelo blago oporavljati (IATA, 2021) zbog stečenog takozvanog „imuniteta krda“, odnosno većim brojem procijepljenih osoba i sve većim popuštanjem mjera ograničenja putovanja.

Tablica 1 - Pregled kretanja industrijskih pokazatelja RPK i ASK u odnosu na 2019. godinu

Razdoblje (mjesec/godina)	RPK u odnosu na 2019	ASK u odnosu na 2019
01/2020	+2,4%	+1,7%
02/2020	-14,1%	-8,7%
03/2020	-52,9%	-36,2%
04/2020	-94,3%	-87%
05/2020	-91,3%	-86%
06/2020	-86,5%	-80,1%
07/2020	-79,8%	-70,1%
08/2020	-75,3%	-63,8%
09/2020	-72,8%	-63%
10/2020	-70,6%	-59,9%
11/2020	-70,3%	-58,6%
12/2020	-69,7%	-56,7%
01/2021	-72,0%	-57,8%
02/2021	-74,7%	-63,1%
03/2021	-67,2%	-56,8%
04/2021	-65,4%	-54,5%
05/2021	-62,7%	-53,7%
06/2021	-60,1%	-51,6%
07/2021	-53,1%	-45,2%
08/2021	-56,0%	-46,2%
09/2021	-53,4%	-43,6%
10/2021	-49,4%	-41,2%
11/2021	-47,0%	-39,7%
12/2021	-45,1%	-37,6%

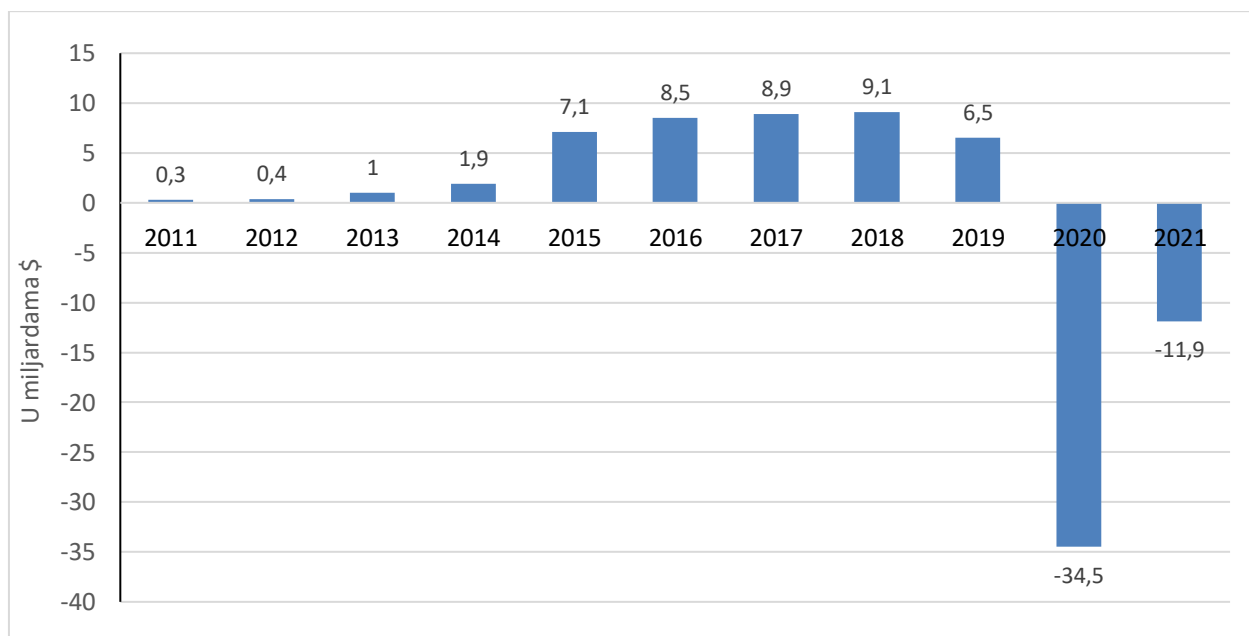
Izvor: Izrada autora prema podacima Međunarodne udruge za zračni prijevoz (IATA). Dostupno na: <https://www.iata.org/en/publications/economics/?Search=&EconomicsL1=144&EconomicsL2=146&Year=2021&Year=2020&Ordering=DateDesc>

Europa je pratila sličan trend kao i ostatak svijeta, a također je vidljiv oporavak u 2021. godini (Eurocontrol, 2022, 1) zahvaljujući ukidanju mjera poput karantena i obveznih testiranja i sve većem broju preboljenih i cijepljenih kojima je bila izdana EU Covid-19 digitalna potvrda. Usprkos znacima oporavka industrija se još uvijek nije u potpunosti oporavila, to govori podatak da od 56% ostvarenih letova u odnosu ukupan broj ostvarenih letova u 2019. godini, a u 2020. godini je ostvareno 45% letova (Eurocontrol, 2021, 1) iz 2019. godine.

Prema Eurocontrol-ovim publikacijama „Think Paper“ broj 8 i 15, oba modela poslovanja su pretrpjela sličan pad prometa mjeren u broju ostvarenih letova u odnosu na 2019. U 2020. LCC su zabilježili pad od 63%, dok su FSNC ostvarili pad od 60%. Kod LCC pad se najviše očitovao u zimskim mjesecima manje potražnje dok im je oporavak bio brži u ljetnim mjesecima. FSNC su imali veće koristi od prijevoza tereta, uključujući i medicinske opreme na početku pandemije i povratničkih letovima ljudi koji su se zatekli izvan domicilne države u trenutku zabrane putovanja, dok im je oporavak bio slabiji u ljetnim mjesecima nego LCC. U 2021. godini se ostvario sličan trend gubitaka, LCC su zabilježili pad letova od 54,4%, a FSNC od 52,1% u odnosu na 2019. Potrebno je istaknuti da su FSNC u razdoblju pandemije pretrpjeli značajne gubitke zbog pada broja putnika iz drugih kontinenata koji koriste njihova čvorišta za daljnja putovanja, ali su istovremeno održali dobar promet na domaćim tržišta pa su u periodima van ljetne sezone ostvarili bolje rezultate od LCC.

Učinak pada u prometovanju vidljiv je na financijskim rezultatima avioprijevoznika u Europi gdje je prema izračunima Međunarodne udruge za zračni prijevoz unazad 10 godina konstantno ostvarivana dobit na razini industrije da bi u 2019. godini neto dobit naglo opala s ostvarenih 6,5 milijardi dolara na gubitak od 34,5 u 2020., te 11,9 u 2021.

Grafikon 5 - Neto dobit/gubitak avioprijevoznika u Europi 2011-2021



Izvor: Izrada autora prema podacima Međunarodne udruge za zračni prijevoz. Dostupno na: <https://www.iata.org/en/publications/economics/?Search=&EconomicsL1=149&EconomicsL2=150#searchForm>

4.2. Prilagodba i reakcije avioprijevoznika na pandemiju

Avioprijevoznici su na početku pandemije jako brzo morali prilagoditi svoje operativne procese sukladno nalogima državnih vlasti i zahtjevima predstavničkih tijela industrije (IATA- Međunarodna udruga za zračni prijevoz i ICAO – Organizacija međunarodnog civilnog zrakoplovstva) (Thepchalerm i Phutawan, 2021, 6). Naputci su imali cilj maksimalne prevencije širenja zaraze, a odnosili su se na mjere fizičkog distanciranja na samom letu, nošenje zaštitnih maski, redovne dezinfekcije svih prostora gdje borave i prolaze ljudi, obveznu provjeru temperature putnika i posade, testiranja prije i poslije leta, te prikupljanje kontakt informacija putnika i posade kako bi se moglo reagirati u slučaju zaraze.

U trenutku početka pandemije, avioprijevoznici su bilježili niske razine novčanih rezervi (Dube et al., 2021, 8), u usporedbi sa uobičajenim razinama odljeva novca. Budući da su u tom trenutku novčani priljevi naglo pali, a oporavak industrije je bio neizvjestan, mnogi avioprijevoznici su morali povući poteze kojima će održati likvidnost i tržišnu poziciju. Neki od tih poteza uključuju prodaju ili prizemljenje starih neučinkovitih zrakoplova koji iziskuju visoke operativne troškove, otkaze, odgodu plaćanja rata kredita i leasinga, ugovaranje novih uvjeta za plaćanje raznih obveza, otkazivanje planiranih otkupa vlastitih dionica i slično.

Uz mjere distanciranja i obustave putovanja, dodatan udarac u samom jeku pandemije bilo je smanjenje kreditnih rejtinga avioprijevoznicima od strane rejting kuća Moody's i Standard & Poor's što je povećalo troškove budućih zaduživanja. Uz pad kreditnog rejtinga došlo je i do pada cijena dionica što je značilo smanjenu učinkovitost takvog načina financiranja. U pomoć su uskočile vlade koje vide važnost industrije u funkcioniranju ekonomije. Prema navodima Dube et al. (2021, 8), u svibnju 2020. godine, državne pomoći su iznosile 123,1 milijardi \$ na globalnoj razini, sama pomoć je dobro došla, ali nije bila ni blizu pokrivanja gubitaka s kojima su u tom trenutku avioprijevoznici bili suočeni.

Problem kod državne pomoći je što je u 55% slučajeva bila u obliku novog duga i što su neke države tražile povećanje vlasničkog udjela što je kontraefekt liberalizacije tržišta jer ovakav potez smanjuje pravednost, konkurentnost i efikasnost tržišta. Također, većina državnih pomoći je bila usmjerena FSNC avioprijevoznicima, primjerice, easyJet i Ryanair su zaprimili puno manje državne pomoći nego Lufthansa, AirFrance-KLM i IAG. (Laszlo et al., 2021, 15)

Neke državne pomoći su imale pozitivan efekt (Abate et al., 2020, 11-12), primjerice u slučajevima Air Francea i Lufthanse gdje su pomoći uvjetovane postizanjem ekoloških ciljeva smanjenja emisija ugljičnog dioksida. Uz postizanje ekoloških ciljeva Lufthansa je morala osloboditi „slotove“ na aerodromima u Frankfurtu i Münchenu kako bi ih mogli koristiti potencijalni konkurenti.

Bitno je također istaknuti kako je ponuda prijevoza tereta opala jer se otprilike 30% ukupnog zračnog tereta prevozi na putničkim letovima (Thepchalerm i Phutawan, 2021, 7). Istovremeno se dogodio pad potražnje za prijevozom tereta putem zraka zbog poremećaja međunarodnih trgovinskih lanaca. Pad ponude koji je bio značajniji od pada potražnje je doveo do porasta cijene zračnog prijevoza tereta zbog čega su se neki avioprijevoznici prilagodili i postali više uključeni u obavljanje transporta dobara što im je dovelo barem dio prihoda potrebnih za opstanak. Nakon dugo godina niskih stopa profitabilnosti kod obavljanja usluga zračnog prijevoza tereta, u 2020. godini je zabilježen rast profitabilnosti od 30% u odnosu na 2019. godinu (McKinsey, 2021).

4.3. Perspektive za oporavak sektora avioprijevoznika

Prema predviđanju iz ožujka 2022. godine (IATA, 2022a), Međunarodna udruga za zračni prijevoz očekuje da će se broj putnika vratiti na razine iz 2019. u 2024. godini. Njihovo predviđanje je vođeno činjenicama da putanja oporavka sektora nije bila ugrožena pojavom Omicron varijante virusa i da vlade sve više počinju shvaćati da mjere ograničenja putovanja nemaju velik učinak na širenje virusa. Za područje Europe predviđa da će se puni oporavak ostvariti u 2024. ponajviše zbog letova kratkih relacija unutar Europske unije koja sve više harmonizirano ukida ograničenja.

Predviđanje ne uzima u obzir efekt Rusko-ukrajinskog rata koji je započeo 24. veljače 2022., no prema novom predviđanju iz lipnja (IATA, 2022b) vjeruje se sam rat neće imati značajan efekt na

dinamiku oporavaka. Ipak postoji određena zabrinutost glede efekta rastuće inflacije koja smanjuje kupovnu moć građana i podizanja kamatnih stopa od strane središnjih banaka koje će povećati trošak zaduživanja, te glede rasta tečaja američkog dolara koji je potreban za kupnju većine derivativnih financijskih instrumenata. Ključna stavka za oporavak u budućnosti je fokus na strogoj kontroli troškova. Eskalacija rata je dovela do rasta cijena ujedno sirove nafte i kerozina koje će vrlo vjerojatno ostati visoke dulji vremenski period, stoga će se avioprijevoznici morati prilagoditi tako da više koriste troškovno učinkovitije novije zrakoplove. Dodatan uzrok povećanih troškova je zatvaranje ruskog zračnog prostora za mnogo zemalja što je dovelo do potrebe za zaobilaznjem Rusije na letovima između Europe, Azije i Sjeverne Amerike.

Jedna od vodećih svjetskih tvrtki za poslovno savjetovanje McKinsey & Company vjeruje da će u budućnosti biti sve manje poslovnih putovanja zbog veće implementacije rada na daljinu dok će količina ostalih oblika putovanja i dalje nastaviti rasti i nakon pandemije. Poslovni putnici su značajan izvor prihoda za avioprijevoznike jer često svoje karte kupuju nekoliko dana prije leta po visokoj cijeni. Također navodi da se mogu očekivati veća ulaganja u IT tehnologiju, primjerice u kanale direktne prodaje putem vlastitih web stranica jer se na taj način eliminira trošak posrednika i postiže bolji odnos s kupcima. Pod ostalim IT ulaganjima mogu se očekivati ulaganja u poboljšanja mobilnih aplikacija te ulaganja u programe za analizu podataka. Također, unatoč rastu zaduženosti, u bliskoj budućnosti se očekuje da će avioprijevoznici povećati cijene karata (McKinsey, 2021).

Bitno je da u budućnosti avioprijevoznici budu otporniji na šokove, a to mogu postići povećanjem razine novčanih rezervi samostalno ili prisilom vlade, uvođenjem novih tehnologija koje će smanjiti fiksne i varijabilne troškove te povećanjem prilagodljivosti na zahtjeve tržišta. U financijskom žargonu, potrebno je da avioprijevoznici povećaju financijsku fleksibilnost, odnosno „sposobnost poduzeća da u slučaju neočekivanih prekida pritjecanja novčanih sredstava provede aktivnosti kojima će nadoknaditi ta sredstva“ (Mamić Sačer, 2021, 1). U kratkom roku mnogi veliki igrači na tržištu su uspjeli održati likvidnost kombinacijom vlastitih mjera, dodatnog zaduživanja i pomoćima vlade. Navedeni porast zaduženosti će biti teret narednih godina za koji će biti potrebno odvajati sredstva koja su mogla biti usmjerena u unaprjeđenje poslovanja. Potrebno je da se

avioprijevoznici u budućnosti mogu što više osloniti na vlastite mjere kojima će održati likvidnost na pristojnoj razini unatoč poremećajima na tržištu.

5. Analiza bilance i računa dobiti i gubitka odabranih avioprijevoznika

5.1. Osnovne informacije o odabranim poduzećima

Odabrana poduzeća su najuspješniji avioprijevoznici na tržištu Europe sudeći prema broju prevezenih putnika i prema svom modelu poslovanja.

Ryanair (Boon, 2021) je osnovan 1984. godine od strane irskih poduzetnika Tony-a Ryana, Christophera Ryana i Liama Lonergana. Poslovanje su započeli da bi konkurirali Aer Lingusu i British Airwaysu na rutama između Irske i Ujedinjenog kraljevstva, poslovali su modelom FSNC avioprijevoznika sve do restrukturiranja 1990. godine kada je izvršni direktor poslan u Dallas na susret s rukovoditeljima Southwest Airlinesa, tvrtke koja je pionir uvođenja LCC modela poslovanja. Usvajanje novog modela se pokazalo profitabilno, a tvrtka je s vremenom nastavila svoje širenje na ostale dijelove Europe koje je bilo potpomognuto istovremenim procesom liberalizacije tržišta zračnog prijevoza u Europi. Danas je Ryanair vodeći europski avioprijevoznik po broju putnika, sa 146 milijuna prevezenih u 2019. (CAPA, 2020). Posjeduje 90 baza, a svoje usluge nudi iz 225 aerodroma uključujući Sjevernu Afriku i Bliski Istok (Ryanair, 2022, 1). Tvrtka je ustrojena kao grupa s nazivom Ryanair Holdings Plc i većinski je vlasnik tvrtki Ryanair, Ryanair UK, Buzz, Lauda i Malta Air. Njenim dionicama se trguje na Euronext Dublin (ISE) i Nasdaq burzi baziranoj u New York-u (Ryanair, b.d.).

Lufthansa (Lufthansa Group, b.d. a) je njemački nacionalni zračni prijevoznik osnovan 1953. od strane rukovoditelja likvidirane tvrtke Deutsche Luft Hansa koja je prethodni nacionalni prijevoznik nacističke Njemačke. Grupa je sve do 1997. bila pod nacionalnim vlasništvom kada je privatizirana.

Lufthansa grupa svoje poslovanje dijeli na segmente (Lufthansa Group, b.d. b) Network Airlines, Eurowings i Aviation Services. Network Airlines segment obuhvaća tvrtke koje su u većinskom vlasništvu grupe, a posluju FSNC modelom. To su Lufthansa German Airlines, SWISS, Austrian Airlines i Brussels Airlines. Eurowings segment obuhvaća tvrtke Eurowings, Eurowings Europe koje posluju LCC modelom i zajednički pothvat s Turkish Airlinesom u charter avioprijevoznika

Sun Express. Segment Aviation services obuhvaća Lufthansa Cargo AG koja je specijalizirana za prijevoz tereta, Lufthansa Technik koja obavlja usluge održavanja i remonta zrakoplova te LSG Sky Chefs koja se bavi uslugama cateringa.

Lufthansa Grupa je član najvećeg saveza avioprijevoznika Star Alliance (Star Alliance, 2022) kojeg je sama osnovala 1997. zajedno s tvrtkama Air Canada, Scandinavian Airlines, Thai Airways International i United Airlines. Lufthansa pokriva destinacije na svim kontinentima, a glavno čvorište se nalazi u Frankfurtu. Njenim dionicama se trguje na Frankfurtskoj burzi (Lufthansa Group, b.d. c). U 2019. grupa je prevezla 145,2 milijuna putnika, što je ujedno i rekord (Statista, 2022b).

5.2. Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka

5.2.1. Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc

U nastavku se nalazi horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Ryanair Holdings Plc (Ryanair, 2022). Prikazane su apsolutne i relativne promjene između poslovnih godina 2019., 2020. i 2021. Poslovna godina kod Ryanair-a započinje 1. travnja, a završava 31. ožujka.

Tablica 2 – Komparativna bilanca - aktiva tvrtke Ryanair Holdings Plc

AKTIVA (u milijunima €)	Δ%2021/2020	Δ2021 /2020	2021	Δ%2020 /2019	Δ2020/2019	2020	2019
I. DUGOTRAJNA IMOVINA							
1. Nematerijalna imovina	0,00%	0,00	146,40	0,00%	0,00	146,40	146,40
2. Imovina s pravom korištenja	-28,96%	-54,50	133,70	-20,52%	-48,60	188,20	236,80
3. Nekretnine, postrojenja i oprema	8,78%	734,00	9.095,10	-11,41%	-1.076,90	8.361,10	9.438,00
4. Derivativni financijski instrumenti	66,31%	73,80	185,10	-70,59%	-267,20	111,30	378,50
5. Ostala dugotrajna imovina	48,05%	23,40	72,10	100,00%	48,70	48,70	0,00
6. Odgođena porezna imovina	202,14%	28,30	42,30	-73,88%	-39,60	14,00	53,60
	9,08%	805,00	9.674,70	-13,49%	-1.383,60	8.869,70	10.253,30
II. KRATKOTRAJNA IMOVINA							
1. Zalihe	19,44%	0,70	4,30	9,09%	0,30	3,60	3,30
2. Potraživanja	133,87%	24,90	43,50	-83,39%	-93,40	18,60	112,00
3. Derivativni financijski instrumenti	1221,13%	1.294,40	1.400,40	-63,85%	-187,20	106,00	293,20
4. Ograničeni novac namijenjen za posebne svrhe	-33,43%	-11,40	22,70	-0,87%	-0,30	34,10	34,40
5. Financijska imovina: novac > 3 mjeseca	100,67%	468,60	934,10	-61,44%	-741,70	465,50	1.207,20
6. Novac	0,69%	18,30	2.669,00	3,28%	84,30	2.650,70	2.566,40
7. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0,00%	0,00	0,00	-100,00%	-98,70	0,00	98,70
8. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	123,08%	221,30	401,10	0,62%	1,10	179,80	178,70
	58,32%	2.016,80	5.475,10	-23,04%	-1.035,60	3.458,30	4.493,90
UKUPNO AKTIVA	22,89%	2.821,80	15.149,80	-16,40%	-2.419,20	12.328,00	14.747,20

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Između poslovnih godina 2019. i 2020. došlo je smanjenja ukupne aktive od 2.419 milijuna €, odnosno (-16,40%). Za pad je najzaslužnija dugotrajna imovina koja se smanjila za 1.384 milijuna €, odnosno (-13,49%). Unutar dugotrajne imovine najznačajnija promjena je vidljiva na poziciji Nekretnina, postrojenja i opreme koju čine zrakoplovi, hangari i zgrade, postrojenja i oprema, te motorna vozila. U bilješki se navodi kako je promjena je nastala zbog izmjene ugovornih odredbi za kupnju Boeing zrakoplova. Uz promjenu na poziciji nekretnina, postrojenja i opreme vidljivo je i smanjenje financijske imovine u obliku ulaganja u derivativne financijske instrumente koji se koriste s ciljem zaštite od rizika promijene cijene goriva, kamatnih stopa i negativnih tečajnih razlika. Kratkotrajna imovina se smanjila za 1.036 milijuna €, odnosno (-23,04%) ponajprije zbog prodaje visoko likvidne financijske imovine koja se može pretvoriti u novac unutar 3 mjeseca te smanjenim iznosom potraživanja uslijed pada aktivnosti grupe.

U 2021. je došlo do povećanja ukupne aktive za 2.822 milijuna €, odnosno 22,89%. Dugotrajna imovina je porasla za 805 milijuna €, odnosno 9,08%, što se može pripisati kupnji zrakoplova Boeing 737-8200 „Gamechanger“. U izvješću posloводства se navodi kako je do 31.3.2022. ukupno dostavljen 61 od ukupno 210 naručenih prema ugovoru s Boeing-om iz 2014. Također se navodi kako su u vrijednost nekretnina, postrojenja i opreme su također kapitalizirani depoziti za kupnju novih zrakoplova te budući troškovi održavanja. Unutar kratkotrajne imovine ulaganje u derivativne financijske instrumente je poraslo za 1.294,4 milijuna €, odnosno 1.221,13%. Tvrtka u izvješću posloводства ističe da financijski instrumenti koji se kupuju su većinom terminski ugovori i call opcije, a prema iznosima najviše prevladaju oni kojima je svrha zaštita od rasta cijene mlaznog goriva, zatim ih slijede oni kojima se štiti od potencijalnih gubitaka od tečajnih razlika te na posljetku za zaštitu od porasta cijene prava na emisiju ugljičnog dioksida. Od tečajnih razlika grupa se mora zaštititi jer je jako izložena rastu američkog dolara budući da su navedeni instrumenti najčešće denominirani u američkim dolarima, a također sukladno prethodno navedenom ugovoru plaćanje narudžbi novih „gamechanger“ zrakoplova se obavlja američkim dolarima.

Tablica 3 – Komparativna bilanca - pasiva tvrtke Ryanair Holdings Plc

PASIVA (U milijunima €)	Δ%2021/2020	Δ2021/2020	2021	Δ%2020/2019	Δ2020/2019	2020	2019
I. KAPITAL I REZERVE							
1. Temeljni kapital	1,49%	0,1	6,8	3,08%	0,2	6,7	6,5
2. Kapitalne rezerve	14,34%	166,6	1.328,2	57,29%	423,1	1.161,6	738,5
3. Ostali nenominirani kapital i rezerve	440,41%	1.083,4	1.329,4	-425,83%	321,5	246,0	-75,5
4. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	-10,87%	-351,4	2.880,9	-23,86%	-1.012,7	3.232,3	4.245,0
	19,34%	898,7	5.545,3	-5,45%	-267,9	4.646,6	4.914,5
II. REZERVIRANJA	79,03%	45,6	103,3	-27,78%	-22,2	57,7	79,9
III. DUGOROČNE OBVEZE							
1. Obveze prema dobavljačima	-72,65%	-130,7	49,2	100,00%	179,9	179,9	0,0
2. Dugoročne posudbe	5,59%	196,8	3.714,6	-1,82%	-65,2	3.517,8	3.583,0
3. Obveze za najmove	-37,67%	-49,2	81,4	-23,58%	-40,3	130,6	170,9
4. Obveze po derivativnim financijskim instrumentima	-100,00%	-6,4	0,0	-96,45%	-174,1	6,4	180,5
5. Odgođena porezna obveza	-2,17%	-5,9	266,5	-22,94%	-81,1	272,4	353,5
	0,11%	4,6	4.111,7	-4,22%	-180,8	4.107,1	4.287,9
IV. KRATKOROČNE OBVEZE							
1. Obveze prema dobavljačima	206,25%	693,0	1.029,0	-75,44%	-1.032,2	336,0	1.368,2
2. Obveze po najmovima	8,38%	4,4	56,9	-30,00%	-22,5	52,5	75,0
3. Kratkoročne posudbe	-29,05%	-501,4	1.224,5	351,45%	1.343,6	1.725,9	382,3
4. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	-0,83%	-0,4	47,7	100,00%	48,1	48,1	0,0
5. Obveze po derivativnim financijskim instrumentima	-51,26%	-40,6	38,6	-92,46%	-970,8	79,2	1.050,0
6. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	134,75%	1.717,9	2.992,8	-50,76%	-1.314,5	1.274,9	2.589,4
	53,26%	1.872,9	5.389,5	-35,65%	-1.948,3	3.516,6	5.464,9
UKUPNO PASIVA	22,89%	2.821,8	15.149,8	-16,40%	-2.419,2	12.328,0	14.747,2

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Između poslovnih godina 2019. i 2020. ukupna pasiva se smanjila za 2.419 milijuna €, odnosno (-16,40%). Najveći pad se dogodio unutar kratkoročnih obveza, kod ukidanja pasivnih vremenskih razgraničenja odgođenog plaćanja troškova, trošarina za komercijalni prijevoz putnika te prihoda budućeg razdoblja, tj. nezarađenih prihoda od prodanih karata za letove koji još nisu izvršeni. Uz to na kratkoročnim obvezama vidljiv je i pad na obvezama prema dobavljačima, prema bilješkama pad je nastao velikim dijelom zbog eliminiranja obveza prema dobavljaču Boeing uslijed izmjena ugovornih odredbi o narudžbi zrakoplova, a također i smanjenje kratkoročnih obveza po derivativnim financijskim instrumentima. Unutar kapitala najznačajniji je pad zadržane dobiti zbog pokrivanja gubitka iz tekuće godine koji je posljedica pandemije, također, vidljiv je rast ostalog denominiranog kapitala i rezervi koje se odnose na rezerve od nerealiziranih dobitaka ostvarenih na terminskim ugovorima za mlazno gorivo i trgovinu devizama te rast na poziciji kapitalnih rezervi uzrokovan emisijom i prodajom redovitih dionica iznad njihove nominalne vrijednosti. Tekući dug iz posudbi je porastao za 1.344 milijuna €, odnosno 351,45% ponajviše zbog izdavanja obveznica i kratkoročnim zaduživanjem radi prodaje komercijalnih papira s dospjećem od 12 mjeseci investicijskom fondu Covid Corporate Financing Facility (CCFF) ustanovljenom od strane središnje banke Velike Britanije.

U poslovnoj godini 2021. dolazi do povećanja ukupne pasive za 2.821,8 milijuna €, odnosno 22,89%. Na poziciji kapitala ponovno dolazi do povećanja temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi uslijed nove serije izdavanja dionica te povećanja rezervi zbog povećanja vrijednosti nerealiziranih dobitaka ostvarenih od derivativnih financijskih instrumenata. Rezerviranja su se gotovo udvostručila zbog povećanih rezerviranja za troškove održavanja unajmljenih zrakoplova iako su se obveze po najmovima smanjile u protekloj godini. Dugoročne obveze se nisu mnogo promijenile, unutar dugoročnih obveza najveća kretanja su zabilježena na pozicijama obveza prema dobavljačima i dugoročnih posudbi. Kretanje dugoročnih i kratkoročnih obveza prema dobavljačima je ponajviše povezano s ugovornim odredbama kupnje Boeing zrakoplova, a povećanje dugoročnih posudbi je nastalo zbog izdavanja mjenica u vrijednosti 226 milijuna € (Ryanair, 2022, F-36), s ciljem odgode plaćanja obveza proizašlih iz nabavke zrakoplova.

Kratkoročne obveze su najviše porasle od svih kategorija pasive. Porasle su za 1.872,9 milijuna €, odnosno 53,26%. Najveća promjena je ostvarena na poziciji pasivnih vremenskih razgraničenja,

konkretno u bilješkama se navodi da je povećanje proizašlo iz porasta obveza za plaćanje trošarina za komercijalni prijevoz putnika koje su plative u više europskih država, i povećanja prihoda budućeg razdoblja koji su ostvareni na temelju ugovora s kupcima, tj. nezarađeni prihodi od prodanih karata za letove koji još nisu izvršeni. Porast pasivnih vremenskih razgraničenja i prethodno spomenutih obveza prema dobavljačima je kontriran smanjenjem kratkoročnih posudbi ponajviše zbog otplate komercijalnih papira izdanih u sklopu Covid Corporate Financing Facility (CCFF) programa riznice i središnje banke Velike Britanije.

Tablica 4 – Komparativni račun dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA (U milijunima €)	Δ%2021/ 2020	Δ2021/ 2020	2021	Δ%2020/ 2019	Δ2020/ 2019	2020	2019
I. POSLOVNI PRIHODI							
1. Prihodi od prodaje karata	156,03%	1.616,5	2.652,5	-81,39%	-4.530,2	1.036,0	5.566,2
2. Prihodi od dodatnih usluga	258,19%	1.548,6	2.148,4	-79,52%	-2.328,8	599,8	2.928,6
	193,49%	3.165,1	4.800,9	-80,74%	-6.859,0	1.635,8	8.494,8
II. POSLOVNI RASHODI							
1. Amortizacija	25,99%	148,4	719,4	-23,73%	-177,7	571,0	748,7
2. Gorivo i ulje	213,20%	1.156,8	1.699,4	-80,36%	-2.219,6	542,6	2.762,2
3. Troškovi osoblja	46,15%	217,9	690,1	-57,34%	-634,7	472,2	1.106,9
4. Aerodromske naknade	183,22%	526,2	813,4	-74,81%	-853,0	287,2	1.140,2
5. Troškovi održavanja	23,71%	49,0	255,7	-19,38%	-49,7	206,7	256,4
6. Troškovi marketinga	104,12%	209,8	411,3	-65,19%	-377,3	201,5	578,8
7. Eurocontrol naknada za rute	194,29%	363,9	551,2	-74,55%	-548,7	187,3	736,0
8. Trošak najma zrakoplova	-100,00%	-6,7	0,0	-82,46%	-31,5	6,7	38,2
	107,68%	2.665,3	5.140,5	-66,40%	-4.892,2	2.475,2	7.367,4
III. FINANCIJSKI PRIHODI							
1. Prihodi s osnove kamata i slični prihodi	-100,00%	-16,0	0,0	-25,23%	-5,4	16,0	21,4
2. Prihodi s osnove tečajnih razlika	-89,83%	-10,6	1,2	637,50%	10,2	11,8	1,6
3. Prihodi od prodaje pridruženog društva	0,00%	0,0	0,0	0,00%	0,0	0,0	0,0
	-95,68%	-26,6	1,2	20,87%	4,8	27,8	23,0
IV. FINANCIJSKI RASHODI							
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	30,95%	21,6	91,4	-4,25%	-3,1	69,8	72,9
2. Rashodi s osnove ukidanja i neučinkovitosti računovodstvene zaštite	-100,00%	-227,3	0,0	-44,18%	-179,9	227,3	407,2
	-69,24%	-205,7	91,4	-38,12%	-183,0	297,1	480,1
UKUPNI PRIHODI	188,66%	3.138,5	4.802,1	-80,47%	-6.854,2	1.663,6	8.517,8
UKUPNI RASHODI	88,72%	2.459,6	5.231,9	-64,67%	-5.075,2	2.772,3	7.847,5
Dobit/gubitak prije oporezivanja	-61,23%	678,9	-429,8	-265,40%	-1.779,0	-1.108,7	670,3
Porez na dobit	101,92%	95,4	189,0	-533,33%	115,2	93,6	-21,6
Dobit/gubitak pripisana imateljima kapitala Ryanair Holdings Plc	-76,28%	774,3	-240,8	-256,48%	-1.663,8	-1.015,1	648,7

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na: <https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Unazad nekoliko godina Ryanair je bilježio konstantan rast prihoda unatoč širenju poslovanja, da bi u poslovnoj godini 2020. doživio pad ukupnih prihoda od 6.854,2 milijuna €, odnosno 80%. Poslovni rashodi su se također smanjili zbog smanjene aktivnosti kod varijabilnih troškova, ali i zbog brojnih pregovora s dobavljačima i vjerovnicima u vidu odgode plaćanja obveza. Trošak osoblja je smanjen rezanjem plaća i otpuštanjem radnika, prosječan broj radnika je sa 17.268 u godini 2019. sveden na 15.016 u 2020. (Ryanair, 2022, F-56) Višak rashoda nad prihoda rezultirao je neto gubitkom od 1.015,1 milijuna €, a gubitak je umanjen korištenjem odgođene porezne imovine proizašle iz privremenih razlika nastalih zbog različitog poreznog i računovodstvenog evidentiranja nekretnina, postrojenja i opreme te derivativnih financijskih instrumenata.

U 2021. godini je vidljiv rast poslovnih prihoda unatoč popuštanju mjera ograničenja putovanja postavljenih od strane Europskih vlada, no u isto vrijeme vidljiv je i rast poslovnih rashoda zbog čega je poslovanje i dalje ostalo neprofitabilno. Ipak, zabilježen je napredak u odnosu na prethodnu godinu jer je neto gubitak iznosio 240,8 milijuna €. U 2021. gubici su smanjeni korištenjem odgođene porezne imovine proizašle iz privremenih razlika na poziciji nekretnina, postrojenja i opreme. Navedena porezna imovina je mogla biti iskorištena jer grupa predviđa da će se u budućnosti ponovno ostvarivati zarade. Rast pozicija poslovnih rashoda je normalna pojava uslijed povećanja aktivnosti poduzeća, no znatan udarac poslovanju je zadao porast cijena goriva. Što se tiče financijskih prihoda i rashoda, u promatranom razdoblju najveći učinak na ostvareni rezultat imaju rashodi s osnove ukidanja i neučinkovitosti računovodstvene zaštite.

5.2.2. Horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe

U nastavku se nalazi horizontalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe (Lufthansa Group, 2022). Prikazane su apsolutne i relativne promjene između poslovnih godina 2019., 2020. i 2021.

Tablica 5 – Komparativna bilanca - aktiva Lufthansa grupe

AKTIVA (U milijunima €)	Δ%2021/2020	Δ2021 /2020	2021	Δ%2020 /2019	Δ2020/2019	2020	2019
I. DUGOTRAJNA IMOVINA							
1. Nematerijalna imovina	1,71%	20,0	1.189,0	-16,20%	-226,0	1.169,0	1.395,0
2. Ostala nematerijalna imovina	-10,66%	-50,0	419,0	-14,26%	-78,0	469,0	547,0
3. Zrakoplovi i zamjenski motori	-3,31%	-524,0	15.318,0	-13,66%	-2.507,0	15.842,0	18.349,0
4. Rezervni dijelovi za zrakoplove	1,32%	24,0	1.847,0	-19,69%	-447,0	1.823,0	2.270,0
5. Nekretnine, postrojenja i oprema	-8,64%	-317,0	3.354,0	-9,16%	-370,0	3.671,0	4.041,0
6. Investicije evidentirane metodom udjela	7,69%	31,0	434,0	-40,03%	-269,0	403,0	672,0
7. Ostala ulaganja u vlasničke instrumente	-2,78%	-7,0	245,0	-1,56%	-4,0	252,0	256,0
8. Dugotrajni vrijednosni papiri	-29,63%	-16,0	38,0	1,89%	1,0	54,0	53,0
9. Dani zajmovi	19,32%	85,0	525,0	-6,18%	-29,0	440,0	469,0
10. Derivativni financijski instrumenti	146,28%	531,0	894,0	-59,93%	-543,0	363,0	906,0
11. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	-18,68%	-17,0	74,0	-21,55%	-25,0	91,0	116,0
12. Efektivna potraživanja za porez na dobit	91,18%	31,0	65,0	6,25%	2,0	34,0	32,0
13. Odgođena porezna imovina	-3,56%	-172,0	4.661,0	113,10%	2.565,0	4.833,0	2.268,0
	-1,29%	-381,0	29.063,0	-6,15%	-1.930,0	29.444,0	31.374,0
II. KRATKOTRAJNA IMOVINA							
1. Zalihe	-7,02%	-51,0	675,0	-25,92%	-254,0	726,0	980,0
2. Ugovori s kupcima	26,06%	37,0	179,0	-48,74%	-135,0	142,0	277,0
3. Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	29,65%	843,0	3.686,0	-47,52%	-2.574,0	2.843,0	5.417,0
4. Derivativni financijski instrumenti	108,46%	282,0	542,0	-43,36%	-199,0	260,0	459,0
5. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	7,77%	15,0	208,0	-21,22%	-52,0	193,0	245,0
6. Efektivna potraživanja za porez na dobit	-11,70%	-33,0	249,0	84,31%	129,0	282,0	153,0
7. Kratkotrajni vrijednosni papiri	46,66%	1.705,0	5.359,0	85,48%	1.684,0	3.654,0	1.970,0
8. Novac i novčani ekvivalenti	27,74%	501,0	2.307,0	27,63%	391,0	1.806,0	1.415,0
9. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	101,49%	136,0	270,0	-63,69%	-235,0	134,0	369,0
	34,21%	3.435,0	13.475,0	-11,03%	-1.245,0	10.040,0	11.285,0
UKUPNO AKTIVA	7,73%	3.054,0	42.538,0	-7,44%	-3.175,0	39.484,0	42.659,0

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Između 2020. i 2019. došlo je do pada vrijednosti aktive za 3.175 milijuna €, odnosno (-7,44%). Na dugotrajnoj imovini najznačajnije promjene su na poziciji aviona i zamjenskih motora, nekretnina, postrojenja i opreme, derivativnih financijskih instrumenata i odgođene porezne imovine.

Najznačajnija stavka dugotrajne imovine su zrakoplovi i rezervni motori koji također uključuju imovinu s pravom korištenja. Imovina s pravom korištenja predstavlja zrakoplove i rezervne motore koji su nabavljeni putem financijskog leasinga. Računovodstvena politika grupe, koja je opisana u bilješkama, je da unutar ove stavke uključuje i dane predujmove za nabavku navedene imovine, a troškovi leasing rata te unaprijed predviđeni troškovi redovnog održavanja motora i remonta zrakoplova se također kapitaliziraju u vrijednost imovine. Smanjenje na ovoj poziciji u 2020. godini je opisano u bilješkama kao dio plana restrukturiranja tvrtke usprkos pandemiji, raskinuti su ugovori u leasingu, charter prijevoz ugovori, a zrakoplovi u vlasništvu tvrtke su stavljeni na prodaju ili parking mod, odnosno van uporabe, a oni stariji, troškovno neučinkovitiji su umirovljeni. Konkretno ova stavka se smanjila ponajviše zbog provedenog testa umanjenja budući da je u tom trenutku stupanj njihova budućeg korištenja bio neizvjestan. Time je došlo je do vrijednosnog usklađenja zrakoplova koji su otpisani, stavljeni na parking mod, odnosno van uporabe ili na prodaju. Stavka nekretnine, postrojenja i oprema uključuje zemljišta, nekretnine, opremu, materijalnu imovinu u pripremi te imovinu s pravom korištenja stečenu putem financijskog i operativnog leasinga. Zrakoplovi, rezervni motori i dijelovi pojedinačno imaju veću vrijednost od prethodno nabrojane imovine klasificirane kao nekretnine, postrojenja i oprema stoga se iskazuju odvojeno. Pad u 2020. i 2021. se dogodio jer je bilo manje novih ulaganja u nekretnine, postrojenja i opremu nego obračunatog troška amortizacije na postojeće nekretnine. Porast odgođene porezne imovine je rezultat ostvarenih pozitivnih poreznih učinaka privremenih razlika zbog rezerviranja za mirovine i vrijednosnog usklađenja zaliha te trajnijih razlika od prenesenog gubitka. Odgođene porezne obveze čine negativni porezni učinci vrijednosnog usklađenja zrakoplova i ostale materijalne imovine, ali ti iznosi su daleko manji od pozitivnih privremenih razlika koje čine odgođenu poreznu imovinu.

Unutar kratkotrajne imovine najznačajnije promjene su primijećene na pozicijama potraživanja od kupaca i ostalih potraživanja te kratkotrajnih vrijednosnih papira. Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja variraju tijekom godina ovisno uspješnosti poslovanja svih poslovnih segmenata, sukladno tome primjetan je nagli pad u 2020. i oporavak u 2021. Pozicija kratkotrajni vrijednosni papiri simbolizira ulaganja u visoko likvidne instrumente tržišta novca i kroz investicijske fondove. U 2020. porast se može pripisati novčanim pomoćima državnih tijela i korištenju stečenog novca za ulaganje u kratkotrajne vrijednosne papire. S druge strane, u 2021. porast je nastao usred

ulaganja od otprilike 1.200 milijuna € u investicijski fond HSBC INKA-e, iz kojeg se novac može izvlačiti na dnevnoj bazi bez restrikcija (Lufthansa Group, 2022, 10).

Tablica 6 – Komparativna bilanca - pasiva Lufthansa grupe

PASIVA (U milijunima €)	Δ%2021/2020	Δ2021/2020	2021	Δ%2020/2019	Δ2020/2019	2020	2019
I. KAPITAL I REZERVE							
1. Temeljni kapital	100,00%	1.530,0	3.060,0	25,00%	306,0	1.530,0	1.224,0
2. Kapitalne rezerve	152,91%	578,0	956,0	0,00%	0,0	378,0	378,0
3. Zadržana dobit	-89,91%	-4.377,0	491,0	-13,33%	-749,0	4.868,0	5.617,0
4. Ostale neutralne rezerve	64,66%	838,0	2.134,0	-24,43%	-419,0	1.296,0	1.715,0
5. Dobit/gubitak tekuće godine	-67,42%	4.534,0	-2.191,0	-654,41%	-7.938,0	-6.725,0	1.213,0
Dobit raspoloživa vlasnicima Deutsche Lufthansa AG	230,36%	3.103,0	4.450,0	-86,73%	-8.800,0	1.347,0	10.147,0
Manjinski interes	0,00%	0,0	40,0	-63,30%	-69,0	40,0	109,0
	223,72%	3.103,0	4.490,0	-86,48%	-8.869,0	1.387,0	10.256,0
II. REZERVIRANJA							
1. Rezerviranja za mirovine	-29,95%	-2.855,0	6.676,0	43,13%	2.872,0	9.531,0	6.659,0
2. Ostala rezerviranja	40,96%	569,0	1.958,0	8,18%	105,0	1.389,0	1.284,0
	-20,93%	-2.286,0	8.634,0	37,48%	2.977,0	10.920,0	7.943,0
II. DUGOROČNE OBVEZE							
1. Dugoročne posudbe	22,76%	2.789,0	15.041,0	45,93%	3.856,0	12.252,0	8.396,0
2. Ugovori s kupcima	-16,67%	-6,0	30,0	44,00%	11,0	36,0	25,0
3. Ostale financijske obveze	-22,09%	-19,0	67,0	13,16%	10,0	86,0	76,0
4. Dani predujmovi, prihodi budućeg razdoblja i ostale nefinancijske obveze	-9,09%	-3,0	30,0	3,13%	1,0	33,0	32,0
5. Derivatvni financijski instrumenti	-36,54%	-167,0	290,0	257,03%	329,0	457,0	128,0
6. Odgođene porezne obveze	9,07%	44,0	529,0	-20,62%	-126,0	485,0	611,0
	19,76%	2.638,0	15.987,0	44,03%	4.081,0	13.349,0	9.268,0
III. KRATKOROČNE OBVEZE							
1. Kratkoročne posudbe	-47,72%	-1.487,0	1.629,0	90,70%	1.482,0	3.116,0	1.634,0
2. Obveze prema dobavljačima i ostale financijske obveze	26,05%	865,0	4.186,0	-37,94%	-2.030,0	3.321,0	5.351,0
3. Obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letaćkih dokumenata	61,82%	1.276,0	3.340,0	-49,30%	-2.007,0	2.064,0	4.071,0
4. Ostale obveze s osnove ugovora s kupcima	-12,36%	-368,0	2.609,0	11,29%	302,0	2.977,0	2.675,0
5. Dani predujmovi, prihodi budućeg razdoblja i ostale nefinancijske obveze	-49,96%	-647,0	648,0	239,01%	913,0	1.295,0	382,0
6. Derivatvni financijski instrumenti	-32,51%	-119,0	247,0	167,15%	229,0	366,0	137,0
7. Efektivne obveze poreza na dobit	2,32%	16,0	705,0	71,39%	287,0	689,0	402,0
8. Obveze u vezi s imovinom namijenjenom prodaji	100,00%	63,0	63,0	-100,00%	-540,0	0,0	540,0
	-2,90%	-401,0	13.427,0	-8,98%	-1.364,0	13.828,0	15.192,0
UKUPNO PASIVA	7,73%	3.054,0	42.538,0	-7,44%	-3.175,0	39.484,0	42.659,0

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Vrijednost kapitala i rezervi je između 2019. i 2020. pala za 8.869 milijuna €, odnosno (-86,48%), ponajprije zbog ostvarenog gubitka u iznosu od 6.725 milijuna €, uz smanjenje ostalih neutralnih

rezervi i zadržane dobiti. Temeljni kapital poduzeća je u 2021. povećan sa 1.530 na 3.060 milijuna €, a broj dionica se popeo sa 597.742.822 na 1.195.485.644 (Lufthansa Group, 2022, 197). Navedeno povećanje kapitala je postignuto pomoću sredstava iz Silent Participation I koja su dogovorena u sklopu Ekonomskog stabilizacijskog fonda (ESF) (Lufthansa Group, 2022, 197). U 2021. također dolazi do povećanja ostalih neutralnih rezervi te boljeg financijskog rezultata čime je došlo do blagog oporavka vrijednosti kapitala i rezervi.

Najučestalija rezerviranja grupe su ona za mirovine. U bilješkama je navedeno kako najviše zaposlenih radi na području Njemačke, Švicarske, Austrije i SAD-a čijim se uredbama treba prilagoditi pod izračuna budućih obveza glede mirovina. Lufthansa većinom pruža mirovinski plan s definiranim primanjima. Uobičajeno je da se vrijednosti rezerviranja za mirovine mijenjaju između razdoblja, ovisno izmjenama zakona i politika tvrtke.

Kod dugoročnih obveza najznačajniju promjenu čine dugoročne posudbe. Dugoročne posudbe, odnosno dugoročne financijske obveze tvrtke nastaju iz izdanih obveznica, posudbi banaka, obveza za leasing rate i ostalih zajmova koji se uglavnom odnose na leasing obveze u vrijednosti zrakoplova kod "sale and lease back" transakcija. Rast zaduženja u 2020. je ostvaren pomoću zajmova u sklopu Ekonomskog stabilizacijskog fonda (ESF) Federalne republike Njemačke i vlada Belgije, Austrije i Švicarske koji služe kao potpora za održavanje solventnosti tijekom Covid pandemije. Zajmovi su osigurani zrakoplovima i udjelima u tvrtkama kojima je Lufthansa vlasnik. Nadalje, u bilješkama se navodi da su izdane obveznice od 1.000 milijuna € unutar Euro Medium Term Note (EMTN) programa i konvertibilne obveznice u vrijednosti 600 milijuna € koje se mogu pretvoriti u udjele. Obveze prema bankama su udvostručene u 2020., a novoizdani zajmovi su bili osigurani jamstvima vlade te kolateralizirani zrakoplovima i dionicama tvrtke. U 2021. rastu obveze po izdanim obveznicama jer je putem Euro Medium Term Notes (EMTN) programa ukupno prikupljeno 5.600 milijuna € do 31.12.2021. Vidljiv je i pad na obvezama prema bankama i financijskim institucijama unutar dugoročnih i kratkoročnih obveza jer je grupa u veljači odlučila otplatiti zajam dobiven putem Ekonomskog stabilizacijskog fonda (ESF) prije njegovog dospijanja, uz otplate ostalih zajmova. Također, "sale and lease back" transakcije su pomogle u prikupljanju likvidnih sredstva potrebnih za opstanak u pandemiji.

Unutar kratkoročnih obveza najznačajnije promjene su vidljive na stavkama obveze prema dobavljačima i ostale financijske obveze, obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letačkih dokumenata, i ostale obveze s osnove ugovora s kupcima. Obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letačkih dokumenata su se smanjile u 2020. s obzirom na pad aktivnosti i zbog toga što je grupa morala refundirati velik broj prodanih karata uslijed otkazivanja letova. U 2021. obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letačkih dokumenata rastu uslijed rasta aktivnosti, ali još uvijek je dio letova morao biti otkazan, a plaćeni iznosi refundirani. Prema bilješkama, ostale obveze s osnove ugovora s kupcima obuhvaćaju obveze iz programa vrijednosti, pružanja usluga održavanja (MRO - Maintenance, repair and overhaul segment), pružanja IT usluga i obveze nastale iz posebnih ugovora. Navedene obveze se nisu značajno promijenile u navedenom razdoblju. Obveze prema dobavljačima variraju s obzirom na aktivnost tvrtke.

Tablica 7 - Komparativni račun dobiti i gubitka Lufthansa grupe

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA (U milijunima €)	Δ%2021/2020	Δ2021/2020	2021	Δ%2020/2019	Δ2020/2019	2020	2019
POSLOVNI PRIHODI							
1. Prihodi od glavnih usluga	30,82%	2.798,0	11.876,0	-67,74%	-19.058,0	9.078,0	28.136,0
2. Prihodi od ostalih usluga	9,40%	424,0	4.935,0	-45,57%	-3.777,0	4.511,0	8.288,0
3. Ostali poslovni prihodi	-15,55%	-295,0	1.602,0	0,42%	8,0	1.897,0	1.889,0
	18,90%	2.927,0	18.413,0	-59,58%	-22.827,0	15.486,0	38.313,0
POSLOVNI RASHODI							
1. Promijene u vrijednosti zaliha i kapitalizirani troškovi samostalno obavljenog remonta zrakoplova	-37,71%	66,0	-109,0	-74,45%	510,0	-175,0	-685,0
2. Troškovi materijala i usluga	5,83%	493,0	8.946,0	-57,37%	-11.374,0	8.453,0	19.827,0
3. Troškovi osoblja	-1,68%	-108,0	6.328,0	-29,44%	-2.685,0	6.436,0	9.121,0
4. Amortizacija i vrijednosna usklađenja	-46,43%	-2.038,0	2.351,0	58,11%	1.613,0	4.389,0	2.776,0
5. Ostali operativni troškovi	-7,40%	-257,0	3.215,0	-37,83%	-2.113,0	3.472,0	5.585,0
	-8,17%	-1.844,0	20.731,0	-38,36%	-14.049,0	22.575,0	36.624,0
FINANCIJSKI PRIHODI I RASHODI							
1. Rezultat vlasničkih ulaganja obračunat metodom udjela	-92,03%	254,0	-22,0	-413,64%	-364,0	-276,0	88,0
2. Rezultat ostalih vlasničkih ulaganja	100,00%	12,0	24,0	-85,00%	-68,0	12,0	80,0
3. Prihodi od kamata	-107,23%	-89,0	-6,0	5,06%	4,0	83,0	79,0
4. Rashodi od kamata	4,32%	-18,0	-435,0	5,84%	-23,0	-417,0	-394,0
5. Ostale financijske stavke	-116,00%	1.095,0	151,0	-396,86%	-1.262,0	-944,0	318,0
REZULTAT FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	-81,32%	1.254,0	-288,0	-1001,75%	-1.713,0	-1.542,0	171,0
UKUPNI PRIHODI	19,30%	3.007,0	18.588,0	-59,92%	-23.297,0	15.581,0	38.878,0
UKUPNI RASHODI	-12,46%	-3.018,0	21.194,0	-34,59%	-12.806,0	24.212,0	37.018,0
Dobit prije oporezivanja	-69,81%	6.025,0	-2.606,0	-564,03%	-10.491,0	-8.631,0	1.860,0
Porez na dobit	-77,86%	-1.452,0	413,0	-403,25%	2.480,0	1.865,0	-615,0
Dobit nakon oporezivanja	-67,59%	4.573,0	-2.193,0	-643,45%	-8.011,0	-6.766,0	1.245,0
Dobit pripisana manjinskom interesu	-95,12%	39,0	-2,0	28,13%	-9,0	-41,0	-32,0
Dobit pripisana imateljima kapitala Deutsche Lufthansa AG	-67,42%	4.534,0	-2.191,0	-654,41%	-7.938,0	-6.725,0	1.213,0

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Rezultat pandemije se najviše očituje na padu poslovnih prihoda u 2020. od 22.827 milijuna €, odnosno (-59,58%). Poslovne prihode čine prihodi od glavnih usluga, prihodi od ostalih usluga te ostali poslovni prihodi. Prema bilješkama, Prihode od glavnih usluga kreiraju glavne aktivnosti grupe koje su podijeljene na segmente FSNC prijevoznika Network Airlines, LCC prijevoznika Eurowings koji čine prihode od prijevoza putnika te Logistics segmenta orijentiranog na prijevoz tereta i pošte. Prihodi od prijevoznih usluga čine otprilike 2/3, a prijevoz tereta i pošte 1/3 (Lufthansa, 2022, 176-178). Prihode od ostalih usluga primarno čine prihodi ostvareni iz MRO i Catering segmenta poslovanja, a u manjem dijelu se sastoje od ostalih prihoda koje generiraju spomenuti segmenti prijevoznika, IT usluge, usluge organizacije putovanja i slično. Prihodi od ovih usluga su od velike važnosti jer čine 20-30% ukupnih prihoda. Ostale poslovne prihode čine tečajne razlike, prihodi od otpisa dugotrajne materijalne namijenjene imovine, ukidanja rezerviranja, prihodi od naknade šteta, potpore i slično. Oporavak poslovnih prihoda je vidljiv u 2021. godini kada su porasli za 2.927 milijuna €, odnosno 18,90% u odnosu na 2020. Tome pridodaje činjenica da je na razini grupe broj prevezenih putnika narastao sa 36,4 na 46,9 milijuna (Statista, 2022b). Bitno je napomenuti kako je prihod od prijevoza tereta i pošte porastao u odnosu na 2019. godinu, sa 2.774 na 3.011 milijuna € dok su prihodi svih ostalih usluga pali.

Među poslovnim rashodima, najveću ulogu imaju kretanja troškova materijala i usluga, troškovi osoblja te ostali operativni troškovi. Troškove materijala čine kerozin i motorno ulje te razne sirovine, potrošni materijal i zalihe dok troškove usluga čine razne naknade, vanjske MRO usluge, vanjske IT usluge itd. Visina navedenih troškova je usko vezana s razinom aktivnosti poduzeća. U 2020. su zabilježeni veći materijalni troškovi nego u 2021. ponajviše zbog kupnje zaštitne opreme za Covid-19 kako bi se mogli ispuniti nautci i preporuke državnih tijela i zdravstvenih organizacija. Troškovi osoblja su također smanjeni, prvotno otpuštanjem radnika jer je ukupan broj zaposlenih sa 138.353 u 2019. sveden na 110.065 u 2020. godini (Lufthansa, 2022, 160). Također, uz otpuštanja, do smanjenja je došlo kroz uvođenje rada na pola radnog vremena, sporazumnog odricanja od plaće i smanjenja varijabilnih komponenti plaće. U 2021. je nastavljena ista praksa, ali ušteda nije ostvarena zbog isplata otpremnina. Nadalje, na poziciji amortizacije i vrijednosnih usklađenja vidljiv je znatan porast u 2020. Kao što se navodi u bilješkama, razlog tome je strategija racionalizacije troškova i povećanja likvidnosti grupe uslijed pojave pandemije, kada se grupa odlučila smanjiti aktivnu flotu. Neki zrakoplovi su stavljeni na prodaju, neki otpisani, a neki

stavljani na parking mod, odnosno stavljani van uporabe. Budući da je stupanj korištenja zrakoplova u tom trenutku bio nepredvidiv, proveden je test umanjenja čime je u godini priznato 1.828 milijuna € na račun vrijednosnog usklađenja zrakoplova, odnosno umanjenja vrijednosti. Pritom je nekim zrakoplovima i povećana stopa amortizacije. U 2021. je vidljivo smanjenje ovoj poziciji budući da nije proveden test umanjenja te je bilo manje imovine na koju je moguće obračunati amortizaciju, uz to, uslijed pandemije bilo je minimalno novih ulaganja u stavke imovine. Ostale operativne troškove čine negativne tečajne razlike, najam nekretnina i troškovi održavanja, troškovi oglašavanja, troškovi povezani s korištenjem raznih softvera, troškovi usavršavanja osoblja, putni troškovi, itd. U 2020. je došlo do smanjenja navedenih troškova, s najvećim uštedama ostvarenim na softverskim troškovima, troškovima usavršavanja radnika te putnim troškovima. U 2021. nije bilo većih promjena.

Stavke financijskih prihoda i rashoda nemaju velik udio u ukupnim приходima grupe, najveći gubitak je ostvaren na poziciji ostalih financijskih stavki zbog zaštite od porasta cijena goriva putem derivativnih financijskih instrumenata. U 2020. je cijena goriva pala na znatno nižu razinu od one ugovorene na datum transakcije i time je grupa pretrpjela gubitke od 752 milijuna €.

5.3. Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka

5.3.1. Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc

U nastavku se nalazi vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka poduzeća Ryanair Holdings Plc (Ryanair, 2022). Prikazuje se udio pojedinih stavki unutar ukupne aktive, ukupne pasive te ukupnih prihoda za poslovne godine 2019., 2020., 2021.

Tablica 8 – Strukturna bilanca - aktiva tvrtke Ryanair Holdings Plc

AKTIVA (U milijunima €)	2021	%UA	2020	%UA	2019	%UA
I. DUGOTRAJNA IMOVINA						
1. Nematerijalna imovina	146,4	0,97%	146,4	1,19%	146,4	0,99%
2. Imovina s pravom korištenja	133,7	0,88%	188,2	1,53%	236,8	1,61%
3. Nekretnine, postrojenja i oprema	9.095,1	60,03%	8.361,1	67,82%	9.438,0	64,00%
4. Derivativni financijski instrumenti	185,1	1,22%	111,3	0,90%	378,5	2,57%
5. Ostala dugotrajna imovina	72,1	0,48%	48,7	0,40%	0,0	0,00%
6. Odgođena porezna imovina	42,3	0,28%	14,0	0,11%	53,6	0,36%
	9.674,7	63,86%	8.869,7	71,95%	10.253,3	69,53%
II. KRATKOTRAJNA IMOVINA		0,00%		0,00%		0,00%
1. Zalihe	4,3	0,03%	3,6	0,03%	3,3	0,02%
2. Potraživanja	43,5	0,29%	18,6	0,15%	112,0	0,76%
3. Derivativni financijski instrumenti	1.400,4	9,24%	106,0	0,86%	293,2	1,99%
4. Ograničeni novac namijenjen za posebne svrhe	22,7	0,15%	34,1	0,28%	34,4	0,23%
5. Financijska imovina: novac > 3 mjeseca	934,1	6,17%	465,5	3,78%	1.207,2	8,19%
6. Novac	2.669,0	17,62%	2.650,7	21,50%	2.566,4	17,40%
7. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	0,0	0,00%	0,0	0,00%	98,7	0,67%
8. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	401,1	2,65%	179,8	1,46%	178,7	1,21%
	5.475,1	36,14%	3.458,3	28,05%	4.493,9	30,47%
UKUPNO AKTIVA	15.149,8	100,00%	12.328,0	100,00%	14.747,2	100,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Od ukupne imovine, dugotrajna imovina čini otprilike 2/3 dok kratkotrajna imovina čini 1/3 ukupne imovine. Najznačajniji dio dugotrajne imovine čine zrakoplovi u vlasništvu tvrtke knjigovodstvene vrijednosti 8.930,8 (2020.: 8.192,9, 2019.: 9.269) milijuna €. Vidljivo je kako novac dominira nad ostalim oblicima kratkotrajne imovine što je razumljivo s obzirom na veličinu i obujam transakcija s kojima se poduzeća grupe redovno susreću. Zalihe imaju najmanji udio u ukupnoj imovini, a

uglavnom se odnose na radnu odjeću, hranu i piće te ostali potrošni materijal. Potraživanja su na niskoj razini jer se prihodi u velikoj većini slučajeva naplaćuju prije ili tokom leta.

Tablica 9 – Strukturna bilanca - pasiva tvrtke Ryanair Holdings Plc

PASIVA (U milijunima €)	2021	%UP	2020	%UP	2019	%UP
I. KAPITAL I REZERVE						
1. Temeljni kapital	6,8	0,04%	6,7	0,05%	6,5	0,04%
2. Kapitalne rezerve	1.328,2	8,77%	1.161,6	9,42%	738,5	5,01%
3. Ostali nenominirani kapital i rezerve	1.329,4	8,78%	246,0	2,00%	-75,5	-0,51%
4. Zadržana dobit ili preneseni gubitak	2.880,9	19,02%	3.232,3	26,22%	4.245,0	28,79%
	5.545,3	36,60%	4.646,6	37,69%	4.914,5	33,32%
II. REZERVIRANJA	103,3	0,68%	57,7	0,47%	79,9	0,54%
III. DUGOROČNE OBVEZE		0,00%		0,00%		0,00%
1. Obveze prema dobavljačima	49,2	0,32%	179,9	1,46%	0,0	0,00%
2. Dugoročne posudbe	3.714,6	24,52%	3.517,8	28,54%	3.583,0	24,30%
3. Obveze za najmove	81,4	0,54%	130,6	1,06%	170,9	1,16%
4. Obveze po derivativnim financijskim instrumentima	0,0	0,00%	6,4	0,05%	180,5	1,22%
5. Odgođena porezna obveza	266,5	1,76%	272,4	2,21%	353,5	2,40%
	4.111,7	27,14%	4.107,1	33,32%	4.287,9	29,08%
IV. KRATKOROČNE OBVEZE		0,00%		0,00%		0,00%
1. Obveze prema dobavljačima	1.029,0	6,79%	336,0	2,73%	1.368,2	9,28%
2. Obveze po najmovima	56,9	0,38%	52,5	0,43%	75,0	0,51%
3. Kratkoročne posudbe	1.224,5	8,08%	1.725,9	14,00%	382,3	2,59%
4. Obveze za poreze, doprinose i slična davanja	47,7	0,31%	48,1	0,39%	0,0	0,00%
5. Obveze po derivativnim financijskim instrumentima	38,6	0,25%	79,2	0,64%	1.050,0	7,12%
6. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	2.992,8	19,75%	1.274,9	10,34%	2.589,4	17,56%
	5.389,5	35,57%	3.516,6	28,53%	5.464,9	37,06%
UKUPNO PASIVA	15.149,8	100,00%	12.328,0	100,00%	14.747,2	100,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Strukturu pasive bilance Ryanair-a u promatranom razdoblju čine kapital, dugoročne obveze i kratkoročne obveze od kojih svatko konstruira otprilike 1/3 ukupne pasive. Kod kapitala dominira zadržana dobit što ukazuje na uspješnost poduzeća u godinama prije pandemije i konstantno ulaganje u rast, ali i malenu nadu na isplatu velikih dividendi dioničarima. Kod dugoročnih i kratkoročnih obveza najznačajniji tip su posudbe koje čine zajmovi od banaka, izdane obveznice

te najmovi zrakoplova, odnosno vrijednost kapitalizirane imovine stečene putem operativnih i financijskih leasinga. Velik udio čine pasivna vremenska razgraničenja, a bilješke navode kako se ona sastoje od nezarađenih prihoda od karata za letove koji još nisu izvršeni, trošarina za komercijalni prijevoz putnika, obveza za povrate novca ako poduzeće mora izvršiti povrat ili smatra da će ga morati izvršiti u skoroj budućnosti, odgođenog plaćanja troškova i slično.

Tablica 10 – Strukturni račun dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA (U milijunima €)	2021	%UP	2020	%UP	2019	%UP
I. POSLOVNI PRIHODI						
1. Prihodi od prodaje karata	2.652,5	55,24%	1.036,0	62,27%	5.566,2	65%
2. Prihodi od dodatnih usluga	2.148,4	44,74%	599,8	36,05%	2.928,6	34%
	4.800,9	99,98%	1.635,8	98,33%	8.494,8	100%
II. POSLOVNI RASHODI		0,00%		0,00%		0%
1. Amortizacija	719,4	14,98%	571,0	34,32%	748,7	9%
2. Gorivo i ulje	1.699,4	35,39%	542,6	32,62%	2.762,2	32%
3. Troškovi osoblja	690,1	14,37%	472,2	28,38%	1.106,9	13%
4. Aerodromske naknade	813,4	16,94%	287,2	17,26%	1.140,2	13%
5. Troškovi održavanja	255,7	5,32%	206,7	12,42%	256,4	3%
6. Troškovi marketinga	411,3	8,57%	201,5	12,11%	578,8	7%
7. Eurocontrol naknada za rute	551,2	11,48%	187,3	11,26%	736,0	9%
8. Trošak najma zrakoplova	0,0	0,00%	6,7	0,40%	38,2	0%
	5.140,5	107,05%	2.475,2	148,79%	7.367,4	86%
III. FINANCIJSKI PRIHODI		0,00%		0,00%		0%
1. Prihodi s osnove kamata i slični prihodi	0,0	0,00%	16,0	0,96%	21,4	0%
2. Prihodi s osnove tečajnih razlika	1,2	0,02%	11,8	0,71%	1,6	0%
3. Prihodi od prodaje pridruženog društva	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	0%
	1,2	0,02%	27,8	1,67%	23,0	0%
IV. FINANCIJSKI RASHODI		0,00%		0,00%		0%
1. Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	91,4	1,90%	69,8	4,20%	72,9	1%
2. Rashodi s osnove ukidanja i neučinkovitosti računovodstvene zaštite	0,0	0,00%	227,3	13,66%	407,2	5%
3. Rashodi s osnove tečajnih razlika	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	0%
4. Udio u gubitku pridruženog društva	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	0%
	91,4	1,90%	297,1	17,86%	480,1	6%
UKUPNI PRIHODI	4.802,1	100,00%	1.663,6	100,00%	8.517,8	100%
UKUPNI RASHODI	5.231,9	108,95%	2.772,3	166,64%	7.847,5	92%
Dobit/gubitak prije oporezivanja	-429,8	-8,95%	-1.108,7	-66,64%	670,3	8%
Porez na dobit	189,0	3,94%	93,6	5,63%	-21,6	0%
Dobit/gubitak pripisana imateljima kapitala Ryanair Holdings Plc	-240,8	-5,01%	-1.015,1	-61,02%	648,7	8%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Kod poslovnih prihoda 2/3 zarade se ostvaruju od prodaje karata dok 1/3 prihoda dolazi od prodaje dodatnih usluga na letu poput kupnje dodatne prtljage, hrane i pića na letu, rezerviranja sjedala i slično. Glavni rashodi tvrtke su troškovi amortizacije zrakoplova, troškovi pogonskog goriva i troškovi osoblja. Financijski prihodi i rashodi čine jako mali dio ukupnih prihoda, no u 2020. prihodi grupe su bili tako mali, da su financijski rashodi činili 17,86% ukupnih prihoda.

5.3.2. Vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe

U nastavku se nalazi vertikalna analiza bilance i računa dobiti i gubitka Lufthansa grupe (Lufthansa Group, 2022). Prikazuje ukupni udio pojedinih stavki bilance unutar ukupne aktive, ukupne pasive te ukupnih prihoda u poslovnim godinama 2019., 2020. i 2021.

Tablica 11 – Strukturna bilanca - aktiva Lufthansa grupe

AKTIVA (U milijunima €)	2021	%UA	2020	%UA	2019	%UA
I. DUGOTRAJNA IMOVINA						
1. Nematerijalna imovina	1.189,0	2,80%	1.169,0	2,96%	1.395,0	3,27%
2. Ostala nematerijalna imovina	419,0	0,99%	469,0	1,19%	547,0	1,28%
3. Zrakoplovi i zamjenski motori	15.318,0	36,01%	15.842,0	40,12%	18.349,0	43,01%
3. Rezervni dijelovi za zrakoplove	1.847,0	4,34%	1.823,0	4,62%	2.270,0	5,32%
4. Nekretnine, postrojenja i oprema	3.354,0	7,88%	3.671,0	9,30%	4.041,0	9,47%
5. Investicije evidentirane metodom udjela	434,0	1,02%	403,0	1,02%	672,0	1,58%
6. Ostala ulaganja u vlasničke instrumente	245,0	0,58%	252,0	0,64%	256,0	0,60%
7. Dugotrajni vrijednosni papiri	38,0	0,09%	54,0	0,14%	53,0	0,12%
8. Dani zajmovi	525,0	1,23%	440,0	1,11%	469,0	1,10%
9. Derivativni financijski instrumenti	894,0	2,10%	363,0	0,92%	906,0	2,12%
10. Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	74,0	0,17%	91,0	0,23%	116,0	0,27%
11. Efektivna potraživanja za porez na dobit	65,0	0,15%	34,0	0,09%	32,0	0,08%
12. Odgođena porezna imovina	4.661,0	10,96%	4.833,0	12,24%	2.268,0	5,32%
	29.063,0	68,32%	29.444,0	74,57%	31.374,0	73,55%
II. KRATKOTRAJNA IMOVINA						
1. Zalihe	675,0	1,59%	726,0	1,84%	980,0	2,30%
2. Ugovori s kupcima	179,0	0,42%	142,0	0,36%	277,0	0,65%
3. Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	3.686,0	8,67%	2.843,0	7,20%	5.417,0	12,70%
4. Derivativni financijski instrumenti	542,0	1,27%	260,0	0,66%	459,0	1,08%
5. Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	208,0	0,49%	193,0	0,49%	245,0	0,57%
6. Efektivna potraživanja za porez na dobit	249,0	0,59%	282,0	0,71%	153,0	0,36%
7. Kratkotrajni vrijednosni papiri	5.359,0	12,60%	3.654,0	9,25%	1.970,0	4,62%
8. Novac i novčani ekvivalenti	2.307,0	5,42%	1.806,0	4,57%	1.415,0	3,32%
9. Dugotrajna imovina namijenjena prodaji	270,0	0,63%	134,0	0,34%	369,0	0,86%
	13.475,0	31,68%	10.040,0	25,43%	11.285,0	26,45%
UKUPNO AKTIVA	42.538,0	100,00%	39.484,0	100,00%	42.659,0	100,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

U strukturi aktive prevladava dugotrajna imovina koja u 2019. čini 73,55% ukupne aktive, dok kratkotrajna imovina čini 26,45%. Zrakoplovi i rezervni motori čine 36-43% ukupne imovine u promatranom razdoblju što je više od udjela kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini. Unutar dugotrajne imovine zrakoplove i rezervne motore po važnosti slijede odgođena porezna imovina, nekretnine, postrojenja i oprema te rezervni dijelovi za zrakoplove. Kod kratkotrajne imovine,

najvažnije stavke čine kratkotrajni vrijednosni papiri te potraživanja od kupaca i ostala potraživanja koji pojedinačno u prosjeku imaju udio u ukupnoj imovini oko 10% u promatranim godinama. U 2021. dolazi do rasta udjela kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini, na dan 31.12.2021. kratkotrajna imovina čini 31,68% ukupne aktive, a dugotrajna 68,32%.

Tablica 12 – Strukturna bilanca - pasiva Lufthansa grupe

PASIVA (U milijunima €)	2021	%UP	2020	%UP	2019	%UP
I. KAPITAL I REZERVE						
1. Temeljni kapital	3.060,0	7,19%	1.530,0	3,87%	1.224,0	2,87%
2. Kapitalne rezerve	956,0	2,25%	378,0	0,96%	378,0	0,89%
3. Zadržana dobit	491,0	1,15%	4.868,0	12,33%	5.617,0	13,17%
4. Ostale neutralne rezerve	2.134,0	5,02%	1.296,0	3,28%	1.715,0	4,02%
5. Dobit/gubitak tekuće godine	-2.191,0	-5,15%	-6.725,0	-17,03%	1.213,0	2,84%
Dobit raspoloživa vlasnicima Deutsche Lufthansa AG	4.450,0	10,46%	1.347,0	3,41%	10.147,0	23,79%
Manjinski interes	40,0	0,09%	40,0	0,10%	109,0	0,26%
	4.490,0	10,56%	1.387,0	3,51%	10.256,0	24,04%
II. REZERVIRANJA						
1. Rezerviranja za mirovine	6.676,0	15,69%	9.531,0	24,14%	6.659,0	15,61%
2. Ostala rezerviranja	1.958,0	4,60%	1.389,0	3,52%	1.284,0	3,01%
	8.634,0	20,30%	10.920,0	27,66%	7.943,0	18,62%
II. DUGOROČNE OBVEZE						
1. Dugoročne posudbe	15.041,0	35,36%	12.252,0	31,03%	8.396,0	19,68%
2. Ugovori s kupcima	30,0	0,07%	36,0	0,09%	25,0	0,06%
3. Ostale financijske obveze	67,0	0,16%	86,0	0,22%	76,0	0,18%
4. Dani predujmovi, prihodi budućeg razdoblja i ostale nefinancijske obveze	30,0	0,07%	33,0	0,08%	32,0	0,08%
5. Derivativni financijski instrumenti	290,0	0,68%	457,0	1,16%	128,0	0,30%
6. Odgođene porezne obveze	529,0	1,24%	485,0	1,23%	611,0	1,43%
	15.987,0	37,58%	13.349,0	33,81%	9.268,0	21,73%
III. KRATKOROČNE OBVEZE						
1. Kratkoročne posudbe	1.629,0	3,83%	3.116,0	7,89%	1.634,0	3,83%
2. Obveze prema dobavljačima i ostale financijske obveze	4.186,0	9,84%	3.321,0	8,41%	5.351,0	12,54%
3. Obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letačkih dokumenata	3.340,0	7,85%	2.064,0	5,23%	4.071,0	9,54%
4. Ostale obveze s osnove ugovora s kupcima	2.609,0	6,13%	2.977,0	7,54%	2.675,0	6,27%
5. Dani predujmovi, prihodi budućeg razdoblja i ostale nefinancijske obveze	648,0	1,52%	1.295,0	3,28%	382,0	0,90%
6. Derivativni financijski instrumenti	247,0	0,58%	366,0	0,93%	137,0	0,32%
7. Efektivne obveze poreza na dobit	705,0	1,66%	689,0	1,75%	402,0	0,94%
8. Obveze u vezi s imovinom namijenjenom prodaji	63,0	0,15%	0,0	0,00%	540,0	1,27%
	13.427,0	31,56%	13.828,0	35,02%	15.192,0	35,61%
UKUPNO PASIVA	42.538,0	100,00%	39.484,0	100,00%	42.659,0	100,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Unutar pasive u promatranim godinama najmanju važnost ima kategorija kapitala i rezervi, a najveću kratkoročne obveze. S obzirom da je kategorija kapitala i rezervi najmanja, može se zaključiti da se grupa pretežito financira iz tuđih izvora. Udio obveza u ukupnoj pasivi se kreće između 55-70%.

U kapitalu dominira zadržana dobit jer grupa rijetko isplaćuje dividende, zadnja dividenda je isplaćena prije 3 godine, 10.5.2019. jer je grupi zabranjena isplata dividendi dok god Ekonomski stabilizacijski fond (ESF) ne proda sve svoje udjele u grupi, što je planirano za listopad 2023. (Lufthansa Group, 2022, 11). Najveća stavka unutar rezerviranja su rezerviranja za mirovine koja u 2020. čine čak 24,14% ukupne imovine. U dugoročnom načinu financiranja dominiraju dugoročne posudbe koje se sastoje izdanih obveznica, posudbi banaka, obveza za leasing rate i ostalih zajmova koji se uglavnom odnose na leasing obveze u vrijednosti zrakoplova kod "sale and lease back" transakcija. Pod kratkoročnim obvezama najznačajnije su obveze prema dobavljačima i ostale financijske obveze, obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letačkih dokumenata, i ostale obveze s osnove ugovora s kupcima.

Tablica 13 – Strukturni račun dobiti i gubitka Lufthansa grupe

KONSOLIDIRANI RAČUN DOBITI I GUBITKA (U milijunima €)	2021	%UP	2020	%UP	2019	%UP
POSLOVNI PRIHODI						
1. Prihodi od glavnih usluga	11.876,0	63,89%	9.078,0	58,26%	28.136,0	72,37%
2. Prihodi od ostalih usluga	4.935,0	26,55%	4.511,0	28,95%	8.288,0	21,32%
3. Ostali poslovni prihodi	1.602,0	8,62%	1.897,0	12,18%	1.889,0	4,86%
	18.413,0	99,06%	15.486,0	99,39%	38.313,0	98,55%
POSLOVNI RASHODI						
1. Promijene u vrijednosti zaliha i kapitalizirani troškovi samostalno obavljenog remonta zrakoplova	-109,0	-0,59%	-175,0	-1,12%	-685,0	-1,76%
2. Troškovi materijala i usluga	8.946,0	48,13%	8.453,0	54,25%	19.827,0	51,00%
3. Troškovi osoblja	6.328,0	34,04%	6.436,0	41,31%	9.121,0	23,46%
4. Amortizacija i vrijednosna usklađenja	2.351,0	12,65%	4.389,0	28,17%	2.776,0	7,14%
5. Ostali operativni troškovi	3.215,0	17,30%	3.472,0	22,28%	5.585,0	14,37%
	20.731,0	111,53%	22.575,0	144,89%	36.624,0	94,20%
FINANCIJSKI PRIHODI I RASHODI						
1. Rezultat vlasničkih ulaganja obračunat metodom udjela	-22,0	-0,12%	-276,0	-1,77%	88,0	0,23%
2. Rezultat ostalih vlasničkih ulaganja	24,0	0,13%	12,0	0,08%	80,0	0,21%
3. Prihodi od kamata	-6,0	-0,03%	83,0	0,53%	79,0	0,20%
4. Rashodi od kamata	-435,0	-2,34%	-417,0	-2,68%	-394,0	-1,01%
5. Ostale financijske stavke	151,0	0,81%	-944,0	-6,06%	318,0	0,82%
REZULTAT FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI	-288,0	-1,55%	-1.542,0	-9,90%	171,0	0,44%
UKUPNI PRIHODI	18.588,0	100,00%	15.581,0	100,00%	38.878,0	100,00%
UKUPNI RASHODI	21.194,0	114,02%	24.212,0	155,39%	37.018,0	95,22%
Dobit prije oporezivanja	-2.606,0	-14,02%	-8.631,0	-55,39%	1.860,0	4,78%
Porez na dobit	413,0	2,22%	1.865,0	11,97%	-615,0	-1,58%
Dobit nakon oporezivanja	-2.193,0	-11,80%	-6.766,0	-43,42%	1.245,0	3,20%
Dobit pripisana manjinskom interesu	-2,0	-0,01%	-41,0	-0,26%	-32,0	-0,08%
Dobit pripisana imateljima kapitala Deutsche Lufthansa AG	-2.191,0	-11,79%	-6.725,0	-43,16%	1.213,0	3,12%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Glavne prihode grupe čine prihodi od glavnih usluga, odnosno prijevoza putnika od strane Network Airlines i Eurowings segmenata te prijevoza tereta i pošte od strane Logistics segmenta. Ovi prihodi uobičajeno čine 60-70% ukupnih prihoda u promatranom razdoblju. U tom rasponu, prihodi od prijevoznih usluga čine otprilike 2/3, a prijevoz tereta i pošte 1/3. Prema bilješkama, prihodi od ostalih usluga se ostvaruju pretežito iz MRO i Catering poslovnih segmenata, a u promatranom razdoblju se njihov udio u ukupnim prihodima kreće između 20-30%.

S druge strane, glavninu rashoda čine troškovi materijala i usluga, troškovi osoblja i ostali operativni troškovi. Od svih, najviše su izraženi troškovi materijala i usluga koji čine oko 50% ukupnih prihoda. Stavke financijskih prihoda i rashoda nemaju velik udio u ukupnim prihodima grupe, osim u 2020. godini kada financijske aktivnosti bilježe gubitak od 1.542 milijuna € što je 9,9% ukupnih prihoda. Također, na primjeru iz 2020. godine je vidljivo kako na visinu gubitka može uvelike utjecati visina iskorištene odgođene porezne imovine. U slučaju pozitivne dobiti prije oporezivanja, odgođena porezna imovina može umanjiti poreznu obvezu ili je u potpunosti ukloniti, naravno, ovisno o tome koliko je zakonski dopušteno.

5.4. Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja

5.4.1. Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja tvrtke Ryanair Holdings Plc

U nastavku je su prikazani pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc između poslovnih godina 2017. i 2021. (Ryanair, 2022).

Tablica 14 - Pokazatelji likvidnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent tekuće likvidnosti	KI/KO	1,016	0,983	0,822	0,929	1,226
Koeficijent ubrzane likvidnosti	KI-Zalihe/KO	1,015	0,982	0,822	0,928	1,225
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac/KO	0,495	0,754	0,470	0,409	0,444
Koeficijent financijske stabilnosti	DI/Kapital i rezerve + DO	0,991	1,007	1,105	1,032	0,914

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na: <https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Prema koeficijentu tekuće likvidnosti moguće je zaključiti da likvidnost poduzeća grupe nije bila zadovoljavajuća neposredno prije početka pandemije, a budući da je koeficijent manji od 1 grupa nije imala radnog kapitala. U 2021. godini poduzeća grupe imaju dovoljno kratkotrajne imovine

da pokriju kratkoročne obveze kada dospiju, no vrijednost koeficijenta je daleka od one poželjne, tj. 2.

Koeficijent ubrzane likvidnosti ne smatra zalihe likvidnom imovinom pa ih izuzima prilikom izračuna za razliku od koeficijenta tekuće likvidnosti, ali zalihe kod poduzeća čine manje od 1% ukupne aktive. Koeficijent trenutne likvidnosti se imao je različite vrijednosti tokom godina, a u 2020. poduzeće je novcem moglo pokriti 75% kratkoročnih obveza. Poznato je da ovaj pokazatelj nije najreprezentativniji jer stanje novca varira na dnevnoj bazi. U slučaju kada novac i novčani ekvivalenti čine glavninu kratkotrajne imovine, nije se moguće pouzdati u samu likvidnost poduzeća izračunatu na temelju ovih pokazatelja. Koeficijent financijske stabilnosti je bio manji od 1 u godinama 2017. i 2021. što znači da je dugotrajna imovina u potpunosti bila financirana iz kvalitetnih dugoročnih izvora, a također i dio kratkotrajne imovine. Drugim riječima, bilo je zadovoljeno zlatno pravilo financiranja. U periodu od između 2018. i 2020. likvidnost je na lošijoj razini, budući da je koeficijent financijske stabilnosti imao vrijednost iznad 1 znači da zlatno pravilo financiranja nije bilo zadovoljeno te da poduzeće nije posjedovalo radni kapital.

Likvidnost poduzeća grupe je povećana u godinama pandemije što ukazuje na uspješnost provedenih politika upravljanja likvidnošću i namjere grupe da drži likvidnost na pristojnoj razini dok pandemija ne završi. U 2021. je došlo do povećanja tekuće likvidnosti jer je povećanje kratkotrajne imovine bilo veće od povećanja kratkoročnih obveza. Kratkotrajna imovina se povećala zbog ulaganja u derivativne financijske instrumente i visoko likvidnu financijsku imovinu koja dospijeva u roku od 3 mjeseca. S druge strane kratkoročne obveze su se povećale zbog znatnih povećanja na stanjima pasivnih vremenskih razgraničenja i obveza prema dobavljačima.

Tablica 15 - Pokazatelji zaduženosti tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent zaduženosti	UO/UI	0,634	0,623	0,667	0,606	0,638
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital i rezerve/UI	0,366	0,377	0,333	0,394	0,362
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/Kapital i rezerve	1,732	1,653	2,001	1,541	1,766
Pokriće troškova kamata	EBIT/Rashodi od kamata	-3,702	-14,884	10,195	17,042	27,810
Faktor zaduženosti	UO/Zadržana dobit + troškovi amortizacije	2,668	2,004	1,953	1,638	1,672
Stupanj pokrića 1	Kapital i rezerve/DI	0,573	0,524	0,479	0,552	0,547
Stupanj pokrića 2	Kapital i rezerve + DO/DI	1,009	0,993	0,905	0,969	1,095

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na: <https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Prema koeficijentima statične zaduženosti vidljivo je da se poduzeće većim dijelom financira iz tuđih izvora naspram vlastiti. Tuđi izvori čine otprilike 2/3, a vlastiti 1/3 ukupnog financiranja. Koeficijent financiranja za kriznu 2020. poslovnu godinu govori da je grupa na 1 € uloženog i zarađenog kapitala imala 1.653 € obveza, koeficijent se pogoršao u slijedećoj godini. Pokazatelj pokrića troškova kamata prikazuje da je u godinama prije pandemije poduzeće bilo u stanju iz dobiti prije poreza i kamata (EBIT) višestruko pokriti trošak kamata. Koeficijent varira u godinama usprkos uzastopnom rastu prihoda zbog različite razine poslovnih rashoda, efektivnih poreznih stopa i blagih promjena u visini rashoda od kamata. Faktor zaduženosti je na zadovoljavajuće niskoj razini jer poduzeće zadržava većinu ostvarene dobiti i ostvaruje visoke troškove amortizacije koju obračunava na visokovrijedne zrakoplove. Trend kretanja stupnjeva pokrića inverzan je kretanju koeficijenta financijske stabilnosti što potvrđuje da poduzeće između 2018. i 2020. nije posjedovalo radni kapital i nije zadovoljavalo zlatno pravilo financiranja. Blago povećanje zaduženosti u 2020. je ponajviše uzrokovano rastom kratkoročnih obveza, ponajviše pasivnih

vremenskih razgraničenja i obveza prema dobavljačima dok su dugovanja na temelju posudbi od financijskih institucija smanjena.

Tablica 16 - Pokazatelji aktivnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	UP/UI	0,317	0,135	0,578	0,582	0,579
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	UP/KI	0,877	0,481	1,895	2,026	1,708
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje/Potraživanja	110,366	87,946	75,846	129,368	124,149
Trajanje naplate potraživanja u danima	Broj dana u godini/Koef. obrtaja potraživanja	3,262	4,093	4,746	2,783	2,900

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

U pandemijskoj 2020. godini vidljiv je osjetan pad aktivnosti kroz koeficijente obrtaja ukupne imovine i koeficijente obrtaja kratkotrajne imovine. Oba koeficijenta su niskih vrijednosti zbog visoke vrijednosti imovine unutar obje kategorije, ponajviše zrakoplova kod dugotrajne imovine. Visoka vrijednost koeficijenta obrtaja potraživanja popraćena niskom vrijednosti trajanja naplate potraživanja govori da poduzeće nema problema s naplatom potraživanja od kupaca, što je razumljivo s obzirom da se većina prihoda naplati prije i tokom leta. U 2021. vidljiv je blagi oporavak aktivnosti poduzeća grupe.

5.4.2. Analiza financijskih pokazatelja sigurnosti poslovanja Lufthansa grupe

U nastavku je su prikazani pokazatelji likvidnosti, zaduženosti i aktivnosti Lufthansa grupe između poslovnih godina 2017. i 2021. (Lufthansa, 2022).

Tablica 17 - Pokazatelji likvidnosti Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent tekuće likvidnosti	KI/KO	1,004	0,726	0,743	0,695	0,947
Koeficijent ubrzane likvidnosti	KI-Zalihe/KO	0,953	0,674	0,678	0,632	0,869
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac/KO	0,172	0,131	0,093	0,098	0,120
Koeficijent financijske stabilnosti	DI/Kapital i rezerve + DO	0,998	1,148	1,142	1,204	1,026

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Sudeći po izračunatim pokazateljima, likvidnost poduzeća je bila jako loša u godinama prije pandemije i u samoj 2020. godini da bi od 2021. bila znatno povećana zbog rasta kratkotrajne imovine najviše zbog ulaganja u likvidne instrumente tržišta novca, ulaganja u fondove iz kojih je moguće povući novac bez restrikcija te povećanja stanja novca. Također, potraživanja su znatno porasla zbog povećanja poslovne aktivnosti svih segmenata. U 2020. su također provedena ulaganja u kratkotrajne vrijednosne papire, no toj godini su se potraživanja smanjila zbog smanjenje poslovne aktivnosti svih segmenata.

S druge strane kratkoročne obveze su se smanjile u 2020. unatoč smanjenim obvezama prema dobavljačima koje su odraz aktivnosti poduzeća, te obveza za nadoknadu troškova neiskorištenih letaćkih dokumenata koja je smanjena zbog pada aktivnosti i refundacije velikog broja prodanih karata uslijed otkazivanja letova. U 2021. stanje kratkoročnih obveza je ostalo identično 2020., iako su obveze prema dobavljačima te obveze za nadoknadu troškova neiskorištenih letaćkih dokumenata porasle uslijed porasta aktivnosti, dobar dio posudbi koje su dospjevale je vraćen.

Koeficijent ubrzane likvidnosti je približno jednak koeficijentu tekuće likvidnosti jer čine jako mali dio kratkotrajne imovine što je uobičajeno za avioprijevoznike. Zalihe su većinom stvaraju u MRO, Catering i ostalim segmentima. Sudeći po koeficijentu trenutne likvidnosti, grupa novcem može podmiriti tek otprilike 1/10 kratkoročnih obveza. U 2021. tvrtka ima radnog kapitala jer je koeficijent tekuće likvidnosti veći od 1, a na temelju koeficijenta financijske stabilnosti koji je manji od 1 može se zaključiti kako se dugotrajna imovina u potpunosti financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Tablica 18 - Pokazatelji zaduženosti Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent zaduženosti	UO/UI	0,894	0,965	0,760	0,749	0,745
Koeficijent vlastitog financiranja	Kapital i rezerve/UI	0,106	0,035	0,240	0,251	0,255
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze/Kapital i rezerve	8,474	27,467	3,159	2,992	2,927
Pokriće troškova kamata	EBIT/Rashodi od kamata	-4,041	-15,225	4,160	11,358	7,365
Faktor zaduženosti	UO/Zadržana dobit + troškovi amortizacije	13,388	4,115	3,861	4,237	4,368
Stupanj pokrića 1	Kapital i rezerve/DI	0,154	0,047	0,327	0,347	0,368
Stupanj pokrića 2	Kapital i rezerve + DO/DI	1,002	0,871	0,875	0,831	0,975

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na: <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Tvrtka se većinom financira iz tuđih izvora budući da je koeficijent zaduženosti veći od 0.5, a koeficijent financiranja veći od 2. U promatranim godina struktura obveza je promijenjena, veće je oslanjanje na dugoročne izvore, a odnos tuđeg i vlastitog financiranja je išao sve više u korist obveza, budući da je vrijednost kapitala i rezervi znatno smanjena uslijed ostvarenih gubitaka, pogotovo u 2020. godini. U 2021. ukupne obveze su ostale na istoj razini, a kapital se povećao

zbog izdavanja dionica koje je su kupljene od strane Njemačke vlade sredstvima Silent Participation I u sklopu Ekonomskog stabilizacijskog fonda (ESF).

U prošlosti je grupa bila u mogućnosti višestruko pokriti troškove kamata iz zarada prije kamata i poreza (EBIT) da bi u 2020. i 2021. gubitak bio veći od troška kamata 15,225 puta, odnosno 4,041 puta. Faktor zaduženosti je visok zbog prakse zadržavanja većine tekućih dobitaka i visokih troškova amortizacije vrijedne imovine. U 2021. faktor zaduženosti se znatno povećao budući da je zadržana dobit smanjena jer je iz zadržane dobiti pokriven dio gubitka iz 2020. godine, a trošak amortizacije je bio manji u 2021. godini budući da je u 2020. grupa odlučila smanjiti aktivnu flotu. Stupanj pokrića je sve do 2021., godine povećanja razine likvidnosti, bio manji od 1 što znači da kod poduzeća nije bilo zadovoljeno zlatno pravilo financiranja, a to je da se dugotrajna imovina u potpunosti financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora.

Tablica 19 - Pokazatelji aktivnosti Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	UP/UI	0,437	0,395	0,911	0,984	1,069
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	UP/KI	1,379	1,552	3,445	3,529	3,468
Koeficijent obrtaja potraživanja	Prihodi od prodaje/Potraživanja	4,995	5,447	7,073	6,700	7,125
Trajanje naplate potraživanja u danima	Broj dana u godini/Koef. obrtaja potraživanja	73,067	67,009	51,607	54,476	51,228

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Izuzev 2017., u promatranim godinama grupa nije bila u stanju obrnuti ukupnu imovinu u toku jedne poslovne godine, što je razumljivo za industriju koju karakterizira korištenje visokovrijedne imovine. Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je pao tokom pandemije zbog pada prihoda i popraćenog istovremenim rastom kratkotrajne imovine zbog poduzetih akcija za povećanje likvidnosti. Prema koeficijentu obrtaja potraživanja i trajanja naplate potraživanja vidljivo je kako

grupa ima blagih problema s naplatom potraživanja, a efikasnost naplate je opala u pandemiji kad je bilo potrebno u prosjeku 70 dana da se naplati potraživanje.

5.4.3. Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja tvrtke Ryanair Holdings Plc

U nastavku su prikazani pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja tvrtke Ryanair Holdings Plc između poslovnih godina 2017. i 2021 (Ryanair, 2022).

Tablica 20 - Pokazatelji ekonomičnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	UP/UR	0,918	0,600	1,085	1,140	1,291
Ekonomičnost poslovanja	Poslovni Prihodi/Poslovni rashodi	0,934	0,661	1,153	1,152	1,304
Ekonomičnost financiranje	Financijski prihodi/Financijski rashodi	0,013	0,094	0,048	0,124	0,068

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na: <https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Sudeći prema pokazateljima ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovanja, grupa je poslovala uspješno u godinama prije pandemije jer je ostvarivala više od 1€ prihoda na 1 € pripadajućih rashoda. Ekonomičnost financiranja je varirala većinom zbog promjena u prihodima i rashodima od kamata, tečajnih razlika i promjena u učinkovitosti instrumenata računovodstva zaštite. U 2020. i 2021. u pokazatelji ekonomičnosti su manji od 1 što znači da je poduzeće ostvarivalo gubitak iz poslovnih i financijskih aktivnosti.

Tablica 21 - Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Neto marža profita	Neto dobit + rashodi od kamata/UP	-6,92%	-65,21%	8,47%	12,25%	21,11%
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/UP	10,85%	-70,84%	8,73%	13,07%	23,36%
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + rashodi od kamata/UI	-2,19%	-8,80%	4,89%	7,12%	12,22%
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/UI	-3,44%	-9,56%	5,04%	7,60%	13,52%
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit/Kapital i rezerve	-4,34%	-21,85%	13,20%	16,97%	32,45%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

U godinama prije pandemije Ryanair je poslovao s dobitkom da bi u pandemijskoj 2020. godini bilo ostvareno 65€ gubitka na 100€ ukupnih prihoda. Pokazatelj neto rentabilnosti imovine je iznosio (-8,80%) što znači da je na 100€ uložene imovine ostvareno 9€ gubitka. U toj godini je zabilježena najniža vrijednost ukupne imovine. Dugotrajna imovina je imala nisku vrijednost budući da su se izmijenile ugovore odredbe ugovora za kupnju Boeing zrakoplova, po kojemu je dio vrijednosti naručenih zrakoplova bio prethodno priznat u vrijednost nekretnina, postrojenja i opreme. Kratkotrajna imovina je bila niža u odnosu na ostale godine zbog prodaje visoko likvidne financijske imovine koja se može pretvoriti u novac unutar 3 mjeseca. Rentabilnost vlastitog kapitala od (-21,85%) u 2020. godini govori da su vlasnici na 100€ uložnog i zarađenog kapitala ostvarili 22€ gubitka. U 2021. došlo je do poboljšanja koeficijentata budući da su ostvareni gubici bili manji, a ukupni prihodi i ukupna imovina veći.

Tablica 22 - Pokazatelji investiranja tvrtke Ryanair Holdings Plc

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Dobit po dionici	Neto dobit/Broj dionica	-0,213	-0,914	0,582	0,774	1,122
Dividenda po dionici	Dio neto dobiti za dividende/Broj dionica	0	0	0	0	0
Odnos isplate dividendi	Dividenda po dionici/Dobit po dionici	0	0	0	0	0
Odnos cijene i dobiti po dionici	Tržišna cijena dionice/Dobit po dionici	-75,492	-14,231	20,209	17,160	15,107
Ukupna rentabilnost dionice	Dobit po dionici/Tržišna cijena dionice	-1,32%	-7,03%	4,95%	5,83%	6,62%
Dividendna rentabilnost dionice	Dividenda po dionici/Tržišna cijena dionice	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor.ryanair.com/results-centre/>

Ryanair-ovim dionicama se trguje na Euronext Dublin (ISE) i Nasdaq burzi baziranoj u New Yorku (Ryanair, 2022, 74). Grupa povremeno prikuplja kapital izdavanjem novih dionica i otkupljuje vlastite dionice, a uz to ima praksu dodjele opcijskih dionica svojim zaposlenicima. Prosječan broj emitiranih redovnih dionica u godini 2021. iznosi 1130,5 (2020.: 1.110,4; 2019. : 1.113,8) milijuna, njihove prosječne cijene su iznosile 2021. 16,08€ (2020.: 13,01€; 2019.; 11,77€) (Ryanair, 2022, F-53). U promatranim godinama nije bilo isplate dividendi, posljednja isplata je izvršena 27.11.2015 (Investing.com, b.d.). Sudeći prema odnosu cijene i dobiti po dionici prije pandemije, vidljivo je da su investitori bili spremni dionice platiti više nego što je dobit po jednoj dionici poduzeća, što znači da je dionica bila precijenjena. U godinama trajanja pandemije ostvareni su gubici stoga pokazatelj nema značenja. U 2019. ukupna rentabilnost dionice je iznosila 4,95% što znači da je investitoru potrebno otprilike 20 godina da vrati svoje ulaganje.

5.4.4. Analiza financijskih pokazatelja uspješnosti poslovanja Lufthansa grupe

U nastavku je su prikazani pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja Lufthansa grupe između poslovnih godina 2017. i 2021. (Lufthansa Group, 2022).

Tablica 23 - Pokazatelji ekonomičnosti Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	UP/UR	0,877	0,644	1,050	1,080	1,090
Ekonomičnost poslovanja	Poslovni Prihodi/Poslovni rashodi	0,811	0,602	0,995	1,028	1,025
Ekonomičnost financiranje	Financijski prihodi/Financijski rashodi	0,378	0,058	1,434	0,938	1,048
Ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti	Ostali poslovni prihodi/Ostali poslovni rashodi	0,498	0,546	0,338	0,319	0,409

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Ekonomičnost ukupnog poslovanja je bila veća od 1 prije početka pandemije što znači da je grupa ostvarivala više od 1 € prihoda na 1€ rashoda. Ekonomičnost poslovanja i ekonomičnost ostalih poslovnih aktivnosti također je pala. Poslovni prihodi grupe se dijele na prihode od glavnih usluga i prihode od pružanja ostalih usluga. Ekonomičnost financiranja varira ovisno o prihodima od ulaganja u vlasničke instrumente pridruženih i ovisnih društava, rashodima od kamata, te dobitcima i gubitcima na derivativnim financijskim instrumentima koji se koriste kao instrument zaštite od porasta cijena. Iznimka kod ovog pokazatelja je 2020. godina, kada su ostvareni veliki gubici na ulaganjima u derivativne financijske instrumente kojima se štitilo od porasta cijene goriva. Naime, cijena goriva je pala na znatno nižu razinu od one ugovorene na datum transakcije i time je grupa pretrpjela gubitke od 752 milijuna €.

Tablica 24 - Pokazatelji profitabilnosti Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Neto marža profita	Neto dobit + rashodi od kamata/UP	-9,46%	-40,75%	4,22%	6,40%	7,18%
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/UP	-11,68%	-52,72%	5,80%	7,97%	9,23%
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + rashodi od kamata/UI	-4,13%	-16,08%	3,84%	6,30%	7,68%
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + rashodi od kamata/UI	-7,15%	-22,92%	3,44%	6,73%	7,78%
Rentabilnost vlastitog kapitala	Neto dobit/Kapital i rezerve	-48,84%	-487,82%	12,14%	22,94%	26,06%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Bruto marža profita u 2020. godini govori da je grupa ostvarivala gubitak od 53€ na 100€ ostvarenih prihoda koji se dijeli na vlasnike i vjerovnike, a neto marža profita od (-41%) govori da je na 100€ prihoda ostvaren 41€ gubitka na teret vlasnika. Rentabilnosti imovine s druge strane navodi koliko je dobitka/gubitka ostvareno na 100€ uložene imovine. U 2020. su zabilježene najniže vrijednosti pokazatelja unatoč visokog gubitka i niske vrijednosti ukupne imovine s obzirom da je u toj godini grupa smanjila aktivnu flotu.

Rentabilnost vlastitog kapitala u 2020. i 2021. godini govori da su vlasnici na svakih 100€ kapitala ostvarili 488€, 49€ gubitka. U samom jeku pandemije, odnosno 2020. godini vrijednost kapitala i rezervi je smanjena zbog ostvarenog gubitka u iznosu od 6.725 milijuna €, uz smanjenje ostalih neutralnih rezervi i zadržane dobiti što objašnjava iznimnu vrijednost pokazatelja. U 2021. je ostvaren manji gubitak, ostale neutralne rezerve su povećane, te je došlo do povećanja temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi uslijed izdavanja dionica koje su kupljene od strane vlade, u svrhu potpore.

Tablica 25 - Pokazatelji investiranja Lufthansa grupe

Naziv pokazatelja	Formula	2021.	2020.	2019.	2018.	2017.
Dobit po dionici	Neto dobit/Broj dionica	-2,990	-12,510	2,550	4,580	4,980
Dividenda po dionici	Dio neto dobiti za dividende/Broj dionica	0	0	0	0,8	0,8
Odnos isplate dividendi	Dividenda po dionici/Dobit po dionici	0	0	0	0,175	0,161
Odnos cijene i dobiti po dionici	Tržišna cijena dionice/Dobit po dionici	-2,067	-0,865	6,435	4,301	6,169
Ukupna rentabilnost dionice	Dobit po dionici/Tržišna cijena dionice	-48,38%	-115,62%	15,54%	23,25%	16,21%
Dividendna rentabilnost dionice	Dividenda po dionici/Tržišna cijena dionice	0,00%	0,00%	0,00%	4,06%	2,60%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz konsolidiranih financijskih izvještaja. Dostupno na:

<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>

Dionicama tvrtke se trguje na Frankfurtsoj burzi (FRA). Grupa većinom ima praksu isplate dividendi svake godine (Dividendmax, b.d.), no kao uvjet dobivanja sredstava iz Ekonomskog stabilizacijskog fonda (ESF) grupi je tokom pandemije bila zabranjena isplata dividendi kako bi se održala solventnost. Broj emitiranih dionica u promatranim godinama je iznosio redom: 1.195,5, 597,7, 478,2, 475,2, 471,3 milijuna. S druge strane cijene dionica na kraju godine su iznosile, 6,18€, 10,82€, 16,41€, 19,70€, 30,72€ (Lufthansa Group, 2022, 299). Odnos cijene i dobiti po dionici govori da li su dionice tvrtke precijenjene ili podcijenjene, precijenjene su ukoliko je pokazatelj veći od 1, a podcijenjene kada je manji od 1. Sudeći po izračunima, prije početka pandemije dionice su bile precijenjene što znači da su investitori bili spremni dionice platiti više nego što je dobit po jednoj dionici grupe. U 2020. i 2021. je ostvaren gubitak stoga pokazatelj nema značaja. Ulaganje u dionice grupe od 2020. nije rentabilno, a u 2019. je ukupna rentabilnost dionice iznosila 15,54% što znači da je investitoru bilo potrebno 6 godina i 3 mjeseca da vrati inicijalno ulaganje. Dividenda rentabilnost dionice od 4,06% u 2019. govori da investitoru treba otprilike 25 godina da povрати ulaganje samo kroz isplatu dividendi, kada bi dividende po dionici i tržišna cijena ostali bile na tadašnjoj razini.

6. Zaključak

Pandemija Covid-19 je uvelike utjecala na građanstvo i poslovne subjekte diljem svijeta. Među najpogođenijim industrijama su one u kojima je nužan bliski kontakt, a u takve se ubraja avioindustrija, konkretno zračni prijevoz putnika. Kroz povijest je ova industrija bila pogođena raznim događajima poput ratova, ekonomskih kriza, prirodnih katastrofa i epidemija, no njihov efekt nije bio približan Covid-19 pandemiji.

Dolaskom pandemije, avioprijevoznici su istovremeno pretrpjeli veliko smanjenje potražnje zbog straha od zaraze među putnicima, a i sa strane ponude jer su države diljem svijeta odlučile uvesti razna ograničenja putnicima iz drugih zemalja stoga je sve više i više ruta postalo neisplativo. U takvim uvjetima, avioprijevoznici su bili suočeni s velikim odljevima novca bez značajnih priljeva stoga su poduzeli mjere za očuvanje likvidnosti poput prodaje ili otpisa starih troškovno neučinkovitijih zrakoplova, otpuštanja radnika, odgode plaćanja tekućih obveza i slično. Dodatan udarac je bilo smanjenje kreditnih rejtinga od strane agencija Moody's i Standard & Poor's što je otežalo uvjete novih zaduživanja. U tome trenutku, pomoć vlade je bila neophodna za mnoge avioprijevoznike kako bi održali likvidnost i sačuvali tržišnu poziciju, no ona nije bila jednako raspodijeljena svim sudionicima na tržištu što narušava pravednost tržišta, a također većina primljenih sredstava je bila u obliku novog duga ili je dovodila do povećanog vlasništva države.

U Europi, utjecaj pandemije se jednako odrazio na oba modela poslovanja avioprijevoznika. Razlika je u tome što su FSNC ostvarili veće prihode od prijevoza tereta, uključujući i medicinske opreme, i povratničkih letova ljudi koji su se zatekli izvan domicilne države u trenutnu zabrane internacionalnih putovanja, dok su LCC zabilježili bolje rezultate u ljetnim mjesecima od turističkih putovanja kratke udaljenosti. U svrhu analize odraza pandemije na poslovanje avioprijevoznika u Europi uzeta su dva najuspješnija avioprijevoznika prema svom modelu poslovanja, a to su Ryanair Holdings Plc (LCC) i Lufthansa Group (FSNC). Oba avioprijevoznika su pretrpjela značajan pad poslovnih prihoda i ostvarili gubitke.

Odabrani avioprijevoznici su učinkovitim mjerama održavanja likvidnosti, zaduživanjem te pomoćima vlade uspjeli održati likvidnost u 2020. i 2021. godini. Zaduzenost obiju grupa je znatno povećana u 2020. godini, ali vidljivo je vraćanje posudbi u 2021. Iznimno kod Ryanair-a

koeficijenti zaduženosti su se povećali u 2021. ali to je proizašlo iz drugih transakcija tvrtke, ne zbog rasta dugovanja ostvarenih na temelju posudbi. Pokazatelji aktivnosti su se smanjili u 2020. te oporavili u 2021., ali još nisu na razinama prije pandemije. Sukladno padu aktivnosti, identičnu putanju su pratili pokazatelji uspješnosti, odnosno ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja.

Najnovija predviđanja Međunarodne udruge za zračni prijevoz (IATA) za industriju su da će se oporaviti u 2024. godini. Također, Međunarodna udruga za zračni prijevoz (IATA) vjeruje kako Rusko-ukrajinski rat neće usporiti oporavak tržišta u Europi. Ipak, postoji određena zabrinutost glede efekta rastuće inflacije, podizanja kamatnih stopa od strane središnjih banaka te glede rasta tečaja dolara u kojem se obavljaju ključne transakcije. Važno je da avioprijevoznici povećaju razine likvidnosti i troškovnu učinkovitost kako bi što lakše prebrodili buduće poremećaje na tržištu slične Covid-19 pandemiji.

7. Popis literature

1. Abate, M., Christidis, P., Purwanto, A. J., (2020.), Government support to airlines in the aftermath of the COVID-19 pandemic, Journal of Air Transport Management, 89 (101931). <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2020.101931>.
2. ATAG (2020). Aviation benefits beyond borders [e-publikacija], preuzeto s <https://aviationbenefits.org/downloads/aviation-benefits-beyond-borders-2020/>
3. Boon, T. (2021.), The Story Of Ryanair: Ireland's LCC Used To Be Anything But Low Cost, preuzeto 17. Kolovoza s <https://simpleflying.com/ryanair-history/>
4. Budd, L., Ison. S., (2020). Air Transport Management: An International Perspective, 2. izdanje, London: Routledge.
5. CAPA (2020.), Ryanair heads Europe's top 20 airline groups by pax 2019, preuzeto 17. Kolovoza s <https://centreforaviation.com/analysis/reports/ryanair-heads-europes-top-20-airline-groups-by-pax-2019-510111>
6. Crail, C., Lupini, C. (2022.), What Is An Airline Alliance, preuzeto 2. kolovoza s <https://www.forbes.com/advisor/travel-rewards/what-is-an-airline-alliance/>
7. Dividendmax (b.d), Deutsche Lufthansa AG (LHA) Dividend Summary, preuzeto 23. Kolovoza 2022. s <https://www.dividendmax.com/germany/frankfurt-stock-exchange/aerospace-and-defence/deutsche-lufthansa-ag/dividends>
8. Dube, K., Nhamo, G., Chikodzi, D., (2021.), COVID-19 pandemic and prospects for recovery of the global aviation industry, Journal of Air Transport Management, 92 (102022). <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2021.102022>
9. EUROCONTROL (2021.), EUROCONTROL Think Paper #8 - What COVID-19 did to European Aviation in 2020, and Outlook 2021 [e-publikacija], preuzeto s: <https://www.eurocontrol.int/sites/default/files/2021-02/eurocontrol-think-paper-8-impact-of-covid-19-on-european-aviation-in-2020-and-outlook-2021.pdf>
10. EUROCONTROL (2022.), EUROCONTROL Think Paper #15 – Charting the European Aviation recovery: 2021 COVID-19 impact and 2022 outlook [e-publikacija], preuzeto s <https://www.eurocontrol.int/publication/eurocontrol-think-paper-15-2021-covid-19-impact-and-2022-outlook>

11. Europski parlament (2020). Zračni promet: Tržišna pravila, preuzeto 9. siječnja 2022. s <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/131/zracni-promet-trzisna-pravila>
12. Hayward, J. (2020.), Inside Europe's Low-Cost Airline Competition, preuzeto 8. kolovoza s <https://simpleflying.com/europe-low-cost-airline-competition/>
13. Hayward, J. (2020.), The Evolution Of The Airplane, preuzeto 28. srpnja s <https://simpleflying.com/the-evolution-of-the-airplane/>
14. Hayward, J. (2022.), The Cost Of Flying: What Airlines Have To Pay To Get You In The Air, preuzeto 30. rujna s <https://simpleflying.com/the-cost-of-flying/>
15. IATA (2016.), Airline Disclosure Guide Airline acquisition cost and depreciation [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/contentassets/4a4b100c43794398baf73dcea6b5ad42/airline-disclosure-guide-aircraft-acquisition.pdf>
16. IATA (2016.), Airline Disclosure Guide Hedge accounting under IFRS 9 [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/contentassets/4a4b100c43794398baf73dcea6b5ad42/airline-disclosure-guide-hedge-accounting.pdf>
17. IATA (2016.), Airline Disclosure Guide Maintenance accounting [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/contentassets/4a4b100c43794398baf73dcea6b5ad42/airline-disclosure-guide-maintenance-accounting.pdf>
18. IATA (2016.), Airline Disclosure Guide Segment Reporting [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/contentassets/4a4b100c43794398baf73dcea6b5ad42/airline-disclosure-guide-segment-reporting.pdf>
19. IATA (2020). Air Passenger Monthly Analysis [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/en/publications/economics/?Search=&EconomicsL1=144&EconomicsL2=146&Year=2021&Year=2020&Ordering=DateDesc>
20. IATA (2021). Airline Industry Economic Performance – April 2021 Report [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/en/iata-repository/publications/economic-reports/airline-industry-economic-performance---april-2021---report/>

21. IATA (2021). Airline Industry Economic Performance [e-publikacija], preuzeto s <https://www.iata.org/en/publications/economics/?Search=&EconomicsL1=149&EconomicsL2=150#searchForm>
22. IATA (2022.), Air Passenger Numbers to Recover in 2024, preuzeto 16. kolovoza s <https://www.iata.org/en/pressroom/2022-releases/2022-03-01-01/>
23. IATA (2022.), Travel Recovery Rebuilding Airline Profitability - Resilient Industry Cuts Losses to \$9.7 billion, preuzeto 16. Kolovoza s <https://www.iata.org/en/pressroom/2022-releases/2022-06-20-02/>
24. IATA (b.d.), Accounting Guidelines, preuzeto 8. siječnja 2022. s <https://www.iata.org/en/publications/accounting-guidelines/>
25. IFRS (b.d.) Why global accounting standards?, preuzeto 8. siječnja 2022. s: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/why-global-accounting-standards/>
26. Investing.com (b.d.), Ryanair Holdings PLC ADR (RYAAY) RYAAY Dividends, preuzeto 19. Kolovoza 2022. s <https://www.investing.com/equities/ryanair-hldgs-dividends>.
27. Investopedia (2021.), Which Major Expenses Affect Airline Companies?, Preuzeto 8. siječnja s <https://www.investopedia.com/ask/answers/040715/what-are-major-expenses-affect-companies-airline-industry.asp>
28. Jadhav, A. (2016.), Airline Metrics: Revenue Passenger Kilometers, preuzeto 14. kolovoza s <https://airlinegeeks.com/2016/01/17/airline-metrics-revenue-passenger-kilometers/>
29. Krajinović, A., Bolfek, B., Nekić, N.,(2014.) Low-cost strategija u zračnom prijevozu putnika, Oeconomica Jadertina, 4(2), 3-32. <https://hrcak.srce.hr/136744>
30. Laszlo, K., Kenesi, Z. Neszveda, G. (2021), Impact of COVID-19 on different business models of European airlines, Current issues in Tourism, 25 (3). <https://doi.org/10.1080/13683500.2021.1960284>
31. Lufthansa Group (2022.), Financial reports 2011-2022 [e-publikacija], preuzeto s <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html#cid12725>
32. Lufthansa Group (b.d.), As Time Flies By, From an airline to an aviation group, preuzeto 17. Kolovoza 2022. s <https://www.lufthansagroup.com/en/company/history.html>

33. Lufthansa Group (b.d.), Business Segments, preuzeto 17. Kolovoza 2022. s <https://www.lufthansagroup.com/en/company/business-segments.html>
34. Lufthansa Group (b.d.), The Lufthansa Share, preuzeto 17. Kolovoza 2022. s <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/share-bonds/basic-data.html>
35. Mamić Sačer, I. (2021.), Utjecaj pandemije bolesti COVID-19 na financijsku fleksibilnost zračnih prijevoznika, Zbornik Ekonomskog Fakulteta u Zagrebu, 19(1), 61-73. <https://doi.org/10.22598/zefzg.2021.1.61>
36. McKinsey (2021.), Back to the future? Airline sector poised for change post-COVID-19, preuzeto 15. siječnja 2021. s <https://www.mckinsey.com/industries/travel-logistics-and-infrastructure/our-insights/back-to-the-future-airline-sector-poised-for-change-post-covid-19>
37. Ryanair (2022.), Annual Reports & 20F Statements [e-publikacija], preuzeto s: <https://investor.ryanair.com/results-centre/>
38. Ryanair (b.d.), Share price, preuzeto 17. Kolovoza s <https://investor.ryanair.com/investors-shareholders/share-price/>
39. Spiceland, D., Thomas, W. i Herrmann, D. (2019.), Financial Accounting, 6. izd., New York: McGraw Hill
40. Star Alliance (2022.), The History of Star Alliance, preuzeto 17. Kolovoza 2022. s <https://www.staralliance.com/en/history>
41. STATISTA (2021.), Leading airline groups in Europe in 2020, based on revenue (in billion U.S. dollars)*, [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://www.statista.com/statistics/201067/europes-25-largest-airline-groups-based-on-revenue/>
42. STATISTA (2021.), Leading airlines in Europe in 2020, based on number of passengers, [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://www.statista.com/statistics/1094759/largest-airlines-in-europe-based-on-passengers/>
43. STATISTA (2021.), Market share of low-cost carriers in Europe from 2001 to 2020, [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.statista.com/statistics/1117218/low-cost-carrier-market-share-europe/>

44. STATISTA (2022.), Net profit of airlines worldwide 2006-2022, [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.statista.com/statistics/232513/net-profit-of-commercial-airlines-worldwide/>
45. STATISTA (2022.), Number of passengers transported by Lufthansa from 2008 to 2021, [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://www.statista.com/statistics/817930/air-passenger-traffic-lufthansa/>
46. STATISTA (2022.), Number of scheduled passengers boarded by the global airline industry from 2004 to 2022 (in millions), [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://www.statista.com/statistics/564717/airline-industry-passenger-traffic-globally/>
47. Burghouwt, G., Mendes De Leon, P., De Wit, J. (2015). EU Air Transport Liberalisation Process, Impacts and Future Considerations [e-publikacija], preuzeto s <https://www.itf-oecd.org/eu-air-transport-liberalisation-process-impacts-and-future-considerations>
48. The World Bank (2022.), Air transport, passengers carried [podatkovni dokument], preuzeto s https://data.worldbank.org/indicator/IS.AIR.PSGR?most_recent_value_desc=false
49. Thepchalerm, T., Phutawan H. (2021), Impacts of COVID-19 on Airline Business: An Overview, GATR Journal of Business and Economics Review (GATR-JBER), 6(1), 81-91. [https://doi.org/10.35609/jber.2021.6.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jber.2021.6.1(1))
50. Uredba (EZ) o primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda, br. 1606/2002, (2002.)
51. WHO (b.d.), Coronavirus disease (COVID-19) 11. kolovoza 2022. s https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1
52. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2021) *Analiza financijskih izvještaja: načela-postupci-slučajevi. 4. izdanje*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
53. Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016) *Računovodstvo 1 - Računovodstvo za neračunovođe* / Žager, L. (ur.). Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

8. Popis tablica

Tablica 1 - Pregled kretanja industrijskih pokazatelja RPK i ASK u odnosu na 2019. godinu.....	29
Tablica 2 – Komparativna bilanca - aktiva tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	37
Tablica 3 – Komparativna bilanca - pasiva tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	39
Tablica 4 – Komparativni račun dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc	42
Tablica 5 – Komparativna bilanca - aktiva Lufthansa grupe.....	44
Tablica 6 – Komparativna bilanca - pasiva Lufthansa grupe	47
Tablica 7 - Komparativni račun dobiti i gubitka Lufthansa grupe.....	50
Tablica 8 – Strukturna bilanca - aktiva tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	53
Tablica 9 – Strukturna bilanca - pasiva tvrtke Ryanair Holdings Plc	54
Tablica 10 – Strukturni račun dobiti i gubitka tvrtke Ryanair Holdings Plc	56
Tablica 11 – Strukturna bilanca - aktiva Lufthansa grupe.....	57
Tablica 12 – Strukturna bilanca - pasiva Lufthansa grupe	59
Tablica 13 – Strukturni račun dobiti i gubitka Lufthansa grupe	61
Tablica 14 - Pokazatelji likvidnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	62
Tablica 15 - Pokazatelji zaduženosti tvrtke Ryanair Holdings Plc	64
Tablica 16 - Pokazatelji aktivnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc	65
Tablica 17 - Pokazatelji likvidnosti Lufthansa grupe.....	66
Tablica 18 - Pokazatelji zaduženosti Lufthansa grupe	67
Tablica 19 - Pokazatelji aktivnosti Lufthansa grupe	68
Tablica 20 - Pokazatelji ekonomičnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc.....	69
Tablica 21 - Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Ryanair Holdings Plc	70
Tablica 22 - Pokazatelji investiranja tvrtke Ryanair Holdings Plc	71
Tablica 23 - Pokazatelji ekonomičnosti Lufthansa grupe.....	72
Tablica 24 - Pokazatelji profitabilnosti Lufthansa grupe	73
Tablica 25 - Pokazatelji investiranja Lufthansa grupe	74

9. Popis grafikona

Grafikon 1 - Broj putnika prevezenih na komercijalnim letovima 1974. - 2020.....	4
Grafikon 2 - Tržišni udio LCC avioprijevoznika u Europi 2001-2020.....	10
Grafikon 3 - Broj putnika prevezenih na komercijalnim letovima 2004-2021.....	26
Grafikon 4 - Neto dobit/gubitak avioprijevoznika globalno 2006-2021	27
Grafikon 5 - Neto dobit/gubitak avioprijevoznika u Europi 2011-2021	30

10. Popis slika

Slika 1 - Pokazatelji analize financijskih izvještaja	20
---	----

11. Životopis studenta



europass

Vice Peran

Datum rođenja: 03/10/1997 | **Državljanstvo:** hrvatsko | vperan@net.efzg.hr |

● **RADNO ISKUSTVO**

15/04/2022 – TRENUTAČNO – Zagreb, Hrvatska
JUNIOR AUDITOR – MAZARS CINOTTI AUDIT D.O.O.

01/09/2021 – 15/04/2022 – Zagreb, Hrvatska
ACCOUNTING INTERN – CROWE TAX & ACCOUNTING D.O.O.

01/02/2021 – 01/09/2021 – Remote
STUDENT CONTRIBUTIOR – SLADER, LLC

● **OBRAZOVANJE I OSPOBLJAVANJE**

21/07/2016 – TRENUTAČNO – Zagreb, Hrvatska
INTEGRIRANI PREDDIPLOMSKI I DIPLOMSKI STUDIJ POSLOVNA EKONOMIJA - SMJER RAČUNOVODSTVO I REVIZIJA – Ekonomski fakultet Zagreb

15/02/2019 – 05/07/2019 – Cartagena, Španjolska
ERASMUS + STUDIJSKI BORAVAK (SMS) – Universidad Politécnica de Cartagena

● **JEZIČNE VJEŠTINE**

Materinski jezik/jezici: **HRVATSKI**

Drugi jezici:

	RAZUMIJEVANJE		GOVOR		PISANJE
	Slušanje	Čitanje	Govorna produkcija	Govorna interakcija	
ENGLESKI	B2	B2	B2	B2	B2
ŠPANJOLSKI	A2	A2	A2	A2	A2

Razine: A1 i A2: temeljni korisnik; B1 i B2: samostalni korisnik; C1 i C2: iskusni korisnik