

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Majandusarvestuse instituut

Juhtimisarvestuse õppetool

Regina Albogatšjeva

**ÄRISTRATEEGIA MÕJU ETTEVÕTTE
FINANTSTULEMUSELE (AS ESTONIAN AIR NÄITEL)
ВЛИЯНИЕ БИЗНЕС-СТРАТЕГИЙ НА ФИНАНСОВЫЙ
РЕЗУЛЬТАТ ПРЕДПРИЯТИЯ (НА ПРИМЕРЕ AS ESTONIAN
AIR)**

Bakalaureusetöö

Juhandaja: professor Jaan Alver

Tallinn 2015

Olen koostanud töö iseseisvalt.
Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele,
olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Regina Albogatsijeva

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 123375

Üliõpilase e-posti aadress: riga937@gmail.com

Juhendaja professor Jaan Alver:

Töö vastab bakalaureusetööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

СОДЕРЖАНИЕ

АННОТАЦИЯ.....	5
ВВЕДЕНИЕ.....	6
1. НЕКОТОРЫЕ МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАБОТЫ	8
1.1. Понятие и типы стратегий	8
1.2. Понятие и виды финансового анализа	9
1.3. Банкротство и методы его анализа	10
2. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИИ AS ESTONIAN AIR И СТРАТЕГИЧЕСКИЕ РЕШЕНИЯ В 2007-2013 ГОДАХ.....	12
2.1. Estonian Air в период с 2007 по 2010 год: стратегия расширения предприятия и сокращение издержек.....	13
2.2. Деятельность Estonian Air в 2011 году: стратегия повышения качества услуги полётов	16
2.3. Estonian Air в период с 2012 по 2013 год: стратегия уплотнения и оптимизации работы предприятия	19
3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ AS ESTONIAN AIR В ПЕРИОД С 2007 ПО 2013 ГОДА.....	22
3.1. Анализ ликвидности.....	23
3.2. Анализ активности	26
3.3. Анализ рентабельности.....	28
3.4. Анализ левериджа	31
3.5. Вертикальный анализ	32
3.6. Estonian Air на грани банкротства?.....	42
3.7. Будущее	51
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	53
ИСПОЛЬЗОВАННАЯ ЛИТЕРАТУРА	55
SUMMARY	58
ПРИЛОЖЕНИЯ	59
Приложение 1. Деятельность предприятия за 2009 год.....	59
Приложение 2. Формулы коэффициентов	60
Приложение 3. Вертикальный анализ баланса Estonian Air 2007-2010	61

Приложение 4. Вертикальный анализ отчёта о прибыли и убытках Estonian Air 2007-2010	63
Приложение 5. Вертикальный анализ баланса Estonian Air 2010-2013	64
Приложение 6. Вертикальный анализ отчёта о прибыли и убытках Estonian Air 2010-2013	66
Приложение 7. Отчёт о прибыли Estonian Air 2007-2008.....	67
Приложение 8. Баланс Estonian Air 2007-2008	68
Приложение 9. Отчёт о прибыли Estonian Air 2009-2010.....	69
Приложение 10. Баланс Estonian Air 2009-2010	70
Приложение 11. Отчёт о прибыли Estonian Air 2011-2012.....	71
Приложение 12. Баланс Estonian Air 2011-2012	72
Приложение 13. Отчёт о прибыли Estonian Air 2013	73
Приложение 14. Баланс Estonian Air 2013	74
Приложение 15. Отчёт о прибыли Ryanair 2007-2008	75
Приложение 16. Баланс Ryanair 2007-2008.....	76
Приложение 17. Отчёт о прибыли Ryanair 2009-2010	77
Приложение 18. Баланс Ryanair 2009-2010.....	78
Приложение 19. Отчёт о прибыли Ryanair 2011-2013	79
Приложение 20. Баланс Ryanair 2011-2013.....	80
Приложение 21. Отчёт о прибыли KLM Royal 2007-2008	81
Приложение 22. Баланс KLM Royal 2007-2008.....	82
Приложение 23. Отчёт о прибыли KLM Royal 2009-2010	83
Приложение 24. Баланс KLM Royal 2009-2010.....	84
Приложение 25. Отчёт о прибыли KLM Royal 2011-2012	85
Приложение 26. баланс KLM Royal 2011-2012	86
Приложение 27. Отчёт о прибыли KLM Royal 2013.....	87
Приложение 28. баланс KLM Royal 2013.....	88

АННОТАЦИЯ

Для каждой компании необходима правильно подобранная стратегия, что бы деятельность приносила плоды в виде постоянной прибыли. Рынок авиации не является исключением, однако управление авиакомпанией требует особого подхода. Для того чтобы понять в каком финансовом положении находится предприятие и насколько успешны введённые стратегии, необходим финансовый анализ. Целью данной бакалаврской работы является понять: как применялись вышеупомянутые стратегии, какие шаги предпринимал Estonian Air, чтобы ввести их в действие и смогли ли они улучшить финансовое состояние предприятия. Чтобы достичь целей, в ходе работы были выявлены стратегии, которые использовал Estonian Air, их финансовый анализ, а также при помощи моделей Альтмана и Бивера были произведены данные о вероятности риска банкротства компании.

Ключевые слова: бизнес-стратегии, анализ, финансовый анализ, Estonian Air, банкротство, Комиссия Европейского союза, рынок авиации.

ВВЕДЕНИЕ

Поскольку поддержка воздушного транспорта обходится довольно дорого, наличие собственной авиакомпании является одним из признаков развитой экономики государства. Авиакомпания открывает много воздушных дорог и делает страну доступной для остального мира. В период мирового экономического кризиса пострадало много отраслей мирового рынка, включая авиацию. Ещё одним поворотным моментом в истории авиации стал теракт, произошедший в Нью-Йорке 11 сентября 2001 года. После этого события прошла волна банкротств авиакомпаний. Помимо терактов, существует множество факторов, например, природных, которые владельцы авиакомпаний не могут контролировать, но которые могут вызвать плачевные результаты на финансовое благополучие компании, или же вовсе поставить крест на её деятельности. Правильно подобранная стратегия помогает фирме пережить довольно непростую ситуацию на рынке и удержать её рентабельность. Объектом данного исследования является единственный крупный авиаперевозчик на эстонском рынке – компания Estonian Air. Автор исследования поставил перед собой ряд вопросов, на которые должен был ответить финансовый анализ: Какие стратегии применял Estonian Air в период 2007-2013 годов? Оказали ли эти стратегии положительное влияние на финансовый результат? Есть ли будущее у эстонской авиакомпании?

В данной работе выделено три основных стратегии, которые использовал Estonian Air в период с 2007 по 2013 года:

1. Стратегия снижения издержек и расширение предприятия
2. Стратегия повышения качества обслуживания
3. Стратегия «сокращения» предприятия

Методом исследования является анализ отчётов и определение стратегий. Данное исследование подкреплено и финансовым анализом, который включает в себя анализ финансовых коэффициентов, а также вертикальный анализ отчётов предприятия. Данные методы помогают выявить наиболее слабые места предприятия, проанализировать их и дать оценку. В исследовании используются три модели определения банкротства.

Целью данной бакалаврской работы является понять: как применялись вышеупомянутые стратегии, какие шаги предпринимал Estonian Air, чтобы ввести их в действие и смогли ли они улучшить финансовое состояние предприятия. Для достижения

целей были **поставлены задачи**: исследовать деятельность государства и руководства, которые оказывали влияние на финансовое состояние предприятия, какая из стратегий была наиболее успешной (были ли стратегии успешны в целом), оценить финансовое положение компании и понять её нынешнюю экономическую ситуацию. Немаловажно также оценить: как нововведения повлияли на финансовый результат предприятия в период экономического кризиса.

В первой главе работы описаны теоретические аспекты финансового анализа и понятие выявленных стратегий. **Во второй главе** работы описывается деятельность Estonian Air в период с 2007 по 2013 года, какие нововведения использовала компания и каких результатов смогла добиться в конце каждого года. В третьей главе анализируются финансовые коэффициенты, их сравнение с другими авиакомпаниями, выводы, а также рекомендации для дальнейших действий. В той же главе рассматривается структурный анализ отчётов предприятия, и описываются слабые стороны. **В третьей главе** речь идёт о вероятности банкротства, исследование причин банкротства на авиационном рынке, применяются модели Альтмана и Бивера для выявления результата, а также рассказывается о дальнейшей судьбе компании.

Гипотеза: Примененные стратегии на предприятии AS Estonian Air в период с 2007 по 2013 год оказали влияние на положительный результат финансовой деятельности предприятия.

1. НЕКОТОРЫЕ МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАБОТЫ

1.1. Понятие и типы стратегий

Стратегия - интегрированная модель действий, предназначенных для достижения целей предприятия. Содержанием стратегии служит набор правил принятия решений, используемый для определения основных направлений деятельности. В литературе по стратегическому планированию существует два противоположных взгляда на понимание стратегии. В первом случае стратегия – это конкретный долгосрочный план достижения некоторой цели, а выработка стратегии – это процесс нахождения некоторой цели и составление долгосрочного плана. (Портал стратегического управления и планирования: Стратегия - понятия и определения. Классификация стратегий).

Во втором случае под стратегией понимается долгосрочное качественно определенное направление развития предприятия, касающееся сферы, средств и формы ее деятельности, системы внутрипроизводственных отношений, а также позиций предприятия в окружающей среде. (Портал стратегического управления и планирования: Стратегия - понятия и определения. Классификация стратегий).

Существует множество различных типов бизнес-стратегий. Автор данной работы определил три основных типа, о которых будет идти речь в исследовании:

- 1) **Стратегия снижения издержек и расширения предприятия.** Снижение затрат часто связывают с каким-то одним источником, например, с экономией за счёт масштабов производства, низкими затратами на заработную плату или автоматизацией производства. зачастую предприятие использует комплекс стратегических моделей для сокращения затрат. Одна из составляющих данной модели – **проектирование продукта**. Это означает замена одного продукта на идентичный продукт, но который требует меньше затрат. Например, Estonian Air приобрёл на замену Боинга, новые и более экономные самолёты. (Д. Аакер, 2007, 256)
- 2) **Стратегия сокращения предприятия.** Такая стратегия применяется, когда фирма нуждается в реструктуризации, повышении эффективности при продолжительных спадах. Часто применение данной стратегии болезненно отражается на

предприятия, но при вышеупомянутых обстоятельствах их невозможно избежать. Стратегия сокращения заключается в том, что фирма закрывает или продаёт часть своего бизнеса для того, чтобы осуществить долгосрочное изменение границ ведения бизнеса. В случае Estonian Air данная стратегия применялась с целью получения средств для развития более перспективных либо же начала новых, более соответствующих долгосрочным целям фирмы бизнесов. (Аакер 2007, 256)

- 3) Ориентация на качество.** В отличие от стратегий, ориентированных на снижение затрат, стратегия «высокого качества» предполагает создание дорогих брендов. Стратегия «высокого качества» может осуществляться с учётом сравнения с аналогичными по стоимости и характеристикам товарами или услугами. Чтобы влиять на выбор клиентов через «качество», предприятие должно определить пути «доставки» качества клиенту (Аакер 2007, 235-237). Для воплощения данной стратегии в жизнь, в 2011 году Estonian Air принимал участие в конкурсах и стал обладателем нескольких наград (об этом подробнее во второй главе).

1.2. Понятие и виды финансового анализа

Финансовый анализ – это исследование и анализ финансового состояния предприятия на определённый момент времени на основе финансового отчёта и подсчёта коэффициентов. Данный анализ служит вспомогательным инструментом для принятия управленческих решений на предприятии, принятия стратегических решений, помогает обеспечить эффективное развитие предприятия и повысить его стоимость. Инвесторам финансовый анализ даёт информацию о том, насколько рискованно предприятие, в каком направлении развития оно движется, на этой основе он может решить, стоит ли инвестировать в предприятие, или нет.

В работе приведено три метода анализа:

- 1) Анализ относительных показателей (коэффициентов)** - расчет соотношений между отдельными позициями отчетности, определение взаимосвязей показателей (Энциклопедия экономиста. Понятие и виды финансового анализа). Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении отчётных величин с базисными, а также в изучении динамики за отчётный период и ряд лет (Пласкова 2010, 32).
- 2) Сравнительный анализ** - с одной стороны, это анализ показателей отчетности дочерних фирм, структурных подразделений, с другой — сравнительный анализ с

показателями конкурентов, среднеотраслевыми показателями и т. д. (Энциклопедия экономиста. Понятие и виды финансового анализа).

3) Вертикальный анализ – это анализ структуры. Использование анализа общего размера (*common-size*) предприятия делает сравнение фирм более значимым, логичным и простым (Gibson 2013, 200). При вертикальном анализе особое внимание уделяют изучению относительных показателей. Его целью является определить удельный вес статей отчётов и оценить их изменения и как результат – выявить слабые места в работе предприятия (Бочаров 2009, 65-66). При вертикальном анализе баланса определяется доля постоянных и текущих активов в итоге баланса; далее рассматривается их структура, определяется доля инвестированного капитала и текущих пассивов в итоге баланса и их структура, и в конце определяются причины изменений структуры. При анализе отчёта о прибыли и убытках, за основу берётся доход. (Литвинюк 2008, 23)

1.3. Банкротство и методы его анализа

Существует множество моделей анализа банкротства предприятия, которые легко применять. Пятифакторная модель Альтмана Z-Score содержит в себе несколько значительных переменных в статистически выявленных комбинациях. Модель была получена на примере производственных предприятий. Тем самым, Альтман вывел алгоритм и для непроизводственных предприятий, не числящихся на бирже. Модель предсказывает банкротство сроком в два года, с вероятностью 95% (Alexandrov 2006, 366).

В 1993 году Альтман провёл ещё одно исследование в области определения банкротства компаний. Он пересмотрел оригинальную модель Z-score и назвал полученную модель четырёхуровневой Z-score. Альтман включил в исследования непроизводственные предприятия и сократил (ликвидировал) продажи активов, чтобы уменьшить возможность влияния индустрии. Более того Альтман заменил рыночную стоимость имущества на балансовую стоимость. Такие изменения повлияли на переменные коэффициента (Muffy 2007, 21). В статье I. Berzkalne, E. Zelgalve: «Bankruptcy prediction models: a comparative study of the Baltic listed companies» большое внимание уделяется модели Альтмана Z`.

В научной статье S. Rankov, S. Kotlica «Bankruptcy prediction model used in credit risk management» рассматривается еще одна модель: модель Бивера. Он был первым финансовым аналитиком, использовавшим статистические приемы в сочетании и

финансовыми коэффициентами для прогнозирования вероятности банкротства предприятия. При определении финансовых сбоев он применял большой спектр критериев. Он изучал проблемы предприятий, связанных с неспособностью ими выполнять свои финансовые обязательства. Основываясь на исследовании 30 бухгалтерских показателей, которые являлись объектом исследования, Бивер вывел 3 основных коэффициента, которые описывают финансовый провал предприятия:

1. Денежные потоки/общие активы
2. Прибыль/обязательства
3. Денежные потоки/общие обязательства

Для каждого такого показателя аналитик рассчитал пограничное значение, так, фирмы с показателем выше пограничного считаются наиболее успешными, чем те, чей показатель оказался гораздо ниже. Далее в 3 главе приводятся расчёты и анализ риска банкротства Estonian Air за период 2010-2013 годов.

2. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИИ AS ESTONIAN AIR И СТРАТЕГИЧЕСКИЕ РЕШЕНИЯ В 2007-2013 ГОДАХ

Данная глава основывается на годовых финансовых отчётах компании Estonian Air, а также на новостных порталах Эстонии. Все источники приведены в списке использованной литературы.

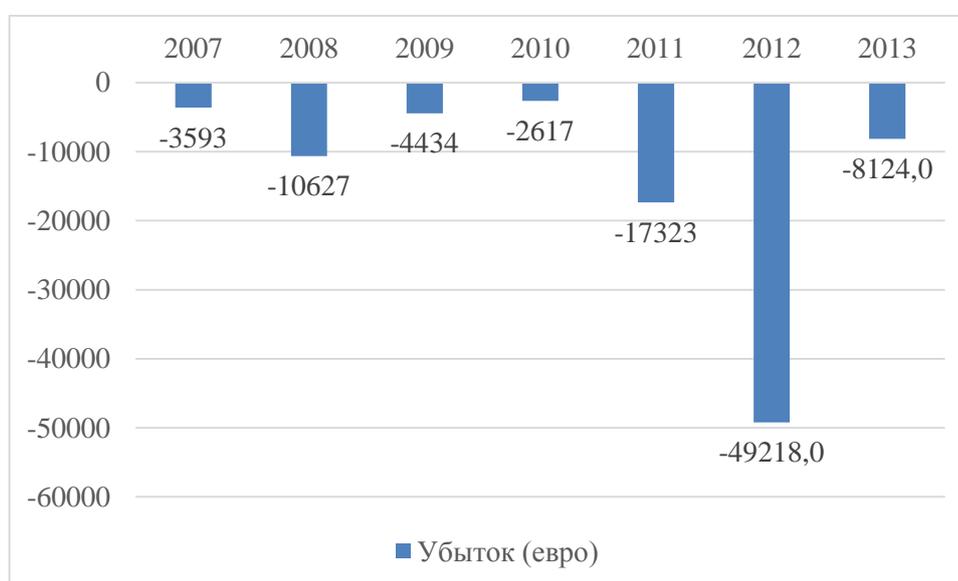


Рисунок 2.1. Изменение чистой прибыли Estonian Air 2007–2013 в тыс. евро

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

На Рисунке 2.1 указаны изменения чистой прибыли Estonian Air, на формирование которой влияли примененные стратегии. Причиной такого большого убытка стал рост цен на топливо, а в соответствии и увеличение стоимости билетов.

2.1. Estonian Air в период с 2007 по 2010 год: стратегия расширения предприятия и сокращение издержек

В 2007 году государство Эстонии, как главный собственник Estonian Air, назначило на пост руководителя концерна **Андруса Аляса**. Целью компании являлось поднятие коммерческой прибыли предприятия и улучшение качества обслуживания. Фирма заявила о своих планах по расширению рыночной деятельности, используя стратегию роста.

Предприятие планировало увеличение количества пассажиров на 10%-15%. Estonian Air представил один из крупнейших проектов на 2007 год – покупка нового Boeing 737-500. Данный проект предоставил возможность фирме открыть новые линии полётов, а также, увеличить количество полётов в уже имеющиеся на тот момент пунктов назначения и тем самым увеличить ценность компании для инвесторов и акционеров. Еще один проект – пополнение самолётного парка пропеллерными самолётами, для обслуживания внутри балтийских рейсов. Что было достигнуто к концу 2007 года?

1. По сравнению с 2006 годом количество полётов увеличилось на 0,7%, благодаря открытию новых маршрутов: Хельсинки, Вильнюс, Вена, а также, маршрут Курессааре – Стокгольм (за счёт приобретения пропеллерных самолётов).
2. За счет увеличения клиентов рыночная доля предприятия выросла на 0,1%.
3. Estonian Air открыл дочернее предприятие AS Estonian Air Regional, которое ориентировано на рейсы между странами Балтики и внутри государства. А также, приобрёл 2 самолёта модели SAAB 340.
4. Покупка Boeing 373-500 – что позволило компании расширить долю рынка за пределами государства.

Исходя из результатов 2007 года, можно сделать вывод, что нововведенная стратегия имела успех. Если в 2006 году коммерческий убыток составил -3767 тыс. евро, то в 2007 году убыток снизился до 3324,1 тыс. евро. Благодаря покупке новых самолётов, перед клиентами Estonian Air открылись новые маршруты, что значительно увеличило приток потребителей.

В **2008 году** одной из основных задач в рамках выбранной стратегии являлось расширение самолётного парка Estonian Air. По причине самого разгара

экономического кризиса, ожидался отток туристов, как из Эстонии, так и из других стран. В этот год Estonian Air планировал инвестиции в проект по усовершенствованию ИТ – сектора: у клиентов появилась возможность покупать билеты онлайн, также планировалось изменение работы веб-страницы и установка платформ для check-in в аэропорту и на домашней странице. Estonian air планировало ввести в действие стратегию по снижению издержек на обслуживание воздушных судов, поэтому в 2008 году был подписан договор с канадской фирмой по производству самолётов о покупке совершенно новой модели CRJ900NextGen.

1. Доля рынка в обслуживании Таллиннского аэропорта выросла с 44,4% до 45,7%.
2. Было открыто еще два новых направления полётов: в Минск и Рим, а также, увеличена частота полётов в Мюнхен.

В период кризиса многие отрасли рынка понесли ущерб, не остался в стороне и Estonian Air. Несмотря на введение дополнительных услуг, упрощение использования системы покупки билетов и притока клиентов, убытки концерна значительно увеличились. Убытки увеличивались за счёт приобретения дополнительных единиц (самолётов), составляющих услугу и их обслуживания.

2009 год обещал быть довольно тяжёлым для всех отраслей рынка, включая и авиационную отрасль. Был спрогнозирован спад клиентов и авиационных перевозок на 25% как в Эстонии, так и за её пределами. В 2009 году некоторые авиакомпании прекратили сотрудничество с Таллиннским аэропортом, что в свою очередь значительно смягчило конкуренцию в данной отрасли и дало возможность Estonian air расширить границы своей деятельности.

В нынешней кризисной ситуации рынка, стратегическое решение о покупке самолёта типа CRJ900NextGen пришлось очень кстати, поскольку данный тип имеет небольшое количество мест, что могло позволить максимальную заполняемость самолёта пассажирами, а значит и его окупаемость в будущем. Для уменьшения базы затрат концерн совершил некоторые сокращения в персонале.

Что было достигнуто в течение 2009 года. Доля рынка в Таллиннском аэропорту, несмотря на сокращение числа авиакомпаний, снизилась на 3,9% по сравнению с предыдущим годом. Концерн получил разрешение на полёты в Санкт Петербург, которые начала обслуживать дочерняя фирма Estonian Air Regional. Были

восстановлены полёты в Берлин и Амстердам, а также, открыты прямые рейсы из Тарту и Пярну в Стокгольм.

Активность предприятия значительно снизилась (см. Приложение 1). Однако покупка нового самолёта помогла сократить убыток до 4434 тыс. евро. Estonian Air, как и любое предприятие, занимающееся предоставлением услуг транспорта, сталкиваются с издержками на загрязнение окружающей среды. Самолёт типа CRJ900NextGen считается экономичным и менее вредным для окружающей среды, что помогло сократить затраты, связанные с окружающей средой.

По прогнозам руководства концерна, на **2010 год**, ситуация на авиационном рынке Эстонии и на глобальном уровне оставалась такой же шаткой, как и в 2009 году. Предприятие планировало подписать договор о сотрудничестве с KLM Royal Dutch Airlines об открытии маршрута Вильнюс – Амстердам, первый полёт Estonian Air был назначен на 12 февраля 2010 года. Что даёт такое сотрудничество? Оно даёт возможность литовским и эстонским клиентам шесть дней в неделю летать через Амстердам во все пункты назначения, которые принадлежат KLM Royal, и, наоборот, из всех пунктов KLM через Амстердам в Вильнюс и Таллинн.

Для улучшения качества обслуживания, Estonian Air ввел проект под названием «Обновлённый Estonian Air». По мнению автора данной работы, руководство использовало стратегию роста, прежде всего для того, чтобы максимизировать прибыль и увеличить поток постоянных клиентов. Данный проект включал в себя обновление салонов самолётов, улучшение бортового обслуживания, увеличение возможностей для бизнес-клиентов, развлечения на борту самолётов, а также, больше рекламы в Таллиннском аэропорту.

В 2010 году основная волна экономического кризиса прошла, и это помогло предприятию улучшить свои показатели, что демонстрирует Рисунок 2.2.



Рисунок. 2.2. Соотношение количества пассажиров и полётов 2007-2010

Источник: Составлено автором, на основе финансовых отчётов Estonian Air 2007-2013

Несмотря на более смягчённую конкуренцию, доля Estonian Air в обслуживании Таллиннского аэропорта упала до 38,9%. Самолёты начали полёты из Вильнюса в Амстердам, затем в эту цепочку включили Стокгольм, а позднее появился маршрут Таллинн – Вильнюс – Милан. На летний период были открыты линии: Таллинн – Гамбург – Берлин – Таллинн, это позволило пассажирам Estonian Air летать в пределах Германии. Также, открыты полёты в Ниццу и Афины. Эстонское государство инвестировало 280 млн. крон в предприятие, что дало ему 90% доли участия в собрании акционеров, и SAS инвестировал 31 млн. крон, что дало долю в 10%. Также был подписан договор с Export Development Canada о финансировании покупки двух новых самолётов в 2011 году.

2.2. Деятельность Estonian Air в 2011 году: стратегия повышения качества услуги полётов

По прогнозам IATA на 2011 год, как в мире, так и в Эстонии ожидалось улучшение конъюнктуры авиационного рынка. Из-за входа на эстонский рынок бюджетных авиакомпаний (Ryanair, Blue 1), рыночная доля Estonian Air снизилась.

Главной задачей концерн - сосредоточить основное внимание на стратегии привлечения новой клиентуры. Еще одной целью является оптимизация услуги под характерный для нашего рынка спрос на полёты (невысокий спрос), а в будущей перспективе – открытие новых маршрутов. В январе были приобретены новые самолёты CRJ900NextGen. Estonian Air хотело также расширить свою деятельность на рынке Литвы. Благодаря заключенным договорам с местными турфирмами, у концерна появилась возможность для открытия новых маршрутов.

1 июля 2011 года правление Estonian Air сменяется, и руководящий пост занимает господин **Теро Таскила**. За его плечами работа в таких авиакомпаниях, как Airbaltic, фирма Gulf Air (Бахрейн), в Lufthansa и Finnair. Основным держателем акций по-прежнему является Эстонское государство, которое инвестировало в перечень стратегий 30 млн. евро, что дало ему 97,34% доли владения Estonian Air. Также данная стратегия сосредоточена на качестве путешествий по воздуху. Теро Таскила отметил нецелесообразность предыдущей стратегии о расширении самолётного парка, поскольку, по его словам, снижении затрат на единицу оказываемой услуги не имеет смысла, если компания не может продать дополнительные места в самолёте. Четкий график полётов даёт конкурентное преимущество при выборе авиакомпании для путешествия. Концерн предпочёл сосредоточиться больше на упорядочении размера предприятия в т.ч количества самолётов, чем на уменьшении затрат на единицу услуги. Под конец 2011 года, фирма выбрала для себя новый тип реактивных самолётов семейства Embraer. На Рисунке 2.3 показано, каких результатов добилось предприятие по примененной стратегии в 2011 году.



Рисунок 2.3. Показатели качества – сравнение 2009–2011 год

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

В январе компания получила два новых самолёта CRJ900 NextGen. В мае Брюссельский аэропорт наградил Estonian Air, как лучшую региональную авиалинию. В августе Эстония стала самым развивающимся рынком авиации во всей Европе с темпом роста в 37,1% в год. В марте были открыты новые сезонные маршруты в Барселону, Берлин, Париж и Милан, а также с острова Курессааре в Стокгольм. В июне концерн запустил программу «My Estonian Air» для продвижения и развития фирменных продуктов и услуг. В сентябре предприятие открыло новый маршрут из Таллинна в Тронхейм (Норвегия) и увеличила частоту полётов в Брюссель, Амстердам, Москву и Санкт Петербург. Estonian Air ввела программу Ресторан на борту, где пассажиры могли попробовать вкусные блюда от различных шеф-поваров местных ресторанов, тем самым предприятие смогло найти еще один источник дохода. В декабре концерн отпраздновал своё 20ти-летие и получил третий самолёт типа CRJ900 NextGen.

К сожалению, несмотря на инвестиции со стороны государства, обновлённую стратегию роста и амбициозность Тero Таскила, Estonian Air показал худший результат по статье чистой прибыли по сравнению с предыдущими годами. Концерн выявил для себя 4 основных составляющих своей стратегии на 2011 год:

- а) Задача увеличения роста прибыли за полёт.** Один из способов оптимизировать прибыль за полёт – это заполняемость салона. Предприятие инвестировало в такие области, как: продажи, управление прибылью и маркетинг, чтобы увеличить прибыль, получаемую с полёта. Важным усовершенствованием стала семейная концепция с более низкой ценой оплаты, которая была введена в сентябре. Это означало, что клиенты могли получить билеты по более выгодной цене при оплате его заранее. Идея семейной концепции состояла в том, что клиенты могли сами выбрать стоимость билета: сохранить деньги и сделать цену более гибкой, или же путешествовать с комфортом. Концерн выразил заинтересованность в получении вспомогательного дохода, поэтому при бронировании отеля или транспорта через сайт Estonian Air с клиента взимается плата.
- б) Задача расширения партнёрства.** Estonian Air играет немало важную роль в жизни жителей Эстонии и ее туристов, поскольку задачей фирмы является приблизить людей к нашей стране. Предприятие наладило сотрудничество с

десятками партнёров из многих бизнес отраслей. Для Estonian Air было важно партнёрство с Таллиннским аэропортом, что помогло снизить затраты и повысить эффективность обслуживания, а также, налаживание связей с международными аэропортами.

- с) Задача достижения эффективности операционных затрат и повышение продуктивности.** Подразумевает под собой непрерывный анализ общей эксплуатационной производительности, что может указать на возможности улучшения и обеспечить доступность к ключевым оперативным показателям эффективности. Концерн также может найти эффективность внедрения новой корпоративной структуры и оптимизации цепочки создания стоимости предприятия.
- д) Задача реализация ценностей и развитие корпоративной культуры.** Это может повысить мотивацию и лояльность работников. Под лояльностью не понимается долговечность в компании, а скорее умение ставить интересы компании и акционеров на первое место для достижения наилучших результатов при учёте потребностей клиента и возможностей компании, чтобы начать сотрудничество и делиться знаниями и опытом.

Теро Таскила был уволен в конце 2011 года с руководящего поста, из-за неэффективной стратегии и большим убытком (Rus.Delfi.ee 2012). "К середине текущего года стало ясно, что выбранная стратегия содержала в себе риски, реализация которых значительно ухудшила экономические результаты предприятия", — прокомментировал председатель совета Estonian Air Эрки Раазуке.

2.3. Estonian Air в период с 2012 по 2013 год: стратегия уплотнения и оптимизации работы предприятия

В 2012 году государство инвестировало в предприятие 8,3 миллиона евро для реструктуризации размеров компании. Концерн собирается сосредоточить усилия на развитие трафика «от точки к точке», нежели, чем концентрироваться на Таллинне, как на основном пункте полётов. Руководящую должность в 2012 году занял господин **Ян Палмер**.

Результаты за 2012 год были следующие. Количество пассажиров в 2012 году увеличилось на 30,99% по сравнению с прошлым годом. Estonian Air совершил 19 539 полётов. Коэффициент загрузки измерен средней мощностью, проданной на полёты, как коэффициент произведенных и проданных пассажира-километров, данный показатель вырос на 4,7%. Доля рынка в Таллиннском аэропорту составила 40,2%, что на 7,6% лучше предыдущего года. Были открыты следующие маршруты: Ганновер, Хельсинки, Рига, Тбилиси и другие. В 2012 году акционеры увеличили капитал концерна до 30 млн. евро. В конце года правительство Эстонии увеличило свою долю на предприятии до 97,34%, а доля SAS Individual Holdings AB уменьшилась до 2,66%.

В 2012 году было принято решение о сокращении количества направлений до 10 основных. Также парк самолётов был сокращён до пяти реактивных самолётов одного типа. Таким образом, к 2013 году Estonian Air планировал изменить модель услуг от авиалинии с полным обслуживанием к региональной модели низких затрат. Концерн принял решение по сокращению персонала, тем самым имея возможность продать часть площади, используемую под офисы, гаражи и парковку. В том же году планировалось подписание договора о продаже 954 квадратных метров. Из-за провалов в стратегии за 2011 год, концерну вместе с государством необходимо составить и представить план по реструктуризации компании и представить его ЕС, чтобы показать то, что компания вполне может достичь устойчивого состояния в ее операциях в будущем. По мнению предприятия, помимо государственных инвестиций в 24,9 миллионов евро и дополнительных инвестиций в 12,1 млн. евро, концерн имеет достаточно средств на улучшение работы Estonian Air.

В 2013 году была принята к исполнению **стратегия по «возвращению предприятия к жизнеспособности»**. Суть данной стратегии заключается в уменьшении предприятия: избавление от лишней площади, самолётов, сокращение сотрудников.

Из стратегии ясно, что концерн получил дополнительный доход с продажи площади Таллиннского аэропорта и сокращения персонала. Далее компания планировала отказаться от остаточных основных средств и затем после одобрения плана по реструктуризации комиссией ЕС, фонд пополнится при помощи инъекции в капитал. Сокращение самолётного парка и замена некоторых типов на реактивные региональные самолёты значительно сократило производственные мощности Estonian

Air. На Рисунке 2.5. показано изменение количества пассажиров и рейсов за 2011-2012 года.



Рисунок 2.5. Соотношение количества пассажиров и совершенный рейсов 2011-2012

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

Из данной таблицы ясно, что стратегия по реструктуризации и сокращения фирмы значительно повлияла на приток пассажиров, что в свою очередь оказало влияние на количество полётов.

3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ AS ESTONIAN AIR В ПЕРИОД С 2007 ПО 2013 ГОДА

В Vasigh, K. Fleming, B. Humphreys в своей книге «Foundations of Airline Finance: Methodology and Practice» анализируют финансовый отчет авиакомпании Southwest Airlines, используя те коэффициенты, которые смогут дать понять финансовое положение предприятия, занимающегося авиаперевозками и принять необходимое управленческие решения. Несмотря на тип коэффициента, который аналитик использует в анализе, такой одиночный коэффициент не может дать представление о состоянии фирмы в целом. Как правило, он состоит из комплекса дополняющих его коэффициентов, которые несут информацию о перспективах и состоянии предприятия. О коэффициентах будет подробно сказано ниже.

Коэффициенты, которые будут использоваться в работе, приведены в Таблице 3.1, а формулы для их вычисления указаны в Приложении 2.

Таблица 3.1 Применённые коэффициенты

Коэффициенты ликвидности	Показатели активности	Показатели рентабельности	Коэффициенты левериджа
Быстрая ликвидность	Оборачиваемость дебиторской задолженности	Показатель операционной прибыли	Обязательства к активам
Текущая ликвидность	Оборачиваемость кредиторской задолженности	ROA, ROE, ROS	Обязательства к собственному капиталу
	Оборачиваемость всех активов		Собственный капитал к активам

Источник: Составлено автором

3.1. Анализ ликвидности

Первый коэффициент – это коэффициент **текущей ликвидности**. Данный коэффициент анализирует компанию в краткосрочной перспективе и фокусируется на способности компании покрывать свои текущие обязательства. Ликвидность показывает насколько быстро и просто можно перевести активы предприятия в деньги и хватает ли данных активов на покрытие текущих обязательств. Показатель текущей ликвидности Estonian Air в 2007 году составил 1,2, что на 0,3 меньше, чем в 2006 году; Ryanair 2,1 и KLM Royal 1,01. В случае Estonian Air в 2007 году оборотные активы концерна уменьшились почти на 17%, в то время как текущие обязательства увеличились на 9%. Если текущие обязательства увеличиваются быстрее оборотных активов, значение коэффициента текущей ликвидности снижается. Изменение оборотных активов и текущих обязательств приведено в Таблице 3.2

Таблица 3.2 Изменение оборотных активов и текущих обязательств ЕА 2006–2013 год

Год	Оборотные активы (€)	Текущие обязательства (€)
2006	21 222	13 563,5
2007	17 758,7	14 783,7
2008	10 301,2	25 670,5
2009	8 321,7	21 529,2
2010	15 170	16 312,5
2011	39 938	25 991
2012	12 258	35 157
2013	18 569	55 214

Источник: Estonian Air majandusaruanne стр. 12-13

Как видно из Рисунка 3.1, ситуацию с ликвидностью можно считать несколько ослабленной по сравнению с Ryanair, но ни в коей мере отчаянной, поскольку ликвидность Estonian Air в 2007 году превысила коэффициент KLM Royal на 0,2. Согласно стратегии расширения за 2007 год, фирме требовались инвестиции для приобретения самолётов. Отсюда видно, что концерн прибегал к займу краткосрочных кредитов. Каковы дальнейшие шаги? В случае если невозможно отказаться от привлечённых средств, предприятие может увеличить свой оборотный капитал,

например, ужесточив политику возврата дебиторской задолженности. Таким образом, предприятие сможет увеличить ликвидность своих оборотных активов.

В 2008 году показатель текущей ликвидности AS Estonian Air упал до 0,4. По сравнению с предприятиями – конкурентами, концерн показал довольно слабый результат. Во-первых, несмотря на увеличение суммарных активов (Приложение 4), благодаря стратегии по приобретению новых самолётов, оборотные активы снизились до 10 301,2 тыс. евро. Можно предположить, что недостаток инвестиций для воплощения стратегии в жизнь покрывались краткосрочными займами. Помимо ужесточения политики востребования дебиторской задолженности, Estonian Air мог бы задуматься о долгосрочном кредите, чтобы увеличить объём денежных средств на предприятии, поскольку в отличие от краткосрочных займов, размер долгосрочного кредита уменьшался. В Таблице 3.2 приведены изменения оборотных активов и текущих обязательств в период за 2006¹-2013.

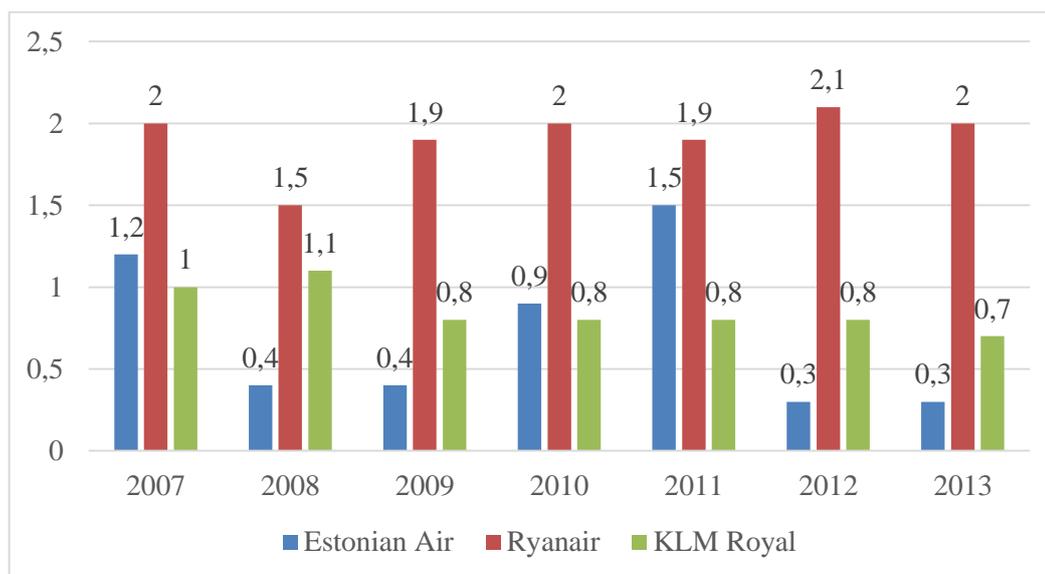


Рисунок 3.1. Показатели текущей ликвидности

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

По сравнению с KLM Royal и Ryanair показатель ликвидности Estonian air довольно не стабильный. Оборотные активы предприятия в 2009 году уменьшились из-

¹ Прим. автора: 2006 год использован для того, чтобы наглядно показать, как новая стратегия повлияла на активы предприятия.

за сокращения денежных средств и консервативной дебиторской политики. Нехватку денежных средств на счету предприятия можно увеличить за счёт долгосрочного кредита или эмиссией ценных бумаг. Концерн показал слабую позицию относительно конкурентов, его ликвидность составила всего 0,4, а это значит, что при погашении своих задолженностей, фирма может испытывать трудности. В случае Estonian Air данный коэффициент снижается, что говорит о том, что компания не генерирует достаточное количество денежных средств, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства в назначенный срок. (Morrell, 2013, 79)

Немаловажно также оценить коэффициент быстрой ликвидности. Он отличается от показателя текущей ликвидности тем, что показывает, способно ли предприятие немедленно покрыть свои обязательства в случае необходимости. На Рисунке 3.2. указано изменение быстрой ликвидности с 2007 по 2013 года.

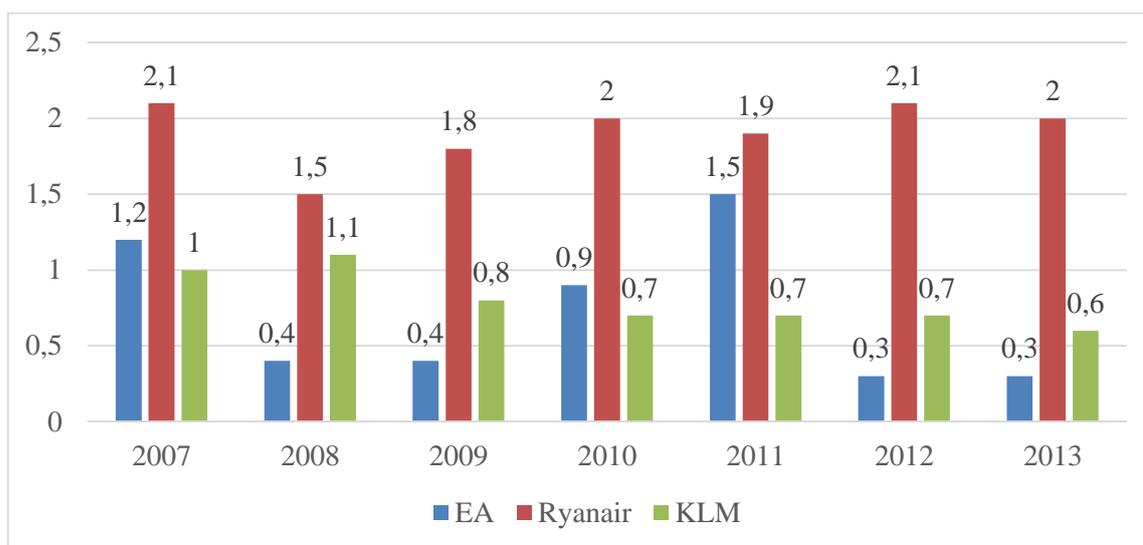


Рисунок 3.2. Показатель быстрой ликвидности, «кислотный тест»

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

Материально–производственные запасы обычно представляют наименее ликвидные из оборотных средств фирмы. Следовательно, это – оборотные активы, убытки, при продаже которых в случае банкротства фирмы будут максимальными. Значит, важна мера способности фирмы погашать краткосрочные долговые

обязательства, не полагаясь при этом на реализацию ее материально – производственных запасов (Бригхэм, Эрхардт 2010, 122).

В среднем показатель **быстрой ликвидности** Estonian Air ниже, чем у конкурентов, в период стратегии расширения предприятия. И только в 2010 году данный коэффициент превысил показатель KLM Royal на 0,2. Из годовых отчётов Estonian Air в период проведения стратегии расширения (которая подразумевала под собой открытие новых маршрутов и приобретение самолётов) можно проследить, что краткосрочные обязательства предприятия росли до 2010 года, которые, по мнению автора работы, привлекались, в том числе и для покупки или погашения лизинга на самолёты. В 2010 году показатель поднялся до отметки 0,9. Этому способствовали: во-первых, снижение текущих обязательств предприятия, во-вторых концерн провёл реструктуризацию акционерного капитала и получил инвестиции со стороны Эстонского государства в размере 280 млн. крон. Также, при условии сбора дебиторской задолженности, компания сможет выплатить свои долговые обязательства и без необходимости распродавать свои материально – производственные запасы.

В 2011 году коэффициент быстрой ликвидности EA вырос на 66,7%. За счёт увеличения дебиторской задолженности и денежных средств, выросли оборотные активы в целом. Коэффициент быстрой ликвидности 1,5 показывает, что 150% текущих обязательств Estonian Air могут быть немедленно удовлетворены. Поскольку коэффициент быстрой ликвидности является более строгим, чем текущий, он может быть меньше последнего. Сколько ликвидности авиакомпания нужно зависит от ее рабочего цикла. Рабочим циклом авиакомпании является период между временем, когда денежные средства тратятся на товары и услуги, в то время, когда инвестиции генерируют денежные средства.

Как уже было сказано выше, в 2012-2013 годах применялась стратегия по сокращению предприятия: продажа самолётов, площадей, парковочных мест и так далее. В данный период коэффициент был стабилен – 0,3.

3.2. Анализ активности

Большинство компаний сегодня предлагают условия кредитования, поэтому особенно важно контролировать дебиторскую задолженность, чтобы убедиться, что

плата с должников взимается вовремя. Предложение длительного кредитования может быть вполне коммерчески привлекательным для компании, однако, если это занимает много времени, чтобы собрать долги с клиентов, то это уменьшит возможность использовать эти деньги для альтернативных целей за тот же период времени.

Одна из проблем с отношением **оборачиваемости дебиторской задолженности**, что данное измерение трудно интерпретировать. К счастью, его можно легко перевести в коэффициент оборачиваемости во временной основе. (Vasigh 2010, 226)



Рисунок 3.3. Коэффициент оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности в днях²

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

В период стратегии расширения (2007–2010 года), в 2010 году концерн показал лучший результат – показатель оборота дебиторской задолженности составил 33,8 дней. Это указывает на то, что в среднем, доход от Estonian Air в кредит собирают примерно 33-34 дня в 2010 году.

В 2011 году показатель оказался довольно плохим для предприятия – 74,5 дня. Это значит, что предприятие во многом упускает возможность использовать средства для вложения в производственные активы. Также, стоит отметить, что в 2007, 2009, 2010 и 2013 годах оборот кредиторской задолженности выше, что означает, что

² Прим. автора: в данном анализе автор работы не использует сравнение авиакомпаний, но сравнивает коэффициенты, чтобы понять: имеет ли компания достаточное количество денежных средств для уплаты задолженностей

Estonian Air не успевает собрать деньги со своих должников, тем самым, не имея возможности расплатиться с кредиторами. Можно предположить, что клиенты запаздывают с выплатой дебиторской задолженности. Тот факт, что клиент платит гораздо позже назначенного времени, может сигнализировать о том, что у него имеются финансовые проблемы, а это в свою очередь означает, что у концерна могут возникнуть проблемы со сбором выручки. В данном случае стоит задуматься об ужесточении политики востребования дебиторской задолженности.

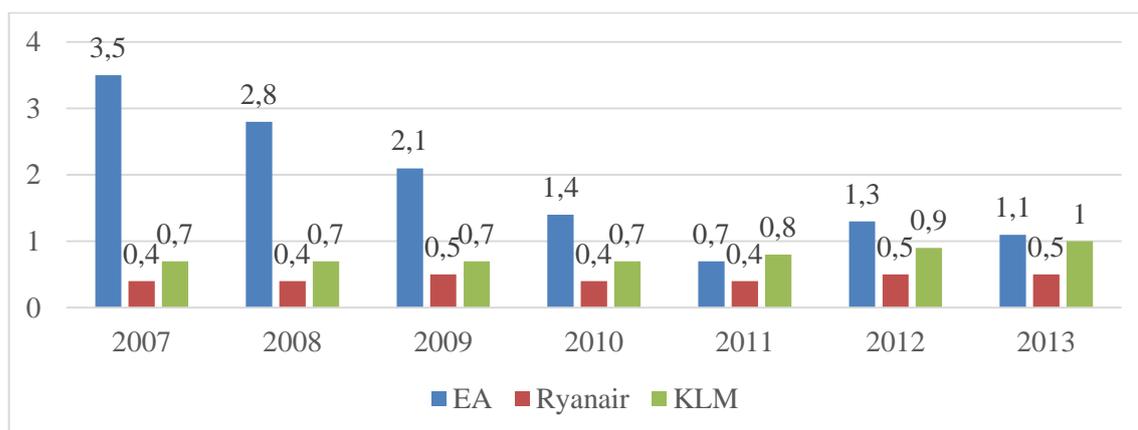


Рисунок 3.4. Коэффициент оборота всех активов

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

Показатели Estonian Air в период с 2007 по 2013 год удовлетворительны. Кроме того, на Рисунке 3.4 можно отчётливо увидеть, как стратегия расширения предприятия действовала до 2010 года, когда предприятие делало немалые инвестиции в свои активы. Понижение данного тренда говорит о том, что предприятие стало менее эффективно использовать свои активы.

3.3. Анализ рентабельности

Еще одна важная группа коэффициентов – это коэффициенты рентабельности, поскольку они показывают руководству, насколько деятельность компании прибыльна, и какая отдача идёт от вложенных средств в развитие компании. На основании показателей рентабельности можно определить показатель окупаемости вложенного

капитала, причём это можно сделать для всей суммы средств или только для суммы собственных средств. (Жиляков 2012, 63) Коэффициент чистой прибыльности указывает на отношение чистой прибыли к доходу. Результаты Estonian Air и его конкурентов представлены на Рисунке 3.5.

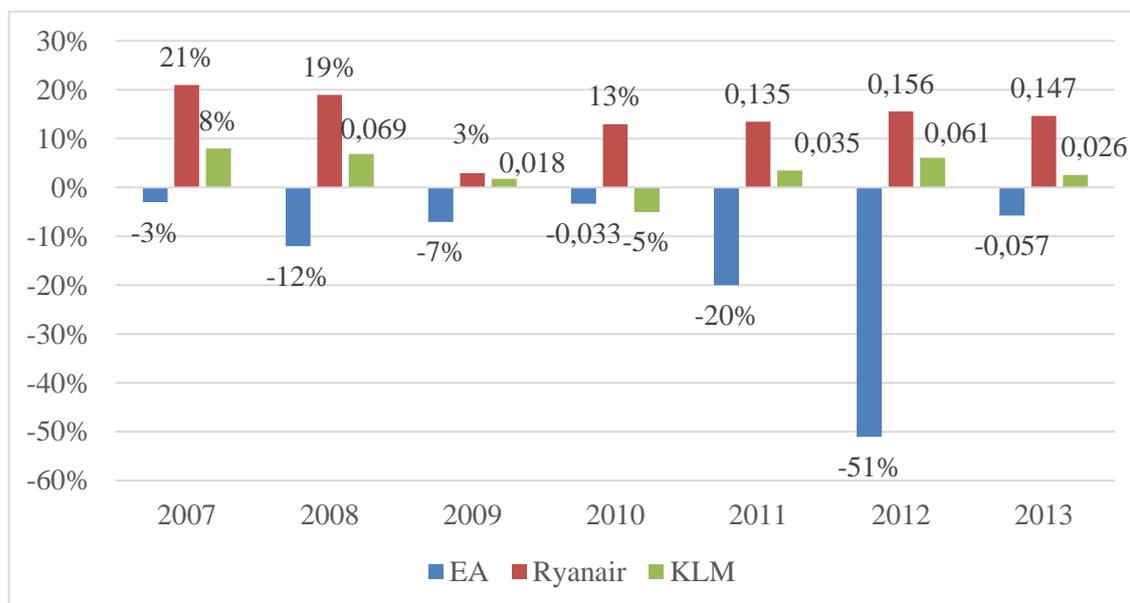


Рисунок 3.5. Коэффициент чистой прибыльности

Источник: Составлено автором на основе годовых отчётов Estonian Air 2007-2013

Из Рисунка 3.5. видно, что показатель операционной прибыли на протяжении всего периода (2007–2010) был отрицательным, то есть на каждое евро (крону) от продаж был убыток. Например, в 2010 году, на каждое евро с продаж предприятие несло 0,03 цента убытка. Увеличение данного коэффициента означает, что большую часть выручки можно конвертировать в операционную прибыль, в 2010 году показатель операционной прибыли был наиболее благоприятным для Estonian Air – всего -3,3%. Вспомним, что целью концерна 2007–2010 год являлось снижение издержек.

Коэффициенты рентабельности обращает основное внимание на отдачу от инвестированного капитала. Самыми важными коэффициентами рентабельности являются рентабельность продаж, рентабельность активов и рентабельность собственного капитала. (Žager и др. 2012, 383)

Таблица 3.3 Показатели рентабельности (ROS; ROA; ROE)

Год/показатель	EA (ROE)	Ryanair (ROE)	KLM (ROE)	EA (ROA)	Ryanair (ROA)	KLM (ROA)	EA (ROS)	Ryanair (ROS)	KLM (ROS)
2007	(N/A)	15,80%	17%	(N/A)	7%	5%	3,80%	18%	6,70%
2008	(N/A)	19,20%	7,50%	(N/A)	7,60%	2,50%	(N/A)	17,70%	3,60%
2009	(N/A)	4,30%	(N/A)	(N/A)	1,60%	(N/A)	(N/A)	3,60%	(N/A)
2010	(N/A)	11,20%	(N/A)	(N/A)	4,20%	(N/A)	(N/A)	10,70%	(N/A)
2011	(N/A)	13,70%	1,90%	(N/A)	4,70%	(N/A)	(N/A)	11%	1,70%
2012	(N/A)	15,20%	(N/A)	(N/A)	5,60%	1%	(N/A)	11,60%	0,10%
2013	(N/A)	17,40%	8,30%	(N/A)	6,70%	1,40%	(N/A)	11,70%	1,40%

Источник: Составлено автором

Показатель рентабельности продаж (ROS) Estonian Air в среднем ниже, чем у его конкурентов. Резкий спад в 2011 и 2012 году является результатом использования концерном заёмных средств, из Приложения 8 ясно, что у предприятия возросли обязательства по краткосрочным и долгосрочным кредитам, а это в свою очередь оказывает сильное действие на получение чистой прибыли. Любая стратегия нуждается в финансовой помощи, особенно это видно в 2012 году, когда фирма полностью реструктурировала предприятие. В 2013 году данный показатель вырос до отметки - 11,2% благодаря дополнительному доходу с продаж своих активов, также уменьшилась амортизация.

Еще один показатель рентабельности, который представляет полезность в анализе предприятия – это рентабельность активов (ROA). Он измеряет чистый доход от общего объема активов и помогает предприятию измерить отдачу от инвестиций в собственные активы. Показатель общей рентабельности концерна по сравнению с конкурентами значительно ниже. Маленькая прибыль является результатом низкой способности активов порождать прибыль и высоких процентных расходов, возникающих в результате привлечения заемных средств выше необходимого (Бригхэм, Эрхардт 2010, 132)

В 2012 году показатель рентабельности активов был максимально низким – (-69,7%). В данном случае предприятие должно обратить внимание на два аспекта: либо пересмотреть политику использования привлечённых средств и уменьшить выплаты по процентам, либо уменьшить свои активы, в чём и заключалась стратегия фирмы в период с 2012 года по 2013 год.

Если говорить о показателе ROE, то он представляет под собой особенную ценность для инвесторов и собственника бизнеса. Он показывает, насколько эффективно был использован вложенный в предприятие капитал (Бригхэм, Эрхардт 2010, 133).

Из Таблицы 3.3 видно, что отдача от вложенных средств в основном является негативной. Это говорит о том, что компания несет высокие операционные затраты, которые уменьшают чистую прибыль концерна. Особенно ярко такое изменение видно с 2011 по 2012 год. Особую трудность вызывает то, что показатели рентабельности Estonian Air являются отрицательными, кроме показателя ROS в 2007 году. Как правило, отрицательный коэффициент рентабельности указывает предпринимателю на то, что стратегию предприятия стоит пересмотреть, так как в данный момент, можно сказать, что предприятие идёт ко дну. Также стоит отметить, что коэффициент ROE в 2012 и 2013 году даёт очень сомнительную оценку из-за того, что чистая прибыль и собственный капитал предприятия являлись отрицательными, в следствие чего коэффициент получился положительным.

3.4. Анализ левериджа

Еще один важный анализ – это анализ левереджа. В Таблице 3.4 приведены изменения левереджа Estonian Air с 2007 по 2013 года.

Таблица 3.4 Показатели левереджа

Год/Показатель	Удельный вес обязательств к пассиву			Показатель обязательств к собственному капиталу			Удельный вес собственного капитала в пассиве		
	EA	Ryanair	KLM	EA	Ryanair	KLM	EA	Ryanair	KLM
2007	0,6	0,6	0,7	1,8	1,3	2,5	0,4	0,4	0,3
2008	0,8	0,6	0,7	5	1,5	2	0,2	0,4	0,3
2009	0,7	0,6	0,8	2,8	1,6	4,2	0,3	0,4	0,2
2010	0,5	0,6	0,8	1,1	1,7	3,8	0,5	0,4	0,2
2011	0,7	0,7	0,8	2,2	1,9	3,2	0,3	0,3	0,2
2012	1,2	0,6	0,8	(N/A)	1,7	3,4	(N/A)	0,4	0,2
2013	1,3	0,6	0,8	(N/A)	1,7	5	(N/A)	0,4	0,2

Источник: Составлена автором

Как видно из таблицы 3.4, показатель **долга к активам** Estonian Air постоянно увеличивался, в то время как у конкурентов данный коэффициент был стабильным. Рост данного показателя характерен для предприятия, который прибегает к использованию заёмного капитала и постоянно его увеличивает. Чем больше данный коэффициент, тем больше финансовый риск. Особенно резкий скачок показателя вверх приходился на момент изменения стратегии: в 2008 году коэффициент был равен 0,8; в 2011 году 0,7, а в 2013 году он достиг максимального значения – 1,3. Это значит, что большая часть активов Estonian Air финансируется за счёт долга. (Финансовый портал Investopedia)

Высокий коэффициент **долга к собственному капиталу** указывает на то, что компания ведет достаточно агрессивную деятельность по финансированию своего долга ростом. Как показано на домашней странице статистики Канады (Statistics Canada, Table 1-7, Debt to equity ratio by industries), коэффициент долга к собственному капиталу в 2009 году для индустрии авиации равнялся 1,8; в то время как у Estonian Air в 2009 году этот показатель был равен 2,8. В момент введения стратегии сокращения, показатель упал до отметки -5,8 из-за уменьшения собственного капитала. В Приложении 8 видно, как изменялся собственный капитал концерна в период с 2012 по 2013 год. (Финансовый портал Investopedia)

Последний показатель – это показатель собственного капитала. Он показывает, сколько активов финансировано за счёт собственного капитала. В отличие от показателя долга к активам Estonian air, показатель собственного капитала гораздо ниже. Это объясняется увеличением заёмного капитала и уменьшением собственного. Особенно в период стратегии сокращения 2012–2013 года, когда данный коэффициент был отрицательным: 2012 год – (0,2) и 2013 год – (0,3).

3.5. Вертикальный анализ

Вертикальный анализ является важной составляющей финансового анализа. Он помогает определить структуру имеющихся средств в балансе, определить структуру доходов и расходов в отчёте о прибыли и убытках, сравнить с другими предприятиями данной отрасли и выявить слабые места предприятия. В Приложении 3 находится вертикальный анализ баланса Estonian Air 2007-2010.

Из показателей баланса видно, что используя стратегию расширения, Estonian Air делал основной упор на приобретение авиатранспорта, капитализация затрат по интересам составила 122 364 тыс. крон. Ярко заметен недостаток наличия денежных средств предприятия в 2008 году – всего 2,8%, что на 29,7% ниже, чем в 2007 году. Такой дефицит наличных средств можно объяснить изменением структуры затрат на деятельность предприятия. В отчете о денежных потоках за 2008 год видно, что сильное изменение произошло в затратах на основную деятельность. Одна из главных статей в отчёте о денежных потоках для предприятия – это денежные потоки от основной деятельности, поскольку они отвечают за доход компании и включают в себя производство товаров или услуг (Alver 2007, 3). У Estonian Air денежный поток от основной деятельности отрицательный.

Стратегия расширения предприятия вынудило руководство провести переоценку основного имущества (зданий), стоимость зданий была скорректирована на 67 861 тыс. крон, а также накопленная амортизация предыдущих периодов была устранена в размере 47 130 тыс. крон. Компания заменила имеющиеся системы бронирования и покупки билетов в аэропорту. Для создания удобств клиентам, в 2008 году концерн приобрел лицензию на использование новой системы продажи билетов в аэропорту, что увеличило уровень нематериальных активов на 1,5%.

В 2008 году дебиторская задолженность уменьшилась на сумму 489 тыс. крон, в то время как кредиторская задолженность предприятия увеличилась на сумму 26 966 тыс. крон. Из отчета о движении денежных средств за 2007-2008 год видно, что кредиторская задолженность предприятия растет в большей пропорции: дебиторская задолженность уменьшилась на 30,5%, а кредиторская задолженность увеличилась на 40,2%. Часть дебиторской задолженности в это период была определена компанией, как сомнительный доход и занесен в административные расходы. Стоит отметить то, что Estonian Air совершил бухгалтерскую ошибку, поскольку неполученная дебиторская задолженность – это убыток, поэтому компания должна была уменьшить в отчёте о прибыли и убытках свой доход на неполученную сумму дебиторской задолженности. Отсюда видно, что дефицит денежных средств вызывает трудности с оплатой долгов поставщикам, а также то, что деньги от дебиторской задолженности приходят медленнее, и предприятие не в состоянии покрыть свои краткосрочные задолженности вовремя, поэтому Estonian Air использует займы.

Еще одно значительное увеличение произошло в 2008 году, когда удельный вес основного имущества вырос до 68,5% за счет увеличения статьи баланса «материальные основные». Данное изменение произошло по причине того, что в 2008 году предприятие изменило способ учета имущества (в основном зданий) с его действительной стоимости на учет по рыночной стоимости. При переоценке имущества, стоимость зданий была скорректирована до 67 861 тыс. крон и амортизация была скорректирована до 47 130 тыс. крон.

Удельный вес краткосрочных займов в 2008 году резко возрос на 27,5%. Предприятие взяло на год кредит у материнской компании. Советом акционеров было принято решение использовать 37 552 тыс. крон для увеличения акционерного капитала. В приложении 23 годового отчёта Estonian Air сказано о том, что предприятие собирается в 2009 году увеличить свой акционерный капитал на 114 007 тыс. крон, из них 37 552 тыс. крон предназначалось для фирмы – кредитора Cresco, т.е. в качестве возврата долга, Estonian Air сделало кредитора своим акционером.

Уровень денежных средств в 2009 году увеличился на 164% по сравнению с 2008 годом. Если обратить внимание на отчет о денежных потоках предприятия, можно увидеть, что затраты на основную деятельность предприятия сократились на 11 441 тыс. крон за счет изменений в накопленном износе оборудования. Дело все в том, что по данным сайта www.dv.ee за 2 марта 2009 года сказано, что Estonian Air сократило 120 работников с подразделения наземного обслуживания самолетов, и из стратегических соображений, покупать данную услугу у другого предприятия. Тем самым, в отчете о денежных потоках, выручка от реализации внеоборотных активов увеличилась на 1985,5%. По мнению автора исследования, данное решение было целесообразным, поскольку из соображений стратегии снижения издержек, компания смогла сэкономить на обслуживании самолетов, поскольку в период экономического кризиса у компании резко сократилось число пассажиров, а также некоторые авиакомпания ушли из Таллиннского аэропорта, поэтому в больших объемах наземного обслуживания самолеты не нуждались.

Еще одним генератором наличности выступает дебиторская задолженность. По данным баланса фирмы можно заметить, что дебиторская задолженность снизилась на 53 084 тыс. крон по сравнению с 2008 годом. Это значит, что компания ужесточила сбор долгов и получила на руки больше денежных средств, чем в предыдущем году.

Однако, Estonian Air списала безнадежных долгов на 79,7% больше, чем в 2008 году. У компании сократилась кредиторская задолженность на 29%. Одной из причин такого изменения является сокращение персонала наземного обслуживания, таким образом, у компании сократились расходы на социальный налог и пенсионные отчисления. Часть сомнительной дебиторской задолженности ушла в отчет о прибыли и убытках и была записана в административные расходы.

В 2009 году компания прекратила часть своих долгосрочных обязательств, за счет возврата двух самолетов лизинговой компании, а также отказ от наземного обслуживания воздушного транспорта, осуществляемый ранее Estonian Air. В данный период концерн решил не прибегать к долгосрочным займам, однако у предприятия вырос уровень акционерного капитала на 76 456 тыс. крон. Основным акционером по-прежнему являлась компания Scandinavian Airlines (SAS) – 49% акций, государству Эстонии принадлежало 34% акций, а остальная доля в размере 17% компании Cresco.

Интересен тот факт, было ли увольнение сотрудников наземного обслуживания воздушного транспорта частью стратегического плана или же это было вынужденное решение. На новостном портале Postimees.ee, в новостях за 2009 год сказано о том, что предприятие эксплуатировало неисправный самолёт как в 2008, так и в 2009 году. В 2009 году было возбуждено дело о нарушении и работники наземного обслуживания были обвинены в проявлении халатности к своим рабочим обязанностям.

В 2010 году компания увеличила объём своих денежных средств на 93 436 тыс. крон. Это является хорошим показателем, поскольку тем самым у фирмы имеются в наличии материальные средства, которыми она может покрыть долги по интрессам, а также покрытие долгов перед поставщиками. Если обратить внимание на отчет о денежных потоках за 2010 год, то основным источником такого изменения в деньгах является внешнее финансирование и увеличение акционерного капитала.

Из структуры баланса предприятия видно, что в 2010 году уровень дебиторской задолженности составил 13,5%, а уровень задолженности перед поставщиками почти 22%. Из-за увеличения дебиторской задолженности, у Estonian Air не было возможности распоряжаться определенным количеством денежных средств, возможно, что должники не справлялись вовремя со своими обязанностями. Целесообразно предположить, что компания не имела возможности справляться со своей кредиторской задолженностью по причине того, что не получала вовремя деньги от своих должников.

Необычно то, что балансовая разница дебиторской задолженности составила 15 008 тыс. крон по сравнению с 2009 годом, в то время как в отчете о денежных потоках фигурирует сумма в размере -9691 тыс. крон. Стоит задаться вопросом, куда ушла часть суммы от задолженностей. Одно из предположений, что Estonian Air списал 5317 тыс. крон как безнадежный долг. Логичнее было бы предположить, что основным должником компании являются её дочерние предприятия, в которые концерн инвестирует средства. Идентичная ситуация обстоит и с кредиторской задолженностью.

В 2010 году компания увеличила своё оборудование на 207 735 тыс. крон за счет приобретения новых самолетов, в этот же срок было капитализировано интрессов на сумму 5014 тыс. крон. Для того, чтобы справиться с долгами, а также приобрести воздушный транспорт нового поколения, концерн в очередной раз взял долгосрочный заём у Scandinavian Airlines Group (SAS) в размере 114 714 тыс. крон при этом акционерный капитал в 2010 году был увеличен на 4,1%. 18 ноября 2010 года в Estonian Air произошла смена долей участия. Эстонское государство достигло соглашения с авиакомпанией SAS и за 400 млн. крон приобрела 90% компании Estonian Air. «Помимо увеличения собственного капитала на 280 млн. крон, государство должно вернуть компании SAS кредит в размере 115,5 млн. Авиакомпания SAS вложит в фирму еще 31 млн. крон»: новостной портал Delfi.ee.

Из-за смены доли акционеров в 2010 году у Estonian Air появилось обязательство перед компанией SAS, в случае которых, концерн должен был выкупить назад акции, выпущенные для SAS Group. Размер задолженности составил 20 216 тыс. крон. В Приложении 4 находится вертикальный анализ отчёта о прибыли Estonian Air 2007-2010.

В 2008 году объем себестоимости продаж вырос в большем денежном выражении, нежели доход от продаж. Как результат, в 2008 году чистый доход с продаж составил всего 3,9% от всего дохода. Можно предположить, что причиной роста себестоимости продаж является увеличение цен на топливо, а также подорожало техническое и ремонтное обслуживание самолетов. Поскольку количество пассажиров в 2008 году снизилось, заполняемость самолетов снизилась, компания несла лишние затраты.

У компании выросла иная прибыль от основной деятельности на 11 011 тыс. крон в 2008 году и составила 0,9% от общего дохода. Основную долю прочих доходов от деятельности составил полученный от государства грант на сумму 2136 тыс. крон за обслуживание маршрута Таллинн - Курессааре, а также компенсация по страховке в размере 7041 тыс. крон.

Период с 2008 года выдался довольно тяжелым для рынка авиации в целом. На тот момент шла активная конкуренция между авиакомпаниями за потребителей. Из отчета о прибыли и убытках видно, что в 2008 году Estonian Air значительно увеличил расходы на маркетинг и вел активную рекламную кампанию. Из всех затрат отчёта, самые высокие – затраты на маркетинг – 9,3%.

Несмотря на шаткое состояние предприятия и недостаток средств, Estonian Air увеличил свою инвестиционную деятельность на 65 769 тыс. крон.

В 2009 году доход Estonian Air снизился на 32,4%. Такое изменение произошло под влиянием снижения спроса на услуги компании. В период экономического кризиса предприятие было вынуждено снизить цены на билеты на 5%. При этом выручка компании увеличилась за счет снижения себестоимости проданной продукции на 35,8%. Важно отметить, что в 2009 году цены на топливо были гораздо ниже, чем в третьем квартале 2008 года. Снижению себестоимости продукции поспособствовало сокращение команды наземного обслуживания самолетов и переход к покупке данной услуги у AS Tallinn Airport HG.

За счет полученного гранта от государства в размере 8853 тыс. крон, а также продажи материальных активов, связанных с наземным обслуживанием транспорта, прочая прибыль от основной деятельности увеличилась на 23 808 тыс. крон.

Estonian Air значительно уменьшил затраты на маркетинг – 30%. Предприятие не вело настолько активно рекламные кампании по сравнению с предыдущим годом. Однако на короткий срок был заключен договор с Rimi Eesti Food о продаже ваучеров в кассах магазинов. У клиентов была возможность приобрести билеты по довольно низким ценам: например, во многие пункты назначения Европы билет на авиарейс достигал стоимости в размере 2498 крон (примерно 160 евро). В течение 2009 года предприятие делало упор на туристов из России.

У предприятия выросли прочие расходы на основную деятельность – разница составила примерно 218%. В отчётах не указано о том, куда и на что была потрачена

основная часть денег. Однако, принимая во внимание то, что на многих новостных порталах Эстонии упоминалось, что в период 2008-2009 года компания использовала неисправные самолёты. Возможно, часть затрат могла относиться к ремонту транспорта и обслуживанию более старых самолётов.

В 2009 году Estonian Air направил свои усилия на воплощение стратегии в жизнь: сокращение издержек и увеличение самолетного парка. Финансовый доход предприятия составил лишь 0,006% от дохода, в 2008 году 0,2%. В течение 2009 года предприятие держалось за счет поддержки со стороны государства.

В 2010 году извержение вулкана в Исландии доставило много проблем авиапредприятиям, включая Estonian Air. Из-за образовавшегося в воздухе плотного слоя вулканического пепла, все воздушное сообщение над Европой было приостановлено. Estonian Air отменил и перенес большое количество рейсов, однако данная ситуация не отразилась на доходе предприятия. Ситуацию спасло то, что в 2010 году Estonian Air вышел на литовский рынок, тем самым получив себе дополнительное количество клиентов. Наполняемость рейсов из Литвы составила 80%. Estonian Air совершал полёты по маршруту Таллинн-Вильнюс-Амстердам. Выручка предприятия в 2010 году составила 1 065 459 тыс. крон, что на 9% больше, чем в 2009 году. Предприятие повысило цены на билеты всего на 0,4% по сравнению с прошлым годом. Однако также увеличилась себестоимость продаж: в 2010 году цены на топливо выросли на 29% по сравнению с предыдущим годом.

Еще одной неожиданностью для предприятия стало банкротство фирмы Top Tours. Турфирма являлась для Estonian Air одним из основных партнеров. Банкротство фирмы означало то, что Estonian Air может лишиться некоторого количества клиентов. Top Tours должна была выплатить концерну 1,5 миллионов крон за три рейса, что оказало влияние на дебиторскую задолженность.

Иная прибыль от основной деятельности сократилась до 2,7%, поскольку в течение 2010 года компания не занималась продажей своих основных средств. Однако Estonian Air снизил зарплаты работников примерно на 30%, что вынудило работников подать жалобу в профсоюз. Несмотря на это, размер выплат налогов по зарплатам остался практически на прежнем уровне по сравнению с 2009 годом. В Приложении 5 находится вертикальный анализ баланса Estonian Air 2011-2013.

Исходя из соображений стратегии, в первую очередь компания начала избавляться от долгосрочных активов, таких, как оборудование и здания, поскольку на момент 2011 года они составляли 60% от всех активов, как правило, такие активы имеют низкую ликвидность, поэтому можно отметить целесообразность такого решения руководства. К 2013 году доля данных активов сократилась на 5,3%.

Стоит отметить позитивное изменение в дебиторской задолженности, если в 2011 году доля ДЗ составляла 20,8%, то к 2013 году доля счетов к получению снизилась до 10,6%. Это говорит о том, что компания ужесточила политику востребования дебиторской задолженности, а полученные за нее деньги использовались эффективнее и быстрее.

Несмотря на продажу имущества, долгосрочные активы увеличились в 2013 году до 73,5%. Произошло заметное увеличение прочих финансовых активов. Туда входят гарантийные депозиты для флота и поставщиков. Estonian Air имеет залоговые депозиты под финансовый лизинг трех новых самолетов в размере 2359 тысяч евро, а также залоговые депозиты по операционному лизингу для четырех самолетов типа Embraer в размере 1676 тысяч евро и 5835 тысячи евро на обслуживание. В 2013 году эти депозиты увеличились до 16%. По мнению второго исследования, увеличение уровня интессов и депозитов напрямую связаны с повышенной рискованностью компании.

Обращая внимание на обязательства компании, можно увидеть, что 50% от текущих и долгосрочных обязательств составляют займы. Особенно резкий скачок произошел в краткосрочных обязательствах, когда займы предприятия выросли на 41,7%. Особенно крупную сумму денег в 2013 году внесло Эстонское государство в размере 24 900 тысяч евро. Такое финансирование являлось краткосрочным и предполагалось для инвестиций в стратегию предприятия под наблюдением комиссии ЕС.

Необычен тот факт, что обязательства компании составляют к имуществу 133,7%, а это значит, что несмотря на довольно частую помощь со стороны государства, предприятие испытывает дефицит материальных средств, что значит, что затраты компании значительно превышают её доходы. Таким образом, Estonian Air часто занимает деньги у банков и прочих кредиторов.

Несмотря на увеличение акционерного капитала на 275%, это не дало положительного результата, и из-за увеличения убытков на 63 592 тысячи евро, в 2012 году был зафиксирован отрицательный уровень собственного капитала.

К сожалению, предприятие находится в довольно плачевном положении, поскольку основной акционер (в данном случае Эстонская Республика) уже несколько раз исчерпало лимит финансовой помощи. Поэтому в 2012 году компания была вынуждена представить программу комиссии ЕС по реструктуризации предприятия, и в сентябре 2015 года ЕС должен вынести своё решение, касаемо дальнейшей судьбы Estonian Air. Поэтому концерн также вынужден обращаться за финансовой поддержкой в другие финансовые институты. В Приложении 6 находится вертикальный анализ отчёта о прибыли и убытках Estonian Air 2011-2013.

Первое, на что стоит обратить внимание, это на себестоимость проданной продукции. Ее доля к доходу в 2011 и 2012 годах составляет выше 100%. Данный показатель был самым высоким в 2012 году и составил 132%. К 2013 году ситуация улучшилась и доход превысил себестоимость на 9,2%

Только в 2013 году валовая прибыль от продаж стал положительным и составил 10,2%. Для активного продвижения предприятие довольно большую долю денежных средств (12,2% в 2012 году) затратило на маркетинг и продвижение. Это значит, что путем скидок и различных кампаний предприятие побуждало клиентов использовать отечественные авиалинии.

Доля затрат на деятельность в 2012 году составляла половину от дохода предприятия. Благодаря сокращению операционных расходов, предприятие уменьшило свой убыток на 45,8%. Из-за увеличения долговых обязательств в 2013 году, доля расходов по интрессам составила 5,8%, что на 3,1% больше, чем в 2012 году. По итогам отчета, самая большая доля убытка за период 2011-2013 годов составил убыток за 2012 год – 53,8%.

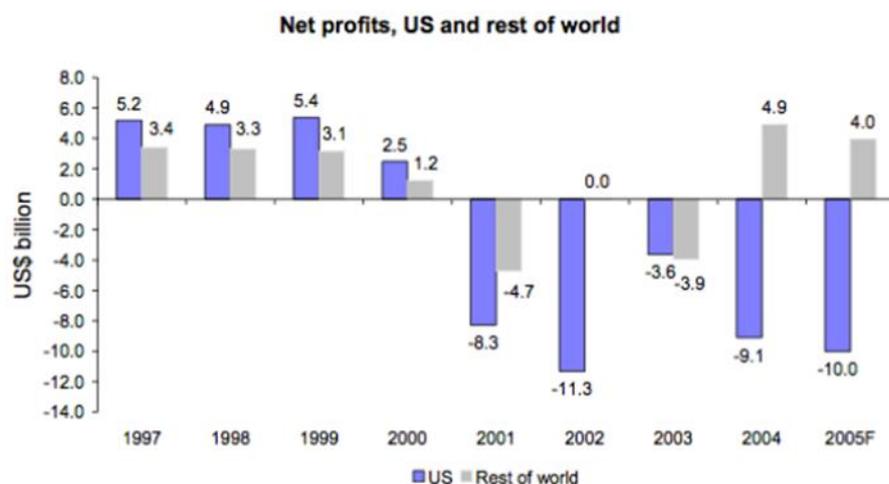
Подводя итоги, можно сказать, что стратегия качества, примененная в 2011 году, не имела успех. Во-первых, стратегия довела Estonian Air до крупных убытков, а во-вторых подготовленный план по выживанию компании, созданный в начале 2012 году новой командой работников, дал предприятию немало финансовых испытаний. Однако, на момент 2013 года можно увидеть, что стратегия сокращения имеет положительные результаты, несмотря на то, что компания до сих пор имеет отрицательную прибыль.

Несмотря на абсолютно три разные стратегии, ни с одной из них Estonian Air не смог добиться положительного результата чистой прибыли. Однако, по сравнению с 2010 годом, убыток компании в 2011 году составил на 562% больше. По финансовым итогам за 2011 год, стратегия ориентации не принесла ничего, кроме наивысшего уровня убытков за весь период. С приходом нового управляющего, в 2011 году была внедрена стратегия ориентации на качество. Но как видно по итогам года, она принесла убыток в размере 17 323 тыс. крон. Данная стратегия была неэффективна. По мнению автора работы, решение о данной стратегии было принято в рамках проекта «Таллинн – культурная столица Европы 2011». Можно предположить, что как государство, так и компания ожидали большой наплыв туристов в 2011 году, и Estonian Air решил сделать упор именно на свой бренд. Для этого концерн вёл активную рекламную кампанию, а также, выпустил несколько рекламных роликов. В 2012 году компания столкнулась с большими трудностями в плане финансирования. Estonian Air объявил о реструктуризации и смене стратегии. Предприятие уменьшило своё оборотное имущество, продав лишнюю бизнес площадь, часть парковки, а также, сократив сотрудников. Также компания зафиксировала отрицательный собственный капитал в 2012-2013 годах. Возможно, отрицательный собственный капитал был обозначен из-за нововведённой стратегии сокращения предприятия, однако аудиторская компания Ernst&Young не сделала никаких заключений по этому поводу в 2012 году. Интересно то, что Estonian Air до 2011 года включительно использовал услуги аудиторской компании Deloitte, после того, как фирма Ernst&Young заключила в 2012 году о невозможности оценить и сделать заключение о подготовке финансовой отчётности из-за неясной ситуации в Estonian Air, концерн в 2013 году обратился снова к услуге фирмы Deloitte. Аудиторская фирма Deloitte не сделала каких-либо заключений о причине отрицательного капитала Estonian Air 2013 году, однако упомянула то, что по статье 301 Коммерческого Кода, если уровень чистых активов ниже 20 440 тысяч евро, то от предприятия ожидаются следующие шаги: увеличение акционерного капитала, слияние нескольких фирм, разделение на подгруппы или же заявление о банкротстве. Также, аудиторской фирме не удалось сделать заключение о дальнейшем решении комиссии Европейского Союза по отношению к Estonian Air. Поскольку Эстония нарушила закон о помощи предприятиям в финансировании (оказала финансовую помощь больше положенного количества), ЕС начало расширенное расследование.

Также в заключении аудитора сказано о том, что в случае незамедлительного востребования возврата кредита, концерн не сможет справиться, поскольку не располагает достаточными средствами. По мнению автора, из вышесказанного можно определить, если комиссия ЕС обяжет компанию выплатить долги государству вместе с процентами – для Estonian Air это будет означать полный крах. Возможно, как думает автор работы, Estonian Air стоило бы задуматься о вхождении в авиационный альянс. Тем самым, компания могла бы сотрудничать с другими авиапредприятиями, а также получить больше клиентов и новые маршруты. Не исключено, что концерн мог рассматривать данную идею, но не поддержал её из финансовых соображений.

3.6. Estonian Air на грани банкротства?

За последнее десятилетие рынок авиации стал более слабым, и о банкротстве объявило около 20 авиакомпаний. Постоянно ужесточающая конкуренция вытесняет более слабые предприятия с рынка. В статье Джейсона Толкина «Airline Bankruptcy: The Determining Factors Leading to an Airline's Decline» за 2010 год идет речь о восьми конкретных показателях отрасли, которые используются для сравнения авиакомпаний, помогающие выявить: почему одни предприятия успешные, а другие – нет. Значительную роль в индустрии авиации сыграло событие, произошедшее 11 сентября 2001 года в Нью-Йорке.



Source: IATA (31)

Рисунок 3.6. Изменение чистой прибыли авиакомпаний США и других странах

Источник: Airline Bankruptcy: (The Determining Factors Leading to an Airline's Decline 2010, с 15)

Из Рисунка 3.6 видно, что теракт в Нью-Йорке повлиял на рынок авиации, как в Соединенных Штатах, так и в остальных частях мира. В 2001 году прибыльность компаний США упала на 332%, а в других странах на 291%. Можно предположить, что одной из причин такого резкого изменения является возникшее недоверие, а также паника у клиентов. Кроме того, путешествие воздушным транспортом было признано неудобным из-за постоянных задержек рейсов, а также повышенным уровнем охраны и проверок пассажиров. С падением спроса в аэропортах начались простои воздушного транспорта, а также избыток рабочих мощностей.

Еще одним фактором, который оказывает влияние на прибыльность авиакомпаний, являются природные явления. Все помнят извержение вулкана Эйяфьятлайокудль в Исландии в 2010. В течение 6 дней было нарушено авиасообщение в Европе из-за образовавшегося облака вулканического пепла. В тот период индустрия авиации зафиксировала убыток в 2,8 триллионов долларов и 1,7 триллионов долларов убытка из-за извержения вулкана. Одна из проблем Estonian Air заключалась в том, что самолет совершал рейс при наличии пустых мест в салоне. Следуя стратегии сокращения издержек в 2007-2010 году, компания закупила более компактные

самолеты, однако предприятие продолжало перевозки пассажиров при наличии пустых сидений в самолете. Еще одной важно составляющей работы авиакомпании является рабочая сила, поэтому затраты на рабочую силу в отчетах предприятий отмечаются как затраты на основную деятельность. Например, в первой четверти 2010 года затраты на работников авиапредприятий США составили примерно 25,4% от всех затрат. Ниже приведены показатели банкротства или слабые места авиапредприятий, на которые стоит обращать внимание руководителям фирмы.

Доход от пассажиров. Конечно, это не является одним единственным определением банкротства предприятия. Однако, если показатель имеет постоянно снижающийся тренд, это значит, что фирма не использует все свои мощности и несет затраты. Как правило, его используют при сравнении с другими авиакомпаниями, и выражается в центах.

Показатели затрат. В данном случае речь идет о затратах на обслуживание одного пассажирского места в самолете. К сожалению, не все авиакомпании обращают на это внимание.

Показатели мощности и дорожные показатели. Эти показатели являются одними из основных показателей при анализе и используются на единицу выручки и единицу затрат. Также, они измеряют фактор загрузки, которые анализирует процент наполненности самолета из общего доступного количества мест в самолете. Повышение данного показателя означает, что было увеличено число полетов и/или добавлены новые маршруты. При сокращении спроса и уменьшении числа туристов авиакомпании снижают данный показатель для того, чтобы избежать больших затрат на основную деятельность. Например, многие компании в 2001 году вынуждены были снизить до минимума данный показатель по причине теракта, после которого спрос на авиаперевозки резко упал.

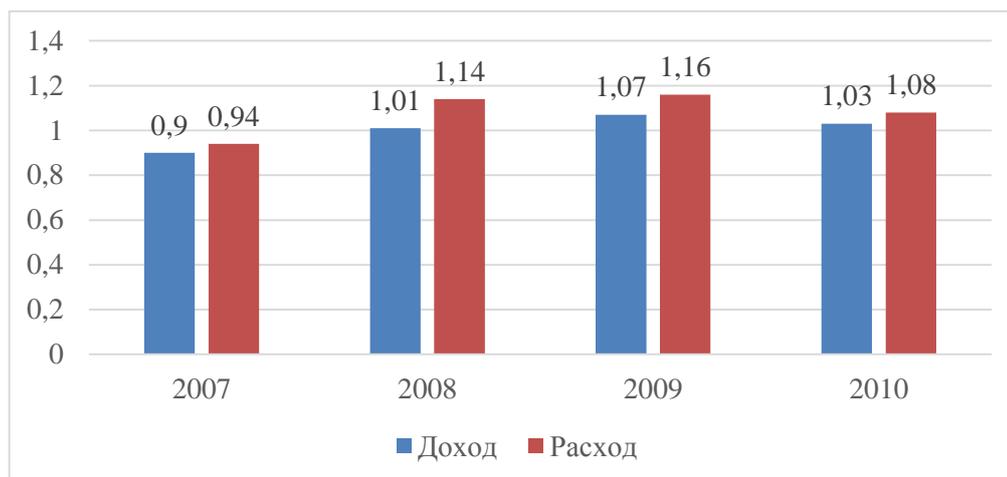


Рисунок 3.7. Доход и расход на одного пассажира в €, 2007-2010

Источник: Составлен автором

К сожалению, в отчетах Estonian Air точная информация о доходах и расходах на одного пассажира дана до 2010 года. Однако, из диаграммы видно, что к 2010 году доход на одного пассажира снизился, а расход на протяжении всего периода был выше, чем доход. Особенно сильно затраты превысили доход в 2008 году, когда из-за экономического кризиса цены на топливо резко выросли. Превосходство затрат над доходами говорит о том, что услуги клиентам предоставляются по более заниженным ценам. Еще одна причина такого большого объема расходов на пассажира является то, что по решению компании, на борту самолёта клиентам будут предоставляться бесплатные напитки и закуски, если полёт длится более полутора часов, а также бесплатные основные напитки в случае, если перелёт длится один час. Именно в период с 2007 по 2010 год в Estonian Air был зарегистрирован убыток. В диаграмме видно то, что расходы растут практически в той же пропорции, что и доходы.

Еще одна важная составляющая работы авиапредприятия – это человеческий фактор. На Рисунке 3.8 приведены данные о расходах на заработную плату сотрудников Estonian Air в период 2007-2013 года.



Рисунок 3.8. Зарплата работников Estonian Air 2007-2013, в тыс. €

Источник: Составлен автором

Принимая во внимание стратегию сокращения издержек, которую предприятие придерживалось первые четыре года, можно сделать вывод, что одним из источников экономии являлась рабочая сила. За данный период предприятие уволило 210 сотрудников в первую очередь по причине снизившегося спроса на перелёты. Стоит помнить, что предприятие зарабатывает доход не только от того, что приток денег от услуг превышает расход, но также от квалификации и качества выполнения работы персонала. В 2008 году зарплаты сотрудников выросли на 17,4%, однако, за счет сокращения работников в 2009 году уровень расходов на зарплаты снизился на 28,8%. Включая 2011 год, уровень затрат на зарплаты постоянно снижался. В 2012 году уровень затрат на зарплаты поднялся на 51% из-за найма новых сотрудников.

Показатели мощности говорят о том, каков фактор загрузки самолётов у авиакомпании. Рост данного показателя означает то, что компания увеличила свой воздушный флот, или же добавила новые маршруты.

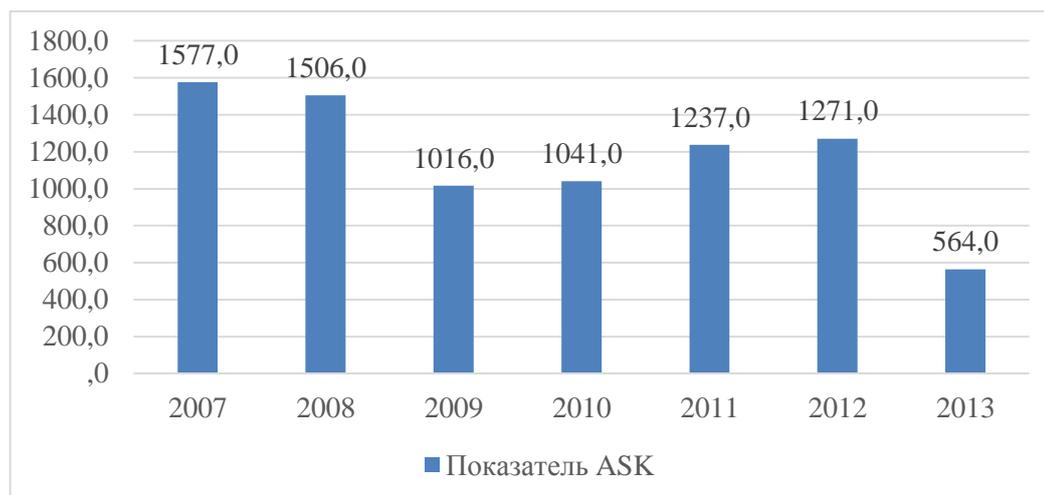


Рисунок 3.9. Показатель мощностей ASK в тыс. км, 2007-2010

Источник: Составлен автором

Как правило, для устранения лишних издержек, компания понижает показатель ASK (available seat per kilometer, далее ASK: прим. автора) в случае падения спроса и ухудшении ситуации на туристическом рынке. Диаграмма даёт наглядный пример изменения показателя ASK. Из-за ухудшения ситуации на рынке вследствие экономического кризиса, ASK упал на 32,5% в 2009 году. Именно в тот период Estonian Air решил избавиться от некоторого количества крупных самолётов, заменив их более компактными. В ходе принятия стратегии реструктуризации предприятия и сокращения активов в 2012 году, к 2013 году уровень ASK снизился на 55,6%.

Когда фирма оказывается на грани банкротства, владельцы компании теряют большую часть вложенных денег, кредиторы и акционеры теряют свои инвестиции и надежду на возврат кредита, сотрудники теряют рабочие места, а государство лишается части налогов. В конце 2013 и в начале 2014 года начали распространяться новости о возможном банкротстве Estonian Air. Дело в том, что главной финансовой поддержкой концерна является Эстонское государство, поэтому у фирмы крупный привлеченный капитал. Правительство Эстонии уже трижды за 10 лет предоставило концерну финансирование, несмотря на то, что законом ЕС разрешается государственная помощь только раз в 10 лет. Конечно же, доминирование на местном рынке порой бывает важнее, чем стремление к достижению высокой рентабельности, однако, если доступ к капиталу усложняется и государство даёт помощь под залог, авиакомпания будет

вынуждена реструктуризировать свою стратегию, чтобы остаться на плаву. (Wensveen 2011, 14-15)

Конечно же, нельзя сказать, что негативное изменение вышеприведённых значений является смертным приговором для авиапредприятия. Однако они служат одним из сигналов для руководства о том, что стоит внести корректировки в стратегию компании. Говоря об определении банкротства по финансовым показателям, существует множество моделей, однако, наиболее известная – это модель Альтмана. Несмотря на то, что Альтман вывел свою модель во второй половине XX века, к сегодняшнему дню она перенесла множество преобразований и пользуется наибольшей популярностью среди аналитиков. Анализ коэффициентов является одним из важнейших финансовых инструментов, которые помогают определить эффективность работы компании. Анализ Альтмана помогает определить риск вероятности банкротства от двух до трёх лет. (Vasantha, и др. 2013, 21) В работе представлены две модели Альтмана: The Revised Z-Score Model и Revised Four Model для предприятий, неэмитированных на бирже. Опасность банкротства определяется по следующим критериям:

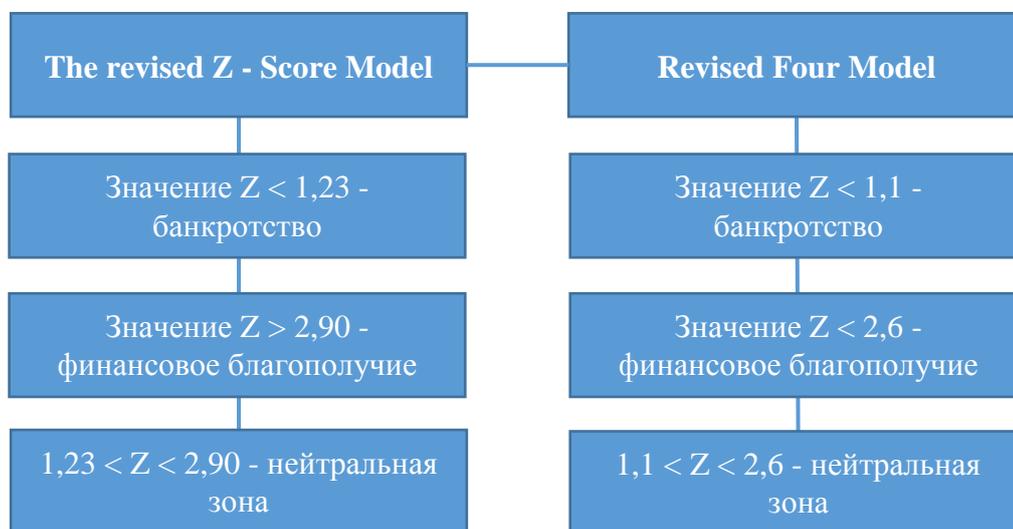


Рисунок 3.10. Критерии определения банкротства по моделям Альтмана

Источник: Составлен автором

Модель Revised Four Model вычисляется по формуле 1.

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4 \quad (1)$$

где

- X1 – чистый оборотный капитал/общая сумма активов
- X2 – нераспределенная прибыль/общая сумма активов
- X3 – коммерческая прибыль/общая сумма обязательств
- X4 – собственный капитал/долговые обязательства

В отличие от модели Revised Four Model, оригинальная модель Альтмана имеет пять составляющих и вычисляется по формуле:

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5 \quad (2)$$

где

- X1 – чистый оборотный капитал/общая сумма активов
- X2 – нераспределенная прибыль/общая сумма активов
- X3 – коммерческая прибыль/общая сумма активов
- X4 – собственный капитал/общая сумма обязательств
- X5 – доход от продаж/общая сумма активов

Таблица 3.5 Определение банкротства Estonian Air в 2010-2013 годах

Название модели	2010	2011	2012	2013
Altman`s Original Model	1,4 (Банкротство)	0,7 (Банкротство)	1,3 (Банкротство)	1,11 (Банкротство)
Revised Four Model	0,8 (Банкротство)	-0,08 (Банкротство)	-9,3 (Банкротство)	-4,3 (Банкротство)

Источник: Составлен автором

Итоги деятельности предприятия в Таблице 3.5 показывают коэффициент самой низкой Z, таким образом, концерн попадает в группу риска банкротства. Самый печальный результат был в 2012 году, когда метка опустилась до -9,3. Как было указано в теоретической части, переход к стратегии сокращения не проходит для предприятия безболезненно, но судя по итогам 2013 года, она была необходима. В Таблице 3.6 приведены показатели, которые соответствует той или иной группы риска.

Таблица 3.6 Система показателей модели Бивера

Показатель	Расчёт	Значение показателя		
		3	2	1
Коэффициент Бивера	(ЧП + амортизация) / обязательства	-0,15	0,17	0,4-0,45
Текущая ликвидность	Оборотные активы / текущие обязательства	L<1	1<L<2	2<L<3,2
Экономическая рентабельность	(ЧП / активы) * 100	-22%	4-6%	6-8%
Финансовый леверидж	(Обязательства / СК) * 100	80% и более	40%-50%	меньше 37%
Покрытие активов оборотными средствами	(СК – внеоборотные активы) / активы	около 0,06	0,3-0,4	

Источник: Составлен автором

К группе 1 относятся благополучные компании.

К группе 2: компании за 5 лет до банкротства.

К группе 3: компании за год до банкротства

В 2012 году Эстонское государство вместе с Яном Палмером обращалось в Комиссию ЕС по программе «предприятий, находящихся в трудном финансовом положении», где Estonian Air представил план по реструктуризации предприятия. Таким образом, Комиссия ЕС подняла лимит кредитования предприятия до 37 млн. евро.

Таблица 3.7 Модель Бивера, банкротство

Показатель	Estonian Air	Значение показателя		
		2010	2011	2012
Коэффициент Бивера	-0,02	-0,15	-0,5	-0,03
Текущая ликвидность	0,9	1,5	0,3	0,3
Экономическая рентабельность	-5,2%	-15%	-70%	-12%
Финансовый леверидж	108%	215%	-581%	-396%
Покрытие активов оборотными средствами	-0,22	-0,34	-0,9	-1,06

Источник: Составлено автором

На основании коэффициентов из Таблицы 3.6 и Таблицы 3.7, Estonian Air попадает под 3 группу, то есть группа с вероятностью банкротства в 1 год. Все три модели показывают ситуацию, в которой находится Estonian Air и дают примерно одну и ту же оценку: предприятие находится в зоне повышенного риска банкротства. Показатели являются неудовлетворительными, как видно из Таблицы 3.5 и Таблицы 3.6. Несмотря на то, что в моделях допускается наличие некоторых недочётов, они помогают абстрактно представить ситуацию и дают сигнал предпринимателю о том, что действующую стратегию или способ финансирования предприятия нужно пересмотреть в ближайшее время.

3.7. Будущее

Estonian Air и по сей день продолжает поиск путей развития предприятия. 31 октября 2014 года концерн второй раз представил Комиссии Европейского союза план по реструктуризации. На данный момент Комиссия Европейского союза наблюдает за деятельностью Эстонского государства и Estonian Air. Так же Комиссия ведёт расследование о том, признать ли срочный кредит со стороны Эстонского государства увеличение капитала или нет. (European Comission 2013, 7-8) Предприятие находится в поисках новых инвесторов, и если Комиссия ЕС одобрит представленный план, то инвестиционная фирма Infortar Grupp инвестирует в Estonian Air весной 2015 года. AS Infortar — инвестиционная компания, базирующаяся на эстонском капитале, которой в числе прочего принадлежит 36 процентов ведущей судовой компании Балтийского моря AS Tallink Grupp. Деятельность предприятия сосредоточена на инвестициях в туристический сектор, транспортную сферу и развитие недвижимости. (Delfi, Крупным акционером Estonian Air может стать один из владельцев Tallink, 2014) На первое полугодие 2014 года, чистая прибыль концерна показала более лучший результат. Данные приведены в Таблице 3.8

Таблица 3.8 Уровень чистой прибыли и количество пассажиров 2013-2014

Год	Чистая прибыль (тыс. евро)	Пассажиры (тыс)
Q1 2013	-4,9	122
Q2 2013	-0,9	154

Q1 2014	-3,9	107
Q2 2014	-1,0	143

Источник: Составлено автором

Из Таблицы 3.8 наглядно видно, что убыток предприятия во втором полугодии 2014 года значительно уменьшился по сравнению с 2013 годом – на 0,9 тыс. евро. По словам Кадри Симпсон, наличие частного инвестора поможет снять ответственность за концерн с государства. Около месяца назад, Esstonian Air получил очередную финансовую помощь от Эстонского государства в размере 12,1 млн. евро. На сегодня Estonian Air — это базирующаяся в Таллинне национальная авиафирма Эстонии, имеющая в своем летном парке четыре самолета Embraer 170 и три — CRJ900.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В завершение можно сказать, что, несмотря на активную борьбу и агрессивную финансовую политику со стороны владельцев, Estonian Air демонстрирует отрицательный чистый убыток. Модели банкротства по Альтману и Биверу демонстрируют общую ситуацию на предприятии, которая служит сигналом для руководства о немедленном действии.

К сожалению, гипотеза: Примененные стратегии на предприятии AS Estonian Air в период с 2007 по 2013 год оказали влияние на положительный результат финансовой деятельности предприятия, к сегодняшнему дню не подтвердилась. Особенно ярко это видно в 2011 году, когда предприятие показало убыток в -17,3 тысячи евро. Из Таблицы 2.1 и показателей финансового левериджа видно, что переход предприятия на стратегию «сокращения» болезненно отразился на концерне и принёс убыток в -49 тыс. Евро.

Estonian Air сильно уступает своим конкурентам по многим показателям: ликвидности, рентабельности, активности и финансового левериджа. Это означает, что примененные стратегии нуждаются в доработке. Комиссия Европейского Союза в 2012 году подняла лимит финансовой помощи со стороны государства до 37 миллионов евро. Инвестировав в 2014 году в концерн, государство Эстонии достигло отметки 37 миллионов евро.

Сейчас судьба предприятия решается на европейском уровне, поскольку государство финансировало в Estonian Air большее количество раз, чем позволено. Если Европейский Союз не одобрит план реструктуризации концерна, то фирме придется вернуть вложенные средства государству.

Будущее концерна пока до сих пор не ясно, поскольку правительство Эстонии ставит под сомнения желание Infortar Grupp инвестировать средства в Estonian Air.

На сегодняшний день у концерна имеется несколько сильных конкурентов, которые присутствуют на авиационном рынке в Эстонии. Возможно, Estonian Air пора

серьёзно пересмотреть свои операционные затраты, а также структурировать ценовую политику в пользу своих клиентов.

ИСПОЛЬЗОВАННАЯ ЛИТЕРАТУРА

Alexandrov, V. N. (2006). Computational Science - ICCS 2006. - 6th International Conference, Reading, UK, May 2006. (Eds.) J. Dongarra. Berlin: Springer.

Alver, J. (aasta). On some Problems of Preparation and Analysis of Cash Flow statements. Tallinn: Tallinn University of Technology

Berzkalne, I., Zelgalve, E. (2013). Bankruptcy Prediction Models: A Comparative Study of The Baltic Listed *Companies*. *Journal of Business Management No.7*. Riga: University of Latvia.

Debt/Equity Ratio. Финансовый портал Investopedia
<http://www.investopedia.com/terms/d/debtequityratio.asp> (25.10.2014)

Debt to equity ratio by industries. Table 1-7. Statistics Canada.
<http://www.statcan.gc.ca/pub/61-219-x/2010000/t007-eng.htm> (01.12.2014)

Estonian Air is aiming to survive by rapidly downsizing its operations. CAPA – Centre for Aviation
<http://centreforaviation.com/analysis/estonian-air-is-aiming-to-survive-by-rapidly-downsizing-its-operations-87708> (11.10.2014)

Estonian Air Majandusaruanded 2007 – 2013
<http://estonian-air.ee/info/ettevotest/majandusaruanded/> (29.10.2014)

European Commission: «FINAL FINDINGS EDP dialogue visit to Estonia»: Eurostat 2013.

Gibson, C. (2013). Financial Statement Analysis. 13th international edition. Canada: South-Western.

Morrell, P. (2013). Airline Finance. 4th ed. UK: Ashgate Publishing.

Muffy, O. (2007). Strategic Use of Financial Ratio to Prevent Bankruptcy: A Study of Opportunity For Business Enterprises. Capella University. Dissertation

- Rankov, S., Kotlica, S. (2013). Bankruptcy prediction model used in credit risk management. Megatrend University. Vol. 10 Issue 4, p37
- Tolkin, J. (2010). Airline Bankruptcy: The Determining Factors Leading to an Airline's Decline. Claremont McKenna College. (Senior Thesis)
- Vasigh, B., Fleming, K., Humphreys, B. (2010). Foundations of Airline Finance: Methodology and Practice. 3rd ed. New York: Ashgate Publishing.
- Vasantha, S., Dhanraj, V., Thiayalnayaki. (2013). Prediction of business bankruptcy for selected Indian airline companies using Altman`s model. Impact Journals. Vol. 1 Issue 4, pp19-26
- Wensveen, J. (2011). Air Transportation: A Management Perspective. 7th ed. Padstow: Ashgate Publishing.
- Žager, K., Sačer, I. M., Dečman, N. (2012). Financial ratios as an evaluation instrument of business quality in small and medium-sized enterprises. Zagreb: IJMC
- Аакер, Д. (2007). Бизнес-стратегия. От изучения рыночной среды до выработки беспроигрышных решений. Москва: ООО Эксмо
- Бочаров, В. В. (2009). Финансовый анализ. 2-е издание. Санкт-Петербург: ООО Питер
- Бригхэм, Ю. Ф., Эрхардт, С. М. (2010). Финансовый менеджмент. Теория и практика. 10-е издание. Санкт-Петербург: ООО Питер
- Жилияков, Д. И., Зарецкая, В.Г. (2012). Финансово-экономический анализ (предприятие, банк, страховая компания. Москва: ООО КноРус
- Литвинюк, А. (2008). Экономический анализ. Москва: ООО Эксмо
- Новостной портал Rus.Delfi.ee. Estonian Air
<http://otsing.delfi.ee/ru/d.php?lang=ru&p=n&q=estonian+air> (05.04.2015)
- Пласкова, Н. (2010). Анализ финансовой отчетности. Москва: ООО Эксмо
- Портал стратегического управления и планирования: Стратегия - понятия и определения. Классификация стратегий
<http://www.stplan.ru/articles/theory/strategy.htm> (01.12.14)
- Типы стратегий бизнеса. НоБиз.

<http://nobiz.ru/osnovnye-ponyatiya-biznesa/52-tipy-strategii-biznesa.html>
(01.12.2014)

Энциклопедия экономиста (Понятие и виды финансового анализа)
<http://www.grandars.ru/student/fin-m/finansovyy-analiz.html> (25.10.2014)

SUMMARY

THE BUSINESS STRATEGY IMPACT ON A COMPANY'S FINANCING RESULTS (BASED ON EXAMPLE OF JV ESTONIAN AIR)

Regina Albogatsijeva

In our days it is important to understand how does aviation market work and which strategies can help it to achieve success. In addition, airline is an attribute of growing economics of government.

The aim of this research is to establish how Estonian Air used business strategies on the enterprise, which steps did Estonian Air make to realize those strategies and how did those strategies impact on financing results of Estonian Air.

To reach the established goals, author has set **up some tasks**:

1. To research activities of the government of Estonia and Estonian Air, this of the used strategies was more successful,
2. Evaluate the financial position of the company and to understand it's present economic situation.

Also it is important how strategies influenced financing results of the Estonian Air.

The main **method** of research:

1. Determine strategies
2. Ratio analysis
3. Vertical analysis
4. Altman`s and Beaver`s bankruptcy models

Unfortunately, the hypothesis: "Applied policies to the company AS Estonian Air in the period of 2007-2013 had an impact on the positive financial performance of the company". Compare Estonia Air's indicators, such as liquidity, profitability, activity and financial leverage, to its competitors same measures, we can see that, Estonia Air is in a worse position.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Деятельность предприятия за 2009 год

Konsolideeritud	2009	muutus	2008	muutus	2007
Teenindatud lennud	10 132	-16%	12 060	32%	9 136
	955 859	-21%	1 210 114	2%	1 185 928
	930 812	-34%	1 406 694	-6%	1 490 769
	6,6	-34%	10,0	9%	9,2
	1,07	6%	1,01	12%	0,90
Toodetud reisijakilomeetri kulu, kr	1,16	2%	1,14	21%	0,94

2009. aasta jooksul vähenenud lendude ja pakutavate istekohtade arv on eelkõige seotud ettevõtte tegevusmahtude vastavusse viimisega majandussurutisest tingitud turu nõudluse langusega. Hoolimata mahtude vähenemisest, kasvas reisijakilomeetrite tulu aruandeaastal 6%, ületades toodetud reisijakilomeetri kulu kasvu 4 protsendipunkti võrra.

Majandustegevuse ülevaade

Kasumiaruanne

Estonian Airi konsolideeritud müügitulu 2009. aastal oli 978,4 mln krooni vähenedes võrreldes eelmise aastaga 32%. Tegevusalade lõikes jagunesid tulud järgmiselt:

(Tuhandetes kroonides)

Tegevusalade lõikes	2009	2008	muutus
Lennutegevuse käive			
Regulaarreisid	798 036	1 130 737	-29%
Tellimusreisid	105 130	242 469	-57%
Kauba- ja postivedu	11 634	19 800	-41%
Muu tegevustulu			
Maapealne teenindamine	3 350	22 252	-85%
Muud teenused	60 232	32 489	85%
Kokku	978 382	1 447 747	-32%

Приложение 2. Формулы коэффициентов

Коэффициенты ликвидности
Чистый оборотный капитал = Текущие активы / текущие обязательства
Текущая ликвидность = Текущие активы / текущие обязательства
Быстрая ликвидность = (оборотные активы – запасы) / текущие обязательства
Показатели активности
Оборачиваемость дебиторской задолженности = выручка / средние счета к получению
Оборачиваемость всех активов = выручка / активы
Показатели рентабельности
Показатель операционной прибыли = операционная прибыль / выручка
ROA = чистая прибыль / активы
ROE = чистая прибыль / собственный капитал
ROS = чистая прибыль / выручка
Коэффициенты финансового левериджа
Обязательства к активам = обязательства / активы
Обязательства к собственному капиталу = обязательства / собственный капитал
Собственный капитал к активам = собственный капитал / активы

Приложение 3. Вертикальный анализ баланса Estonian Air 2007-2010

Активы	31.12.07	31.12.08	2009 год	2010 год
Оборотные активы				
Деньги и банковские счета	129 454 (32,5%)	14 133 (2,8%)	37 311 (7,9%)	130 747 (16,7%)
Счета к получению	144 155 (36,2%)	143 666 (28%)	90 852 (19,2%)	105 860 (13,5%)
Запасы	4 255 (1,1%)	3 380 (0,7%)	2 043 (0,4%)	750 (0,1%)
Всего тек. активы	277 864 (69,8%)	161 179 (31,5%)	130 206 (27,5%)	237 357 (30,3%)
Основное имущество				
Инвестиции в совместные предприятия	18 308 (4,6%)	18 058 (3,5%)	18 984 (4%)	19 630 (2,5%)
Материальные активы	71 619 (18%)	305 879 (59,7%)	298 354 (62,9%)	506 089 (64,6%)
Нематериальные активы	1 859 (0,5%)	10 105 (2%)	10 669 (2,2%)	8 184 (1%)
Прочие финансовые активы	28 719 (7,2%)	17 101 (3,3%)	16 125 (3,4%)	11 931 (1,5%)
Всего основное имущество	120 505 (30,2%)	351 143 (68,5%)	344 132 (72,5%)	545 834 (69,7%)
Всего активы	398 369 (100%)	512 322 (100%)	474 338 (100%)	783 191 (100%)
Обязательства и капитал				
Краткосрочные обязательства				
Счета к оплате	222 465 (55,8%)	249 431 (48,7%)	176 886 (37,3%)	171 644 (21,9%)
Займы	8 850 (2,2%)	152 225 (29,7%)	154 497 (32,6%)	70 299 (9%)
Отчисления	0 (0%)	0 (0%)	5 475 (1,2%)	13 292 (1,7%)
Всего текущие обязательства	231 315 (58,1%)	401 656 (78,4%)	336 858 (71%)	255 235 (32,6%)

Приложение 3. Продолжение

Долгосрочные обязательства				
Долгосрочные обязательства	12 485 (3,1%)	3 598 (0,7%)	0 (0%)	134 930 (17,2%)
Отчисления	14 768 (3,7%)	22 756 (4,4%)	13 392 (2,8%)	18 164 (2,3%)
Всего обязательства	258 568 (64,9%)	428 010 (83,5%)	350 250 (73,8%)	408 329 (52,1%)
Собственный капитал				
Акционерный капитал	49 503 (12,4%)	49 503 (9,7%)	163 510 (34,5%)	170 235 (21,7%)
Аажио	149 997 (37,7%)	149 997 (29,3%)	149 997 (31,6%)	140 876 (18%)
Резервный капитал	4 950 (1,2%)	4 950 (1%)	115 164 (24,3%)	95 773 (12,2%)
Резерв переоценки	0 (0%)	114 991 (22,4%)		
Накопленные убытки	(64 649) (16,2%)	(235 129) (45,9%)	(304 583) (64,2%)	(32 022) (4,1%)
Всего собственный капитал (группа собственников)	139 801 (35,1%)	84 312 (16,5%)	124 088 (26,2%)	374 862 (47,9%)
Всего капитал и обязательства	398 369 (100%)	512 322 (100%)	474 338 (100%)	783 191 (100%)

**Приложение 4. Вертикальный анализ отчёта о прибыли и убытках
Estonian Air 2007-2010**

Показатель	2007	2008	2009	2010
Доход	1 380 900 (100%)	1 456 317 (100%)	978 382 (100%)	1 065 459 (100%)
Себестоимость продаж	(1 243 255) 90%	(1 399 800) 96,1%	(898 045) 91,8%	(962 248) 90,3%
Валовая прибыль	137 645 (10%)	56 517 (3,9%)	80 337 (8,2%)	103 211 (9,7%)
Иная прибыль от основной деятельности	1 887 (0,1%)	12 898 (0,9%)	45 276 (4,6%)	28 491 (2,7%)
Расходы на маркетинг	(89 224) (6,4%)	(135 191) (9,3%)	(98 886) (10,1%)	(103 114) (9,7%)
Административные расходы	(99 916) (7,2%)	(100 578) (6,9%)	(73 358) (7,5%)	(63 010) (5,9%)
Прочие затраты на деятельность	(3 006) (0,2%)	(7 160) (0,5%)	(22 793) (2,3%)	(892) (0,09%)
Убыток от деятельности	(52 614) (3,8%)	(173 514) (11,9%)	(69 424) (7,1%)	(35 314) (3,3%)
Доля прибыли совместных предприятий	7 288 (0,5%)	4 765 (0,3%)	4 613 (0,5%)	4 166 (0,4%)
Доход от интрессов	4 290 (0,3%)	1 503 (0,1%)	613 (0,06%)	162 (0,02%)
Расходы по интрессам	(1 561) (0,1%)	(1 484) (0,1%)	(3 322) (0,3%)	(5 904) (0,6%)
Прибыль/убыток от разницы в валюте	(8 492) (0,6%)	(3 785) (0,3%)	(2 522) (0,3%)	(4 019) (0,4%)
Прочие финансовые доходы и расходы	(922) (0,07%)	2 035 (0,1%)	673 (0,07)	(37) (0,003%)
Всего финансовый доход и расход	603 (0,04%)	3 034 (0,2%)	55 (0,006%)	(5 632) (0,5%)
Убыток за финансовый год	(52 011) (3,8%)	(170 480) (11,7%)	(69 369) (7,1%)	(40 946) (3,8%)

Приложение 5. Вертикальный анализ баланса Estonian Air 2010-2013

Активы	31.12.11	31.12.12	31.12.13
Текущие активы			
Деньги и банковские счета	15 760 13,6%	4 364 6,2%	11 390 16,9%
Счета к получению	24 115 20,8%	7 870 11,1%	7 158 10,6%
Запасы	63 0,05%	24 0,03%	21 0,03%
Всего тек. активы	39 938 34,45%	12 258 17,33%	18 569 27,53%
Активы для продажи	0 0%	7 500 10,6%	0 0%
Долгосрочные активы			
Инвестиции в совместные предприятия	1 275 1,1%	1 420 2%	1 283 2%
Собственность и оборудование	69 997 60,3%	41 092 58,2%	37 119 55%
Нематериальные активы	666 0,6%	549 0,8%	355 0,5%
Другие финансовые активы	4 173 3,6%	7 807 11,1%	10 190 16%
Всего долгосрочные активы	76 111 65,6%	50 868 72,1%	48 947 73,5%
Всего активы	116 049 100%	70 626 100%	67 516 100%
Обязательства и капитал			
Текущие обязательства			
Счета к оплате	6 945 6%	15 617 22,1%	11 132 16,5%
Сбор предоплаты	5 915 5,1%	5 836 8,3%	5 223 7,7%
Займы	11 709 10,1%	8 772 12,4%	36 545 54,1%
Провизии	1 422 1,2%	4 932 7%	2 551 3,8%
Всего текущие обязательства	25 991 22,4%	35 157 49,8%	55 451 82,1%

Приложение 5. Продолжение

Долгосрочные обязательства			
Займы	51 619 44,5%	48 491 68,7%	34 354 50,8%
Другие обязательства	1 601 1,4%	1 661 2,4%	517 0,8%
Всего долгосрочные обязательства	53 220 50%	50 152 71,1%	34 871 51,6%
Всего обязательства	79 211 72,4%	85 309 121%	90 322 133,7%
Собственный капитал			
Акционерный капитал	10 880 9,4%	40 880 58%	40 880 60,5%
Незарегистрированный уставной капитал	30 000 25,8%	0 0%	0 0%
Аажио	9 004 7,8%	9 004 12,7%	9 004 13,3%
Нормативный правовой резерв	322 0,3%	322 0,5%	317 0,5%
Резерв переоценки	7 107 6,1%	0 0%	0 0%
Option liability reserve	(1 297) (1,1%)	(1 297) (1,8%)	(1 297) (2%)
Накопленные убытки	(19 178) (16,5%)	(63 592) (90%)	(71 710) (106,2%)
Всего собственный капитал (группа собственников)	36 838 31,8%	(14 683) (20,6%)	(22 806) (29,9%)
Всего капитал и обязательства	116 049 100%	70 626 100%	67 516 100%

**Приложение 6. Вертикальный анализ отчёта о прибыли и убытках
Estonian Air 2010-2013**

Показатель	2011	2012	2013
Доход	76 114 100%	91 513 100%	72 288 100%
Себестоимость продаж	(78 763) 103,5%	(120 739) 132%	(64 884) 89,8%
Валовый доход	(2 649) 3,5%	(29 226) 32%	7 404) 10,2%
Прочая прибыль от деятельности	1 669 2,2%	1 461 1,6%	2 541 3,5%
Расходы на маркетинг	(8 418) 11,1%	(11 125) 12,2%	(7 860) 10,9%
Административные расходы	(5 785) 7,6%	(8 074) 8,8%	(5 310) 7,3%
Прочие затраты на деятельность	(130) 0,2%	(247) 0,3%	(939) 1,3%
Убыток от деятельности	(15 313) 20,1%	(47 211) 51,6%	(4 164) 5,8%
Доля прибыли совместных предприятий	202 0,3%	299 0,3%	399 0,6%
Доход от интрессов	14 0,02%	21 0,02%	9 0,01%
Расходы по интрессам	(2 010) 2,6%	(2 436) 2,7%	(4 212) 5,8%
Прибыль/убыток от разницы в валюте	(173) 0,2%	90 0,1%	(256) 0,4%
Иные финансовые прибыли и расходы	(43) 0,06%	20 0,02%	100 0,1%
Всего финансовый доход и расход	(2 010) 2,6%	(2 007) 2,2%	(3 960) 5,5%
Убыток за финансовый год	(17 323) 22,8%	(49 218) 53,8%	(8 124) 11,2%

Приложение 7. Отчёт о прибыли Estonian Air 2007-2008

Konsolideeritud kasumiaruanne (Tuhandetes kroonides)

	Lisa	2008	2007
Müügitulu	2	1 456 317	1 380 900
Müüdud teenuste kulu		-1 399 800	-1 243 255
Brutokasum		56 517	137 645
Muud äritulud	3	12 898	1 887
Turustuskulud		-135 191	-89 224
Üldhalduskulud		-100 578	-99 916
Muud ärikulud	4	-7 160	-3 006
Ärikahjum		-173 514	-52 614
Finantstulud ühisettevõtete aktsiatelt	8	4 765	7 288
Intressitulud		1 503	4 290
Intressikulud		-1 484	-1 561
Kahjum valuutakursi muutustest		-3 785	-8 492
Muud finantstulud ja -kulud		2 035	-922
Finantstulud ja -kulud kokku		3 034	603
<hr/>			
Aruandeaasta kahjum		-170 480	-52 011

Приложение 8. Баланс Estonian Air 2007-2008

Konsolideeritud bilanss

(Tuhandetes kroonides)

Varad	Lisa	31.12.2008	31.12.2007
Käibevara			
Raha ja pangakontod		14 133	129 454
Nõuded ja ettemaksed	5	143 666	144 155
Varud	7	3 380	4 255
Käibevara kokku		161 179	277 864
Põhivara			
Investeeringud ühisettevõtetesse	8	18 058	18 308
Materiaalne põhivara	9	305 879	71 619
Immateriaalne põhivara	10	10 105	1 859
Muu finantsvara	11	17 101	28 719
Põhivara kokku		351 143	120 505
Varad kokku		512 322	398 369
Kohustused ja omakapital			
Lühiajalised kohustused			
Võlad ja ettemaksed	13	249 431	222 465
Laenukohustused	15	152 225	8 850
Lühiajalised kohustused kokku		401 656	231 315
Pikaajalised kohustused	15	3 598	12 485
Eraldised	17	22 756	14 768
Kohustused kokku		428 010	258 568
Omakapital			
Aktsiakapital	18	49 503	49 503
Ülekurss		149 997	149 997
Kohustuslik reservkapital		4 950	4 950
Ümberhindluse reserv	9	114 991	0
Kogunenud kahjum		-235 129	-64 649
Omakapital kokku		84 312	139 801

Приложение 9. Отчёт о прибыли Estonian Air 2009-2010

Konsolideeritud koondkasumiaruanne (Tuhandetes kroonides)

	Lisa	2010	2009
Müügitulu	2	1 065 459	978 382
Müüdud teenuste kulu		-962 248	-898 045
Brutokasum		103 211	80 337
Muud äritulud	3	28 491	45 276
Turustuskulud		-103 114	-98 886
Üldhalduskulud		-63 010	-73 358
Muud ärikulud	4	-892	-22 793
Ärikahjum		-35 314	-69 424
Finantstulud ühisettevõtete aktsiatelt	6	4 166	4 613
Intressitulud		162	613
Intressikulud		-5 904	-3 322
Kahjum valuutakursi muutustest		-4 019	-2 522
Muud finantstulud ja -kulud		-37	673
Finantstulud ja -kulud kokku		-5 632	55
Aruandeaasta kahjum		-40 946	-69 369

Приложение 10. Баланс Estonian Air 2009-2010

Konsolideeritud bilanss (Tuhandetes kroonides)

Varad	Lisa	31.12.2010	31.12.2009
Käibevara			
Raha ja pangakontod		130 747	37 311
Nõuded ja ettemaksud	5	105 860	90 852
Varud		750	2 043
Käibevara kokku		237 357	130 206
Põhivara			
Investeeringud ühisettevõtetesse	6	19 630	18 984
Materiaalne põhivara	7	506 089	298 354
Immateriaalne põhivara	8	8 184	10 669
Muu finantsvara	9	11 931	16 125
Põhivara kokku		545 834	344 132
Varad kokku		783 191	474 338
Kohustused ja omakapital			
Lühiajalised kohustused			
Võlad ja ettemaksud	11	171 644	176 886
Laenukohustused	13	70 299	154 497
Eraldised	14	13 292	5 475
Lühiajalised kohustused kokku		255 235	336 858
Pikaajalised kohustused			
Saadud laenud	13	114 714	0
Eraldised	14	18 164	13 392
Muud kohustused	15	20 216	0
Pikaajalised kohustused kokku		153 094	13 392
Kohustused kokku		408 329	350 250
Omakapital			
Aktsiakapital	15	170 235	163 510
Ülekurs		140 876	149 997
Muud reservid		95 773	115 164
Kogunenud kahjum		-32 022	-304 583
Omakapital kokku		374 862	124 088
Kohustused ja omakapital kokku		783 191	474 338

Приложение 11. Отчёт о прибыли Estonian Air 2011-2012

Consolidated statement of comprehensive income for the year ended 31 December 2012 (in EUR thousands)

	Note	2012	2011
Revenue	2	91 513	76 114
Cost of sales	3	-120 739	-78 763
Gross Profit/Loss		-29 226	-2 649
Other operating income	4	1 461	1 669
Marketing expenses		-11 125	-8 418
Administrative expenses		-8 074	-5 785
Other operating expenses		-247	-130
Operating loss		-47 211	-15 313
Share of profits of joint ventures	6	299	202
Interest income		21	14
Interest expense		-2 436	-2 010
Profit/loss on translation of foreign currencies		90	-173
Other financial income and expense		20	-43
Total financial income and expense		-2 007	-2 010
Loss for the financial year attributable to the owners of the Group		-49 218	-17 323

Приложение 12. Баланс Estonian Air 2011-2012

Consolidated statement of financial position at 31 December 2012
(in EUR thousands)

Assets	Note	31.12.2012	31.12.2011
Current assets			
Cash on hand and in bank accounts		4 364	15 760
Trade and other receivables	5	7 870	24 115
Inventories		24	63
Total current assets		12 258	39 938
Non-current assets held for sale	7	7 500	0
Non-current assets			
Investments in joint ventures	6	1 420	1 275
Property, plant equipment	7	41 092	69 997
Intangible assets	8	549	666
Other financial assets	9	7 807	4 173
Total non-current assets		50 868	76 111
Total assets		70 626	116 049
Liabilities and Equity			
Current liabilities			
Trade and other payables	11	15 617	6 945
Prepayments collected		5 836	5 915
Borrowings	13	8 772	11 709
Provisions	14	4 932	1 422
Total current liabilities		35 157	25 991
Non-current liabilities			
Borrowings	13	48 491	51 619
Other liabilities	15	1 661	1 601
Total non-current liabilities		50 152	53 220
Total liabilities		85 309	79 211
Equity			
Share capital	16	40 880	10 880
Unregistered share capital	16	0	30 000
Share premium		9 004	9 004
Statutory legal reserve		322	322
Revaluation reserve	7	0	7 107
Option liability reserve	16	-1 297	-1 297
Accumulated losses		-63 592	-19 178
Total equity attributable to the owners of the Group		-14 683	36 838
Total liabilities and equity		70 626	116 049

Приложение 13. Отчёт о прибыли Estonian Air 2013

Consolidated statement of comprehensive income for the year ended 31 December 2013 (in EUR thousands)

	Note	2013	2012
Revenue	2	72 288	91 513
Cost of sales	3	-64 884	-120 739
Gross Profit/Loss		7 404	-29 226
Other operating income	4	2 541	1 461
Marketing expenses		-7 860	-11 125
Administrative expenses		-5 310	-8 074
Other operating expenses		-939	-247
Operating loss		-4 164	-47 211
Share of profits of joint ventures	6	399	299
Interest income		9	21
Interest expense		-4 212	-2 436
Profit/loss on translation of foreign currencies		-256	90
Other financial income and expense		100	20
Total financial income and expense		-3 960	-2 007
Loss for the financial year attributable to the owners of the Group		-8 124	-49 218

Приложение 14. Баланс Estonian Air 2013

Consolidated statement of financial position at 31 December 2013
(in EUR thousands)

Assets	Note	31.12.2013
Current assets		
Cash on hand and in bank accounts		11 390
Trade and other receivables	5	7 158
Inventories		21
Total current assets		18 569
Non-current assets held for sale	7	0
Non-current assets		
Investments in joint ventures	6	1 283
Property, plant and equipment	7	37 119
Intangible assets	8	355
Other financial assets	9	10 190
Total non-current assets		48 947
Total assets		67 516
Liabilities and Equity		
Current liabilities		
Trade and other payables	11	11 132
Prepayments collected		5 223
Borrowings	13	36 545
Provisions	14	2 551
Total current liabilities		55 451
Non-current liabilities		
Borrowings	13	34 354
Other non-current liabilities	15	517
Total non-current liabilities		34 871
Total liabilities		90 322
Equity		
Share capital	16	40 880
Share premium		9 004
Statutory legal reserve		317
Option liability reserve	16	-1 297
Accumulated losses		-71 710
Total equity attributable to the owners of the Group		-22 806
Total liabilities and equity		67 516

Приложение 15. Отчёт о прибыли Ryanair 2007-2008

Consolidated Income Statement

		Year ended March 31, 2008	Year ended March 31, 2007
	Note	€000	€000
Operating revenues			
Scheduled revenues		2,225,692	1,874,791
Ancillary revenues	17	488,130	362,104
Total operating revenues – continuing operations	17	<u>2,713,822</u>	<u>2,236,895</u>
Operating expenses			
Staff costs	18	(285,343)	(226,580)
Depreciation	2	(175,949)	(143,503)
Fuel & oil		(791,327)	(693,331)
Maintenance, materials & repairs		(56,709)	(42,046)
Marketing & distribution costs		(17,168)	(23,795)
Aircraft rentals		(72,670)	(58,183)
Route charges		(259,280)	(199,240)
Airport & handling charges		(396,326)	(273,613)
Other		(121,970)	(104,859)
Total operating expenses		<u>(2,176,742)</u>	<u>(1,765,150)</u>
Operating profit – continuing operations		537,080	471,745
Other finance income/(expenses)			
Finance income		83,957	62,983
Finance expense	20	(97,088)	(82,876)
Foreign exchange (losses)		(5,606)	(906)
Loss on impairment of available for sale financial asset	4	(91,569)	-
Gain on disposal of property, plant and equipment		12,153	91
Total other income/(expenses)		<u>(98,153)</u>	<u>(20,708)</u>
Profit before tax		438,927	451,037
Tax on profit on ordinary activities	12	(48,219)	(15,437)
Profit for the year – all attributable to equity holders of parent		<u>390,708</u>	<u>435,600</u>
Basic earnings per ordinary share euro cent	22	25.84	28.20
Diluted earnings per ordinary share euro cent	22	25.62	27.97
Number of ordinary shares (in 000's)	22	1,512,012	1,544,457
Number of diluted shares (in 000's)	22	<u>1,524,935</u>	<u>1,557,503</u>

Приложение 16. Баланс Ryanair 2007-2008

Consolidated Balance Sheet

	Note	At March 31, 2008 €000	At March 31, 2007 €000
Non-current assets			
Property, plant and equipment	2	3,582,126	2,901,505
Intangible assets	3	46,841	46,841
Available for sale financial assets	4	311,462	406,075
Total non-current assets		3,940,429	3,354,421
Current assets			
Inventories	6	1,997	2,420
Other assets	7	169,580	132,697
Current tax	12	1,585	-
Trade receivables	8	34,178	23,412
Derivative financial instruments	5	10,228	52,736
Restricted cash	9	292,431	258,808
Financial assets: cash > 3 months		406,274	592,774
Cash and cash equivalents		1,470,849	1,346,419
Total current assets		2,387,122	2,409,266
Total assets		6,327,551	5,763,687
Current liabilities			
Trade payables		129,289	127,243
Accrued expenses and other liabilities	10	919,349	807,136
Current maturities of debt	11	366,801	178,918
Derivative financial instruments	5	141,711	56,053
Current tax	12	-	20,822
Total current liabilities		1,557,150	1,190,172
Non-current liabilities			
Provisions	13	42,790	28,719
Derivative financial instruments	5	75,685	58,666
Deferred income tax	12	148,088	151,032
Other creditors	14	101,950	112,177
Non-current maturities of debt	11	1,899,694	1,683,148
Total non-current liabilities		2,268,207	2,033,742
Shareholders' equity			
Issued share capital	15	9,465	9,822
Share premium account	15	592,761	607,433
Capital redemption reserve	15	23,432	-
Retained earnings	16	2,000,422	1,905,211
Other reserves	16	(123,886)	17,307
Shareholders' equity		2,502,194	2,539,773
Total liabilities and shareholders' equity		6,327,551	5,763,687

Приложение 17. Отчёт о прибыли Ryanair 2009-2010

Consolidated Income Statement

	Note	Year ended March 31, 2010 €M	Year ended March 31, 2009 €M
Operating revenues			
Scheduled revenues.....		2,324.5	2,343.9
Ancillary revenues.....	17	663.6	598.1
Total operating revenues – continuing operations.....	17	2,988.1	2,942.0
Operating expenses			
Staff costs.....	18	(335.0)	(309.3)
Depreciation.....	2	(235.4)	(256.1)
Fuel and oil.....		(893.9)	(1,257.1)
Maintenance, materials and repairs.....		(86.0)	(66.8)
Aircraft rentals.....		(95.5)	(78.2)
Route charges.....		(336.3)	(286.6)
Airport and handling charges.....		(459.1)	(443.4)
Marketing, distribution and other.....		(144.8)	(151.9)
Total operating expenses.....		(2,586.0)	(2,849.4)
Operating profit – continuing operations.....		402.1	92.6
Other income/(expense)			
Finance income.....		23.5	75.5
Finance expense.....	20	(72.1)	(130.5)
Foreign exchange gain/(loss).....		(1.0)	4.4
Loss on impairment of available-for-sale financial asset.....	4	(13.5)	(222.5)
Gain on disposal of property, plant and equipment.....		2.0	-
Total other income/(expense).....		(61.1)	(273.1)
Profit/(loss) before tax.....		341.0	(180.5)
Tax (expense)/benefit on profit/(loss) on ordinary activities.....	12	(35.7)	11.3
Profit/(loss) for the year – all attributable to equity holders of parent.....		305.3	(169.2)
Basic earnings/(losses) per ordinary share (euro cent).....	22	20.68	(11.44)
Diluted earnings per ordinary share (euro cent).....	22	20.60	(11.44)
Number of ordinary shares (in Ms).....	22	1,476.4	1,478.5
Number of diluted shares (in Ms).....	22	1,481.7	1,478.5

Приложение 18. Баланс Ryanair 2009-2010

Consolidated Balance Sheet

	Note	At March 31, 2010 €M	At March 31, 2009 €M
Non-current assets			
Property, plant and equipment	2	4,314.2	3,644.8
Intangible assets	3	46.8	46.8
Available for sale financial assets	4	116.2	93.2
Derivative financial instruments	5	22.8	60.0
Total non-current assets		4,500.0	3,844.8
Current assets			
Inventories	6	2.5	2.1
Other assets	7	80.6	91.0
Current tax	12	-	-
Trade receivables	8	44.3	41.8
Derivative financial instruments	5	122.6	130.0
Restricted cash	9	67.8	291.6
Financial assets: cash > 3 months		1,267.7	403.4
Cash and cash equivalents		1,477.9	1,583.2
Total current assets		3,063.4	2,543.1
Total assets		7,563.4	6,387.9
Current liabilities			
Trade payables		154.0	132.7
Accrued expenses and other liabilities	10	1,088.2	905.8
Current maturities of debt	11	265.5	202.9
Current tax	12	0.9	0.4
Derivative financial instruments	5	41.0	137.4
Total current liabilities		1,549.6	1,379.2
Non-current liabilities			
Provisions	13	102.9	72.0
Derivative financial instruments	5	35.4	54.1
Deferred tax	12	199.6	155.5
Other creditors	14	136.6	106.5
Non-current maturities of debt	11	2,690.7	2,195.5
Total non-current liabilities		3,165.2	2,583.6
Shareholders' equity			
Issued share capital	15	9.4	9.4
Share premium account	15	631.9	617.4
Capital redemption reserve		0.5	0.5
Retained earnings		2,083.5	1,777.7
Other reserves	16	123.3	20.1
Shareholders' equity		2,848.6	2,425.1
Total liabilities and shareholders' equity		7,563.4	6,387.9

Приложение 19. Отчёт о прибыли Ryanair 2011-2013

Consolidated Income Statement

	Note	Year ended March 31, 2013 €M	Year ended March 31, 2012 €M	Year ended March 31, 2011 €M
Operating revenues				
Scheduled revenues	17	3,819.8	3,504.0	2,827.9
Ancillary revenues	17	1,064.2	886.2	801.6
Total operating revenues – continuing operations	17	4,884.0	4,390.2	3,629.5
Operating expenses				
Staff costs	18	(435.6)	(415.0)	(376.1)
Depreciation	2	(329.6)	(309.2)	(277.7)
Fuel and oil		(1,885.6)	(1,593.6)	(1,227.0)
Maintenance, materials and repairs		(120.7)	(104.0)	(93.9)
Aircraft rentals		(98.2)	(90.7)	(97.2)
Route charges		(486.6)	(460.5)	(410.6)
Airport and handling charges		(611.6)	(554.0)	(491.8)
Marketing, distribution and other		(197.9)	(180.0)	(154.6)
Icelandic volcanic ash related costs		-	-	(12.4)
Total operating expenses		(4,165.8)	(3,707.0)	(3,141.3)
Operating profit – continuing operations		718.2	683.2	488.2
Other income/(expense)				
Finance income		27.4	44.3	27.2
Finance expense	20	(99.3)	(109.2)	(93.9)
Foreign exchange gain/(loss)		4.6	4.3	(0.6)
Gain on disposal of property, plant and equipment		-	10.4	-
Total other expense		(67.3)	(50.2)	(67.3)
Profit before tax		650.9	633.0	420.9
Tax expense on profit on ordinary activities	12	(81.6)	(72.6)	(46.3)
Profit for the year – all attributable to equity holders of parent		569.3	560.4	374.6
Basic earnings per ordinary share (euro cent)	22	39.45	38.03	25.21
Diluted earnings per ordinary share (euro cent)	22	39.33	37.94	25.14
Number of ordinary shares (in Ms)	22	1,443.1	1,473.7	1,485.7
Number of diluted shares (in Ms)	22	1,447.4	1,477.0	1,490.1

Приложение 20. Баланс Ryanair 2011-2013

Consolidated Balance Sheet

	Note	At March 31, 2013 €M	At March 31, 2012 €M	At March 31, 2011 €M
Non-current assets				
Property, plant and equipment	2	4,906.3	4,925.2	4,933.7
Intangible assets	3	46.8	46.8	46.8
Available for sale financial assets	4	221.2	149.7	114.0
Derivative financial instruments	5	5.1	3.3	23.9
Total non-current assets		5,179.4	5,125.0	5,118.4
Current assets				
Inventories	6	2.7	2.8	2.7
Other assets	7	67.7	64.9	99.4
Current tax	12	-	9.3	0.5
Trade receivables	8	56.1	51.5	50.6
Derivative financial instruments	5	78.1	231.9	383.8
Restricted cash	9	24.7	35.1	42.9
Financial assets: cash > 3 months		2,293.4	772.2	869.4
Cash and cash equivalents		1,240.9	2,708.3	2,028.3
Total current assets		3,763.6	3,876.0	3,477.6
Total assets		8,943.0	9,001.0	8,596.0
Current liabilities				
Trade payables		138.3	181.2	150.8
Accrued expenses and other liabilities	10	1,341.4	1,237.2	1,224.3
Current maturities of debt	11	399.9	368.4	336.7
Current tax	12	0.3	-	-
Derivative financial instruments	5	31.8	28.2	125.4
Total current liabilities		1,911.7	1,815.0	1,837.2
Non-current liabilities				
Provisions	13	135.9	103.2	89.6
Derivative financial instruments	5	50.1	53.6	8.3
Deferred tax	12	346.5	319.4	267.7
Other creditors	14	127.8	146.3	126.6
Non-current maturities of debt	11	3,098.4	3,256.8	3,312.7
Total non-current liabilities		3,758.7	3,879.3	3,804.9
Shareholders' equity				
Issued share capital	15	9.2	9.3	9.5
Share premium account	15	687.8	666.4	659.3
Capital redemption reserve		0.8	0.7	0.5
Retained earnings		2,418.6	2,400.1	1,967.6
Other reserves	16	156.2	230.2	317.0
Shareholders' equity		3,272.6	3,306.7	2,953.9
Total liabilities and shareholders' equity		8,943.0	9,001.0	8,596.0

Приложение 21. Отчёт о прибыли KLM Royal 2007-2008

Consolidated income statement

in millions of euro	2007/08	2006/07
Revenues	8,028	7,698
Expenses		
External expenses	(4,944)	(4,900)
Employee compensation and benefit expense	(1,798)	(1,716)
Depreciation and amortization	(474)	(477)
Other income and expenses	(61)	(2)
Total expenses	(7,277)	(7,095)
Income from current operations	751	603
Other non-current income and expenses	(198)	13
Income from operating activities	553	616
Gross cost of financial debt	(208)	(233)
Income from cash and cash equivalents	139	129
Net cost of financial debt	(69)	(104)
Other financial income and expense	(6)	57
Pre-tax income	478	569
Income tax expense	(154)	(63)
Net result after taxation of consolidated companies	324	506
Share of results of equity shareholdings	(33)	10
Profit for the year	291	516
Attributable to:		
Equity holders of the company	291	516
Minority interest	-	-
	291	516

Приложение 22. Баланс KLM Royal 2007-2008

Consolidated balance sheet

In millions of euro after appropriation of the profit for the year		March 31, 2008	March 31, 2007
Assets			
	Non-current assets		
	Property, plant and equipment	4,622	4,590
	Intangible assets	58	45
	Investments accounted for using the equity method	146	159
	Other financial assets	456	576
	Derivative financial instruments	713	208
	Deferred income tax assets	16	24
	Pension assets	2,226	2,074
		8,237	7,676
	Current assets		
	Other financial assets	202	151
	Derivative financial instruments	430	114
	Inventories	234	196
	Current income tax assets	-	6
	Trade and other receivables	1,070	1,121
	Cash and cash equivalents	1,332	1,264
		3,268	2,852
Total Assets		11,505	10,528
Equity			
	Capital and reserves		
	Share capital	94	94
	Share premium	474	474
	Other reserves*	797	228
	Retained earnings*	2,512	2,229
	Total attributable to Company's equity holders	3,877	3,025
	Minority interest	1	1
	Total Equity	3,878	3,026
Liabilities			
	Non-current liabilities		
	Other financial liabilities	1,185	1,066
	Finance lease obligations	2,088	2,548
	Derivative financial instruments	215	137
	Deferred income	104	117
	Deferred income tax liabilities	731	497
	Provisions for employee benefits	179	222
	Other provisions	231	97
		4,733	4,684
	Current liabilities		
	Trade and other payables *	1,455	1,430
	Other financial liabilities	23	70
	Finance lease obligations	404	565
	Derivative financial instruments	182	85
	Deferred income *	636	615
	Current income tax liabilities	13	-
	Provisions for employee benefits	37	34
	Other provisions	144	19
		2,894	2,818
Total liabilities		7,627	7,502
Total equity and liabilities		11,505	10,528

* For comparison purposes the fiscal 2006/07 figures have been reclassified

Приложение 23. Отчёт о прибыли KLM Royal 2009-2010

Consolidated income statement

In millions of Euros	2009/10	2008/09
Revenues	7,469	8,182
Expenses		
External expenses	(5,119)	(5,526)
Employee compensation and benefit expense	(2,150)	(1,919)
Depreciation and amortisation	(546)	(510)
Other income and expenses	61	(68)
Total expenses	(7,754)	(8,023)
Income from current operations	(285)	159
Other non-current income and expenses	(91)	(11)
Income from operating activities	(376)	148
Gross cost of financial debt	(165)	(202)
Income from cash and cash equivalents	67	132
Net cost of financial debt	(98)	(70)
Other financial income and expense	(16)	(286)
Pre-tax income	(490)	(208)
Income tax benefit	114	62
Net result after taxation of consolidated companies	(376)	(146)
Share of results of equity shareholdings	(7)	(47)
Loss for the year	(383)	(193)
Attributable to:		
Equity holders of the Company	(383)	(194)
Minority interest	-	1
	(383)	(194)

Приложение 24. Баланс KLM Royal 2009-2010

Consolidated balance sheet

In millions of Euros, after appropriation of the result for the year		31 March 2010	31 March 2009
Assets	Non-current assets		
	Property, plant and equipment	4,632	4,756
	Intangible assets	119	103
	Investments accounted for using the equity method	78	95
	Other financial assets	312	431
	Derivative financial instruments	127	112
	Deferred income tax assets	44	57
	Pension assets	2,707	2,472
		8,019	8,026
	Current assets		
	Other financial assets	287	499
	Derivative financial instruments	238	134
	Inventories	192	194
	Trade and other receivables	978	1,047
	Cash and cash equivalents	1,085	1,117
		2,780	2,991
Total assets		10,799	11,017
Equity	Capital and reserves		
	Share capital	94	94
	Share premium	474	474
	Other reserves	(3)	(533)
	Retained earnings	1,673	2,063
	Total attributable to Company's equity holders	2,238	2,098
	Minority interest	2	1
	Total Equity	2,240	2,099
Liabilities	Non-current liabilities		
	Other financial liabilities	1,488	1,491
	Intercompany loans	388	-
	Finance lease obligations	2,002	2,096
	Derivative financial instruments	312	691
	Deferred income	206	408
	Deferred income tax liabilities	308	254
	Provisions for employee benefits	167	147
	Other provisions	222	204
		5,093	5,291
	Current liabilities		
	Trade and other payables	1,601	1,705
	Other financial liabilities	102	48
	Finance lease obligations	451	381
	Derivative financial instruments	279	696
	Deferred income	811	563
	Provisions for employee benefits	40	38
	Other provisions	182	196
		3,466	3,627
	Total liabilities	8,559	8,918
Total equity and liabilities		10,799	11,017

Приложение 25. Отчёт о прибыли KLM Royal 2011-2012

Consolidated income statement

In millions of Euros	Note	January 1 - December 31, 2012 (12 months)	April 1 - December 31, 2011 (9 months)	January 1, - December 31, 2011 (12 months) Proforma unaudited
Revenues	21	9,473	6,985	8,904
Expenses				
External expenses	22	(6,456)	(4,627)	(5,968)
Employee compensation and benefit expense	23	(2,321)	(1,637)	(2,177)
Depreciation and amortisation	24	(517)	(410)	(547)
Other income and expenses		(26)	(36)	(4)
Total expenses		(9,320)	(6,710)	(8,696)
Income from current operations		153	275	208
Other non-current income and expenses	25	(95)	(3)	(11)
Income from operating activities		58	272	197
Gross cost of financial debt	26	(157)	(124)	(162)
Income from cash and cash equivalents	26	29	29	39
Net cost of financial debt		(128)	(95)	(123)
Other financial income and expense	26	24	(112)	(79)
Pre-tax income		(46)	65	(5)
Income tax (expense)/benefit	27	13	(22)	3
Net result after taxation of consolidated companies		(33)	43	(2)
Share of results of equity shareholdings		(11)	5	3
(Loss) / profit for the year		(44)	48	1
Attributable to:				
Equity holders of the Company		(46)	47	1
Non-controlling interests		2	1	-
		(44)	48	1
Net (loss) / profit attributable to equity holders of the Company		(46)	47	1
Dividend on priority shares		-	-	-
Net (loss) / profit available for holders of ordinary shares		(46)	47	1
Average number of ordinary shares outstanding		46,809,699	46,809,699	46,809,699
Average number of ordinary shares outstanding (fully diluted)		46,809,699	46,809,699	46,809,699
(Loss) / profit per share (in EUR)		(0.98)	1.01	0.02
Diluted (loss) / profit per share (in EUR)		(0.98)	1.01	0.02

Приложение 26. баланс KLM Royal 2011-2012

Consolidated balance sheet

In millions of Euros		December 31, 2012	December 31, 2011
After proposed appropriation of the result for the year			
	Note		
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	1	4,182	4,405
Intangible assets	2	218	183
Investments accounted for using the equity method	3	113	85
Derivative financial instruments	4	88	95
Other financial assets	5	204	203
Deferred income tax assets	15	40	37
Pension assets	16	3,459	3,209
		8,304	8,217
Current assets			
Derivative financial instruments	4	80	165
Other financial assets	5	78	86
Inventories	6	204	236
Trade and other receivables	7	887	856
Cash and cash equivalents	8	1,235	1,057
		2,484	2,400
		10,788	10,617
TOTAL ASSETS			
EQUITY			
Capital and reserves			
Share capital	9	94	94
Share premium		474	474
Other reserves	10	151	191
Retained earnings		1,720	1,797
Total attributable to Company's equity holders		2,439	2,556
Non-controlling interests		2	2
Total equity		2,441	2,558
LIABILITIES			
Non-current liabilities			
Loans from parent company	11	476	387
Finance lease obligations	12	1,796	1,795
Derivative financial instruments	4	206	119
Other financial liabilities	13	1,424	1,476
Deferred income	14	186	210
Deferred income tax liabilities	15	338	369
Provisions for employee benefits	16	163	149
Other provisions	17	484	412
		5,073	4,917
Current liabilities			
Trade and other payables	18	1,784	1,624
Loans from parent company	11	60	150
Finance lease obligations	12	322	284
Derivative financial instruments	4	44	64
Other financial liabilities	13	152	239
Deferred income	14	825	685
Current income tax liabilities	15	-	4
Provisions for employee benefits	16	48	48
Other provisions	17	39	44
		3,274	3,142
		8,347	8,059
Total liabilities		8,347	8,059
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		10,788	10,617

Приложение 27. Отчёт о прибыли KLM Royal 2013

Consolidated statement of profit or loss

In millions of Euros	Note	2013
Revenues	21	9,688
Expenses		
External expenses	22	(6,337)
Employee compensation and benefit expense	23	(2,404)
Depreciation and amortisation	24	(507)
Other income and expenses		(139)
Total expenses		(9,387)
Income from current operations		301
Other non-current income and expenses	25	(51)
Income from operating activities		250
Gross cost of financial debt	26	(157)
Income from cash and cash equivalents	26	30
Net cost of financial debt		(127)
Other financial income and expense	26	68
Pre-tax income		191
Income tax (expense)/benefit	27	(48)
Net result after taxation of consolidated companies		143
Share of results of equity shareholdings		(10)
Profit / (loss) for the year		133
Attributable to:		
Equity holders of the Company		132
Non-controlling interests		1
		133
Net profit / (loss) attributable to equity holders of the Company		132
Dividend on priority shares		-
Net profit / (loss) available for holders of ordinary shares		132
Average number of ordinary shares outstanding		46,809,699
Average number of ordinary shares outstanding (fully diluted)		46,809,699
Profit / (loss) per share (in EUR)		2.82
Diluted profit / (loss) per share (in EUR)		2.82

Приложение 28. баланс KLM Royal 2013

Consolidated balance sheet

In millions of Euros		December 31, 2013
After proposed appropriation of the result for the year	Note	
ASSETS		
Non-current assets		
Property, plant and equipment	1	3,999
Intangible assets	2	254
Investments accounted for using the equity method	3	105
Other non-current assets	4	108
Other financial assets	5	210
Deferred income tax assets	15	61
Pension assets	16	2,454
		<u>7,191</u>
Current assets		
Other current assets	4	121
Other financial assets	5	247
Inventories	6	202
Trade and other receivables	7	872
Cash and cash equivalents	8	976
		<u>2,418</u>
		<u>9,609</u>
TOTAL ASSETS		
EQUITY		
Capital and reserves		
Share capital	9	94
Share premium		474
Other reserves	10	(736)
Retained earnings		1,776
Total attributable to Company's equity holders		<u>1,608</u>
Non-controlling interests		3
Total equity		<u>1,611</u>
LIABILITIES		
Non-current liabilities		
Loans from parent company	11	491
Finance lease obligations	12	1,683
Other non-current liabilities	4	167
Other financial liabilities	13	1,077
Deferred income	14	158
Deferred income tax liabilities	15	84
Provisions for employee benefits	16	389
Other provisions	17	506
		<u>4,555</u>
Current liabilities		
Trade and other payables	18	1,805
Loans from parent company	11	-
Finance lease obligations	12	263
Other current liabilities	4	68
Other financial liabilities	13	344
Deferred income	14	875
Current income tax liabilities	15	-
Provisions for employee benefits	16	45
Other provisions	17	43
		<u>3,443</u>
		<u>7,998</u>
Total liabilities		<u>7,998</u>
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		<u>9,609</u>