

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Iiris Embrich

**IFRS 16 RAKENDAMISE HINNANGULINE MÕJU  
LENNUNDUSETTEVÕTETELE (NORDIC AVIATION  
GROUP, FINNAIR, SCANDINAVIAN AIRLINES JA  
AEROFLOT NÄITEL)**

Lõputöö

Õppekava MAJANDUSARVESTUS JA ETTEVÕTTE JUHTIMINE, peeriala  
majandusarvestus

Juhendaja: Ester Vahtre, *EMBA*

Tallinn 2019

Deklareerin, et olen koostanud töö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 6125 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Iiris Embrich .....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 154666BDMR

Üliõpilase e-posti aadress: iiris.embrich@gmail.com

Juhendaja: Ester Vahtre, EMBA:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

# SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE .....	3
SISSEJUHATUS .....	4
1. MUUTUSED KASUTUSRENDI KAJASTAMISES FINANTSARUANDLUSE STANDARDITE MUUDATUSTE ALUSEL .....	7
1.1. Kasutusrendi arvelevõtmine ja edasine kajastamine .....	7
1.2. RTJ 9 Rendid muutus .....	10
2. IFRS 16 RAKENDMINE LENNUNDUSETTEVÕTETES .....	11
2.1. Nordic Aviation Group (Nordica) .....	11
2.2. Finnair .....	13
2.3. Scandinavian Airlines Group (SAS) .....	14
2.4. Aeroflot .....	16
2.5. Võrdlus PwC uuringu tulemustega .....	17
3. IFRS 16 STANDARDI MÕJU LENNUNDUSETTEVÕTETE FINANTSSUHTARVUDELE .....	20
3.1. Likviidsusnäitajad .....	20
3.2. Finantsvõimendus .....	23
3.3. Rentaabluse näitajad .....	28
KOKKUVÕTE .....	33
SUMMARY .....	36
KASUTATUD ALLIKAD .....	39
LISAD .....	41

## LÜHIKOKKUVÕTE

Lõputöö pealkiri on: IFRS 16 standardi rakendamise hinnanguline mõju lennundusettevõtetele (Nordic Aviation Group, Finnair, Scandinavian Airlines ja Aeroflot näitel).

2019. aastast hakkab kehtima IFRS 16 *Rendid*, mille kohaselt ettevõtetel tuleb bilansis lisaks kapitalirendile kajastada ka kasutusrenti. Samuti 2018. aastast RTJ 9 *Rendid* lubab rakendada kasutusrendi arvestusel IFRS 16 põhimõtet. Enamikul lennundusettevõtetest on suurem osa lennukitest kasutusrendi tingimustel, seega uurimisprobleemiks on – kuidas muutuvad lennundusettevõtete finantstulemuste võtmenäitajad, kui rakendub uus standard. Lõputöö eesmärgiks on välja selgitada, kuivõrd IFRS 16 standardi rakendamine mõjutab lennundussektori ettevõtete finantsnäitajaid.

Uue kasutusrendi arvestuspõhimõtte rakendamise mõju uuritakse nelja lennundusettevõtte näitel: Nordic Aviation Group, Finnair, Scandinavian Airlines ja Aeroflot. Töös rakendatakse kvantitatiivset uurimismeetodit – arvutatakse välja ligikaudne kasutusrendi kulu uue arvestuspõhimõtte alusel ning võrreldakse ettevõtete vahelisi suhtarve enne ja pärast IFRS 16 rakendamist.

Uue rendiarvestuse põhimõtte rakendamisel suurenevad kõigi lennundusettevõtete bilansimahud märgatavalt. Lisaks on rendilepingu algusperioodil kulu suurem, seega uue standardi rakendamise hetkel oleks ettevõtete kasum väiksem kui varasema arvestuspõhimõtte (IAS 17) rakendamisel. Kõigil vaadeldavatel ettevõtetel muutuvad likviidsusnäitajad nõrgemaks ning enamusel tekib negatiivne puhaskäibekapital. Võõrkapitali osakaal kasvab märgatavalt ning puharentaablus väheneb, Nordica, rakendades uut standardit oleks 2017. aastal kahjumis, seega rentaablus puuduks.

Lõputöö raames koostatud analüüsist selgus, et aruande välistarbijate jaoks muutuvad ettevõtete finantsaruanded läbipaistvamaks ning peegeldavad tõepärasemalt ettevõtete tegelikku finantsseisundit.

Võtmesõnad: IFRS 16, RTJ 9, kasutusrent, lennundussektor, finantssuhtarvud.

## SISSEJUHATUS

2019. aastast hakkab kehtima uus Rahvusvahelise Finantsaruandluse Standard (IFRS) 16 *Rendid*, mille kohaselt ettevõtte kajastab bilansis lisaks kapitalirendile ka kasutusrenti. Samuti 2018. aastast Raamatupidamise Toimkonn juhend (RTJ) 9 *Rendid* lubab rakendada kasutusrendi arvestusel IFRS 16 põhimõtet. Uus standard ei too kaasa muudatusi kapitalirendi arvestuses ega mõjuta rendileandjaid.

Lõputöö teema valikul lähtus autor IFRS 16 aktuaalsusest ja olulisusest finantssektori jaoks. Uus standard toob kaasa olulised muudatused rendilevõtja jaoks kasutusrentide kajastamises. Üheks mõjutatuks sektoriks on lennundussektor, kuna enamik lennundusettevõteteid rendib suurel hulgal lennukeid just kasutusrendina, seega autori arvates on oluline uurida, kuidas uus standard mõjutab lennundusettevõtete finantsnäitajaid ja -suhtarve ning, kas Nordic Aviation Group'il, kes järgib Eesti Finantsaruandluse standardit, oleks mõistlik üle minna IFRS 16 arvestuspõhimõttele. Lõputöö uurimisprobleemiks on: kuidas muutuvad lennundusettevõtte finantstulemuste võtmenäitajad uue standardi rakendudes.

Lõputöö eesmärgiks on välja selgitada, kuidas IFRS 16 rakendamine mõjutab lennundussektori ettevõtete finantsnäitajaid ja -suhtarve.

Lõputöö tugineb 2016. aastal PricewaterhouseCoopers'i (PwC) avalikustatud uuringul "*A study on the impact of lease capitalisation IFRS 16: The new leases standard*". Uuring põhineb 3 199 IFRS arvestuspõhimõtteid järgiva ettevõtte näitel, välja on jäetud vaid USAs tegutsevad ettevõtted ning selle kohaselt on lennundussektor teisel kohal mõjutatuse poolest. Töö raames võrreldakse Eesti ja naaberriikide lennufirmade finantsnäitajaid omavahel ning PricewaterhouseCoopers uuringust tulenevate mediaan-näitajatega. Uuritavasse valimisse kuuluvad järgmised lennufirmad: Nordic Aviation Group, Finnair, Scandinavian Airlines ja Aeroflot.

Lõputöö raames soovitakse eelkõige välja selgitada, kuidas muutuksid Eesti rahvusliku lennufirma finantsnäitajad ja suhtarvud, kui ettevõtte läheks rendiarvestuse osas üle IFRS 16 arvestuspõhimõttele (hetkel ettevõtte lähtub RTJ 9 p 39 arvestuspõhimõttest). Ülejäänud valimi moodustamisel on lähtunud põhimõttest, et ettevõtted oleksid võimalikult sarnasest majanduskeskkonnast, siis nende finantsnäitajad on võrreldavamad.

Töö eesmärki aitavad saavutada järgmised uurimisküsimused:

- Mis muudatused toob kaasa IFRS 16 *Rendid*?
- Kuidas kajastada kasutusrenti vastavalt uuele standardile?
- Kuidas mõjutaks Nordic Aviation Group'i finantsnäitajaid ja suhtarve IFRS 16 rakendamine?
- Kuidas muutuvad Eesti naaberriikide juhtivate lennukompaniide (Finnair, SAS, Aeroflot) finantsnäitajad ja suhtarvud IFRS 16 rakendamisega?
- Kuidas muutub IFRS 16 rakendamisel Nordic Aviation Group'i finantsseisund võrreldes naaberriikide rahvuslike lennufirmade omaga?
- Kuidas muutuvad vaadeldavate ettevõtete finants-suhtarvud võrreldes PricewaterhouseCoopers'i läbi viidud uuringu "*A study on the impact of lease capitalisation IFRS 16: The new leases standard*" tulemustega?

Töös rakendatakse kvantitatiivset uurimismeetodit – tuginetakse IFRS 16 kehtestatule ning lähtudes sellest arvutatakse ettevõtete finantsnäitajatele avalduv ligikaudne mõju. Analüüsitavaid andmeid saadakse ettevõtete 2017. aasta majandusaasta aruannetest. Töö raames arvutatav IFRS 16 ligikaudne mõju baseerub vaid lennukitega seotud kasutusrendi kuludel, ülejäänud kasutusrendi kulud on ebaolulises suurusjärgus ning puudub detailne informatsioon ümberarvutusteks. Samuti lõputöös ei arvutata välja IFRS 16 mõju ettevõtete tulumaksule, kuna enamik riikidest, kus IFRS 16 rakendamine mõjutaks ettevõtete makstavat tulumaksu suurust, on vaadanud üle tulumaksuseadust, et uue standardi rakendamine ei mõjutaks oluliselt ettevõtetele laekuvat tulumaksu. Lõputöö koostaja on erapooletu ning hindab objektiivselt analüüsi käigus saadud tulemusi.

Lõputöö on jaotatud kolmeks peatükiks. Esimeses peatükis tutvustatakse IFRS 16 *Rendid* peamisi muudatusi võrreldes varasemalt kehtinud IAS 17 *Rendid*. Seejärel antakse ülevaade, kuidas tuleb rendilevõtjal vastavalt uuele standardile kasutusrendi tehinguid arvele võtta ja kajastada. Esimese peatüki viimases jaotises kirjeldatakse peamisi muudatusi RTJ 9-s seoses uue kasutusrendi arvestuspõhimõtte jõustumisega.

Teises peatükis tutvustatakse lühidalt valitud ettevõtteid ja nende tegevusmahtusid. Seejärel arvutatakse välja uue standardi järgi ligikaudne iga-aastane kasutusrendikulu ning võrreldakse varasemalt kehtinud arvestuspõhimõtte kuluga. Samuti arvutatakse välja uue standardi muutuse mõju 31.12.2017 seisuga bilansile ning 2017. aasta kasumiaruandele (mõju eelmistele perioodidele ei ole arvestatud). Ettevõtete lõikes saadud tulemusi võrreldakse 2016. aastal PricewaterhouseCoopers'i avalikustatud uuringu tulemustega.

Kolmandas peatükis arvutatakse välja ning interpreteeritakse ettevõtete likviidsuse, finantsvõimenduse ja rentaabluse suhtarve enne ja pärast IFRS 16 rakendamist. Seejärel võrreldakse tulemusi 2016. aastal PricewaterhouseCoopers'i avalikustatud uuringu tulemustega.

Lõputööd on tõenäoliselt huvitav lugeda kõigil, kes puutuvad kokku finantsarvestusega. Potentsiaalsed lugejad on eelkõige need, kelle ettevõtte on rendilevõtja rollis ning kasutusrendi kulu on ettevõtte jaoks olulises suurusjärgus. Lõputöö annab ülevaate toimunud muudatustest kasutusrendi arvestuses, kasutusrendi kajastamisest vastavuses uue standardiga ning annab hinnangu uue standardi kasutuselevõtu mõjule lennundusettevõtete võtmenäitajatele.

# **1. MUUTUSED KASUTUSRENDI KAJASTAMISES FINANTSARUANDLUSE STANDARDITE MUUDATUSTE ALUSEL**

IFRS 16 standard avalikustati 2016. aasta jaanuaris ning see jõustub 01.01.2019. Uus standard nõuab, et rentnik kajastaks bilansis kõiki rente. Sellest tulenevalt on edaspidi bilansist näha kõik kasutuses olevad varad ning nendega kaasnevad kohustised. (PwC, 2016a, 4)

Enne 01.01.2019 kehtiv IAS 17 *Rendid*, käsitleb kapitali- ja kasutusrenti eraldi mõistetena. Renti liigitatakse kapitalirendiks, kui kõik olulised omandiga kaasnevad riskid ja hüved lähevad üle rendilevõtjale, kõik muud rendid klassifitseeruvad kasutusrendiks. Kasutusrenti tuleb kajastada rendiperioodi jooksul lineaarsel meetodil kuluna, v.a. juhtudel kui mõni muu süstemaatiline meetod kajastab paremini varast tulenevate hüvede ajalist jaotumist. (IAS 17, 2010, 2)

Uued IFRS 16 standardi nõuded kaotavad peaaegu kõik rentniku bilansivälised arvepidamised ning muudavad sageli kasutatavaid finantsnäitajaid, näiteks finantsvõimendust ja tegevuskasumit (EBITDA - *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). Uue standardi rakendamine muudab aruanded võrreldavamaks, kuid mõjutab suhtarve, krediidireitingut, kulusid ning investorite arusaama ettevõtte tegelikust finantsseisundist. (*Ibid.*)

Kasutusrent on laialdaselt levinud, see võimaldab ettevõtetel kasutada põhivara, nii et kasutuselevõtul ei oleks esmane rahaline väljaminek nii suur. (*Ibid.*, 4).

## **1.1. Kasutusrendi arvelevõtmine ja edasine kajastamine**

IFRS 16 standard sätestab põhimõtted, kuidas rente tuvastada ja kajastada. Eesmärgiks on veenduda, et rendileandja ja rentnik tagavad asjakohase informatsiooni toimuva tehingu



kohta. Tagatav informatsioon annab aruande kasutajatele piisava ülevaate rendi mõjust ettevõtte finantsseisundile, -tulemustele ja rahavoogudele. (IASB, 2016a, 19)

Ettevõtte peab rakendama standardit kõigile rentidele, v.a. järgmistele (IASB, 2016b, 25):

- rentidele, mis võimaldavad kasutada või uurida mineraale, õli, maagaasi või muid taastumatuid maavarasid;
- rentniku raamatupidamises bioloogiliste varade rente, mida käsitleb IAS 41 *Põllumajandus*;
- teenuste kontsessioonilepinguid, mida käsitleb IFRIC 12 *Teenuste kontsessioonilepingud*;
- rendileandja poolt antud intellektuaalomand, mida käsitleb IFRS 15 *Müügitulu kliendilepingutelt*;
- kui litsentsilepingu kohaselt õigused kuuluvad rendileandjale, mida käsitleb IAS 38 *Immateriaalne põhivara*, näiteks film, videosalvestis, näidend, käsikiri, patent, autoriõigused.

Rentnik võib loobuda standardi rakendamisest, kui (IASB, 2016a, 19):

- tegemist on lühiajalise rendiga;
- rendiesemeks on väheväärtuslik vara.

Juhul, kui eeltoodud juhtudel rentnik otsustab mitte kajastada renti, siis tuleb see kanda lineaarsel meetodil kulusse (*Ibid.*, 19).

Rentnik peab võtma rendikohustise arvele sellel kuupäeval tasumata rendimaksete nüüdisväärtuses. Rendimaksete diskontomääraks tuleb kasutada rendi sisemist intressimäära. Kui intressimäär pole lihtsasti leitav, tuleb kasutada intressimäära, mida rentnik saaks sarnasele perioodile, sarnase tagatisega, sarnase väärtusega varale, samas majanduskeskkonnas (*Ibid.*, 12-13).

Mõlema intressimäära rakendamine on lubatud, kuna mõlema määramisel on kolmas osapool arvesse võtnud rentniku maksevõimekust, rendi- või laenuperioodi pikkust, tagatise väärtust ja majanduskeskkonda. Rakendades alternatiivset intressimäära, jääb arvestamata asjaolu, et intressimäär võib veel sõltuda ka vara jääkväärtusest ja/või maksudest, mis võivad rakenduda rendileandjale. (IASB, 2016b, 49-50)

Rendiperioodi jooksul diskontomäär muutuda ei tohiks, see lähenemisviis on kooskõlas efektiivse intressimäära meetodil kasutatavate finantsinstrumentide suhtes kohaldatava lähenemisviisiga. (*Ibid.*, 57- 58)

Vara arvelevõtmise kuupäeval, rendimaksud sisaldavad järgmisi rentniku kohustisi (IASB, 2016a, 13):

- põhiosa tagasimakseid;
- intressimakseid;
- vara jääkväärtust;
- ostuvõimaluse hinda, kui rentnik vastutab selle võimaluse kasutamise eest;
- lepingu katkestamise trahvid, kui rendilepingu tingimused lubavad katkestada lepingut ennetähtaegselt.

Pärast arvelevõtmise kuupäeva peab rentnik rakendama kasutusõiguses olevale varale kulumudelit (*Ibid.*, 14):

- suurendama rendikohustist intressimakse võrra;
- amortiseerima renditavat vara kulusse (lineaarselt lepingu lõpuni);
- vajadusel ümber hindama jääkväärtust, et kajastada näiteks muudatusi põhiosa maksetes.

Põhiosa makse võib muutuda, kui see on seotud näiteks tarbijahinnaindeksiga, kui makse suurus sõltub müüdü osast (kinnisvara puhul) või kui masina rendi puhul sõltub põhiosa makse läbisõidust (IASB, 2016b, 50).

Kasutusõiguses olev vara tuleb kajastada aruandes eraldi real või kajastada selle põhivara kategooria all, mille all oleks see kajastatud kui oleks rentniku omandis. Sellisel juhul tuleb lisada täiendav selgitus, millisel real ja mis summas on kasutusõiguses olev vara kajastatud. (IASB, 2016a, 16)

Kasutusõiguses oleva vara kohustis tuleb samuti kajastada aruandes eraldi real, kui kajastatakse teise kohustisega samal real, tuleb lisada selgitus, mis real see on kajastatud ja mis summas. (*Ibid.*, 16)

Kasumiaruandes tuleb rentnikul kajastada intressikulu kasutuses oleva vara kulumist eraldi real. Intressikulu tuleb kajastada finantskulude all. (*Ibid.*, 16-17)

Rahavoogudes tuleb kasutusõiguses oleva vara põhiosa tagasimaksed kajastada finantseerimistegevuse all. Intressimaksed kajastatakse vastavalt IAS 7 *Rahavood*, kas äri- või finantseerimistegevuse rahavoogudes. Lühiajalise rendi või väheväärtusliku vara tagasimakseid kajastatakse äritegevuse all. (*Ibid.*, 17)

## **1.2. RTJ 9 Rendid muutus**

Alates 01.01.2018 lisandus RTJ 9 arvestuspõhimõtetes võimalus rakendada rendilevõtja raamatupidamisarvestuses kasutusrendi osas IFRS 16 arvestuspõhimõtet.

RTJ 9 lubab valida rentnikul mõlema arvestusmeetodi vahel – jätkata kasutusrendi arvestust bilansiväliselt või vastavalt IFRS 16 kajastada bilansis kasutuses olevat vara ja sellega seotud kohustist (RTJ 9 p 31).

IFRS 16 arvestusmeetodi lubamine Eesti finantsaruandluses aitab vältida topeltarvestust ettevõtetes, kes kuuluvad suuremasse kontserni, kus konsolideeritud aruanne on koostatud vastavalt IFRSile (RTJ 9 p 48).

Kui ettevõtte otsustab rakendada IFRS 16 arvestuspõhimõtet, tuleb tal rakendada seda kõigile rendilepingutele, mis kehtivad rakendamise kuupäeval. Arvestades rendid ümber vastavalt uuele arvestuspõhimõttele, kajastatakse rakendamise kuupäeval ettevõtte bilansis rendivarad ja -kohustised nii nagu oleks ettevõtte kogu aeg lähtunud IFRS 16 arvestuspõhimõttest. Uue arvestuspõhimõtte rakendamisel tekkinud mõju omakapitalile kajastatakse rakendamise kuupäeva seisuga jaotamata kasumis. Varasemate perioodide võrdlusandmeid võib, kuid ei pea ümber arvestama lähtudes IFRS 16 arvestuspõhimõttest. (RTJ 9 p 50)

## **2. IFRS 16 RAKENDMINE LENNUNDUSETTEVÕTETES**

Uue standardi mõju lennundussektorile on suur, kuna lennundusettevõtetal on enamuse lennukeid kasutusrendis. Hinnatakse, et lennundusmaailmas kokku lisandub bilanssi varasid ja kohustisi triljonites dollarites. Lisaks, kuna enamuse lennukite müükidest toimub USA dollarites, toob see kaasa kasumi/kahjumi valuutakursi vahedest. (PwC, 2016b, 1)

IFRS 16 ei sätesta uusi põhimõtteid, kuidas rentnik peaks kajastama rendilt tekkinuid valuutakursi vahesid, seda käsitleb endiselt IAS 21 *Valuutakursi muutuste mõju* (IASB, 2016b, 58).

Peatükis selgitatakse välja uue standardi mõju Nordic Aviation Group, Finnair, SAS ja Aerofloti finantsaruannetele ning võrreldakse PwC uuringust tulevate mediaan-näitajatega.

### **2.1. Nordic Aviation Group (Nordica)**

Nordica kuulub 100% Eesti Vabariigile ning tegutseb Poola lennundusettevõtte LOT Polish Airlines'i kommertsplatvormil. 2017. aasta oli Nordica jaoks teine majandusaasta. Ettevõtte rendib 16 lennukit ning korraldab lende 18 sihtkohta. Nordica kodulennujaamaks on Tallinnas asuv Lennart Meri lennujaam. Ettevõtte missiooniks on luua lennundusühendusi Eestile, seeläbi toetada Eesti ühiskonna, majanduse ja turismi arengut. (Nordica, 2017, 3-8)

Nordica majandusaasta kestab 1. jaanuarist 31. detsembrini ning ettevõtte koostab aruandlust vastavalt Eesti finantsaruandluse standardile (*Ibid.*, 24).

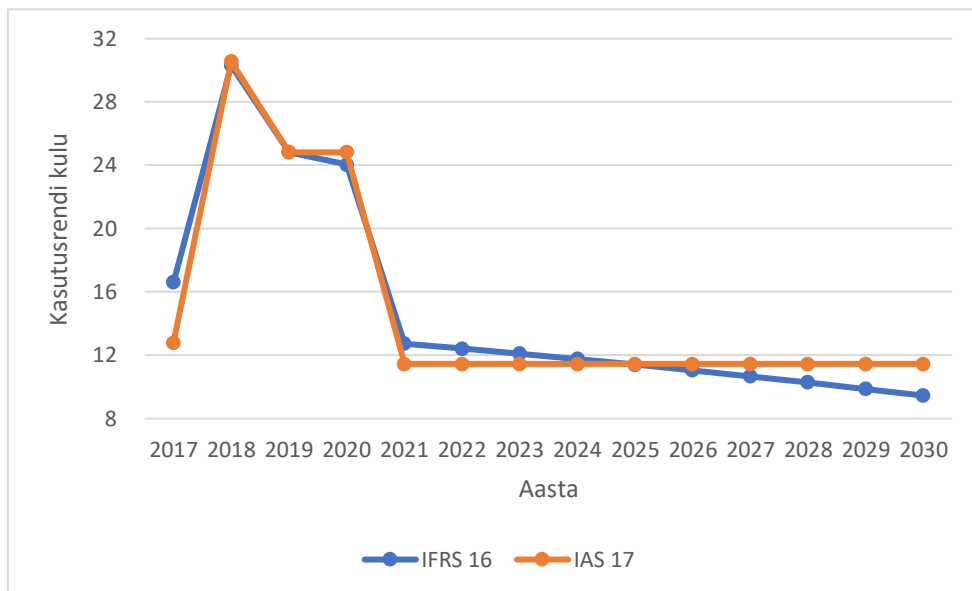
01.01.2018 jõustunud RTJ 9 Rendiarvestus lubab ettevõttel kajastada rendilepinguid juhindudes IFRS 16 arvestuspõhimõttest. Seega autor tuginedes ettevõtte 2017. aasta majandusaasta aruandele arvutab välja, kuidas mõjutaks uue arvestuspõhimõtte rakendamine ettevõtte finantsnäitajaid.

Tehtud arvutuste eelduseks on:

- 1) majandusaasta aruandes avalikustatud info on korrektne ning usaldusväärne;

- 2) ettevõtte rakendab uut standardit ka 2018. aastal lõppevatele kasutusrentidele;
- 3) kõikide kasutusrendis olevate lennukite rendimaksud on samas suurusjärgus;
- 4) tulevaste perioodide rahavoogude diskontomäärana on kasutatud 4% lähtudes sellest, et ettevõtte diskonteerib pikaajalist deposti 4% vastavalt Avaliku sektori finantsarvestuse- ja aruandluse juhend §36 (4)-le (Nordica maksis pikaajalisi tagatisdeposiite lennukite rendileandjatele seoses pikaajaliste kasutusrendilepingutega);
- 5) kasutusrendis olevate lennukite väärtus ei klassifitseeru madala väärtusega vara alla.

Tulevaste perioodide rahavoogude arvestamisel on lähtutud lennukite rendilepingute pikkustest, mis on avalikustatud majandusaasta aruandes. Ettevõtte bilanss ja kasumiaruanne enne ja pärast uue kasutusrendi arvestuspõhimõtte rakendamist on toodud Lisas 1. Rakendades IFRS 16 arvestuspõhimõtet, suureneks ettevõtte bilansimaht 3,6 korda ja brutokasum 2,2 korda. Aasta tulemiks oleks kasumi asemel kahjum. Kasutusrendi kulude täpsem jagunemine aastate lõikes on toodud Joonisel 1.



Joonis 1. Nordica kasutusrendi kulu aastas (miljonites eurodes)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 2 ja Lisas 3 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et vastavalt uuele rendi standardile (IFRS 16) on algul rendikulu suurem, kuna intressikulu on algusperioodil kõrgem. Intressikulu arvutatakse rendikohustisel, mistõttu rendi lõpp-perioodil makstav rendikulu IFRS 16 järgi on

madalam kui seda varasemat arvestuspõhimõtet (IAS 17) rakendades. 2018. ja 2020. aastal on IAS 17 standardi järgi suurem kulu, kuna neil aastatel lõppevad ettevõtte osad rendilepingud.

Nordicat mõjutaks uue arvestuspõhimõtte rakendamine väga tugevalt, kuna ettevõtte on väike – bilansimaht 42 ja müügitulu 83 miljonit eurot (vt Lisa 1). Ühe lennuki maksumus, mida Nordica rendib, on keskmiselt 18-20 miljonit eurot. Seega kasutusrendi kajastamine bilansis muudaks ettevõtte finantsuhtarvud väga nõrgaks, suhtarvude analüüs on tehtud töö kolmandas osas.

## **2.2. Finnair**

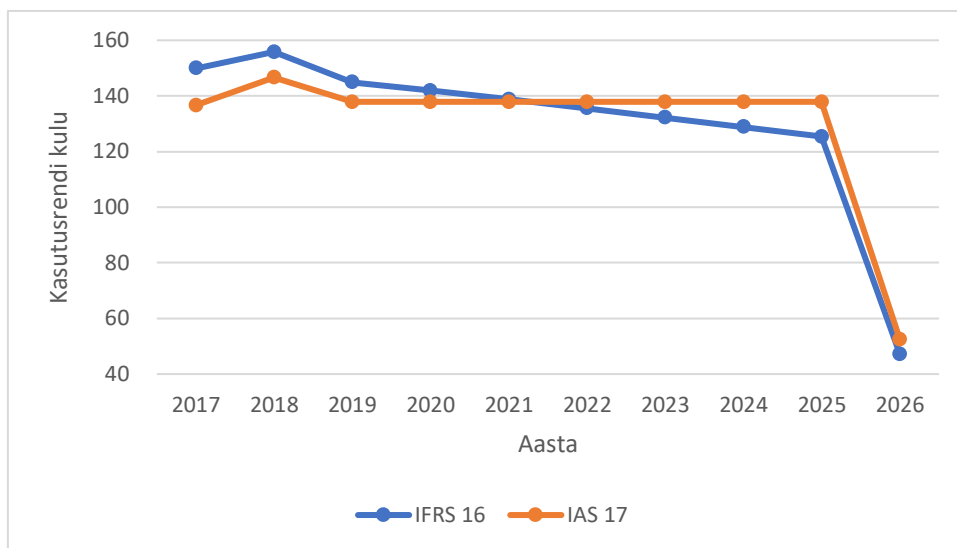
Finnair on Soome lennufirma, millest 55,8% kuulub Soome riigile. 2017. aastal ettevõtte opereeris 80 lennukiga. Finnair lendab 19 sihtkohta Aasias, 7 sihtkohta Põhja-Ameerikas ja üle 100 sihtkoha Euroopas. Ettevõtte kodulennujaamaks on Helsingi Vantaa lennujaam. Ettevõtte eesmärgiks on pakkuda soomlastele parimat ühendust teiste riikidega ning rajada kiireimad lennumarsruudid läbi Helsingi. (Finnair, 2017, 3-16)

Finnair majandusaasta kestab 1. jaanuarist 31. detsembrini ning ettevõtte koostab majandusaasta aruannet vastavalt rahvusvahelisele finantsaruandluse standardile (IFRS). 31.12.2017 seisuga ei ole ettevõtte IFRS 16 ennetähtaegselt rakendanud. (*Ibid.*, 42) Autor tugineb ettevõtte 2017. aasta majandusaasta aruandes avalikustatud infole ning arvutab välja uue standardi rakendamise ligikaudse mõju ettevõtte finantsnäitajatele.

IFRS 16 rakendamise mõju arvutamisel tehtud eeldusteks on:

- 1) majandusaasta aruandes avalikustatud info on korrektne ning usaldusväärne;
- 2) kõik 31.12.2017 seisuga kehtinud kasutusrendi lepingud lõppevad 2026. aasta II kvartalis;
- 3) kasutusrendis olevate lennukite intressimäär on sama, mis kapitalirendis olevatel lennukitel – 2,70% (kasutatud tulevaste perioodide rahavoogude diskonteerimisel);
- 4) kasutusrendis olevate lennukite väärtus ei klassifitseeru madala väärtusega vara alla.

Ettevõtte bilanss ja kasumiaruanne enne ja pärast uue rendi standardi rakendamist on toodud Lisas 4. IFRS 16 standardi rakendamine suurendab ettevõtte bilansimahtu 35%, EBITDA't 39% ning esimesel rakendamise aastal väheneks ettevõtte kasum 8%. Kasutusrendi kulude täpsem jagunemine aastate lõikes on nähtav Joonisel 2.



Joonis 2. Finnair'i kasutusrendi kulu aastas (miljonites eurodes)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 5 ja Lisas 6 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et algusperioodil on IFRS 16 rakendamisel kulud suuremad ning kasutusrendi perioodi poole peal ehk 2021. aastal on aastane rendikulu peaaegu võrdne, alates 2022. aastast olukord muutub ning IFRS 16 järgi on kulu väiksem, IAS 17 järgi aga suurem. Sellegi poolest on ettevõtte 10 aasta kulu mõlema arvestuspõhimõtte rakendamisel võrdne (vt Lisa 6).

### 2.3. Scandinavian Airlines Group (SAS)

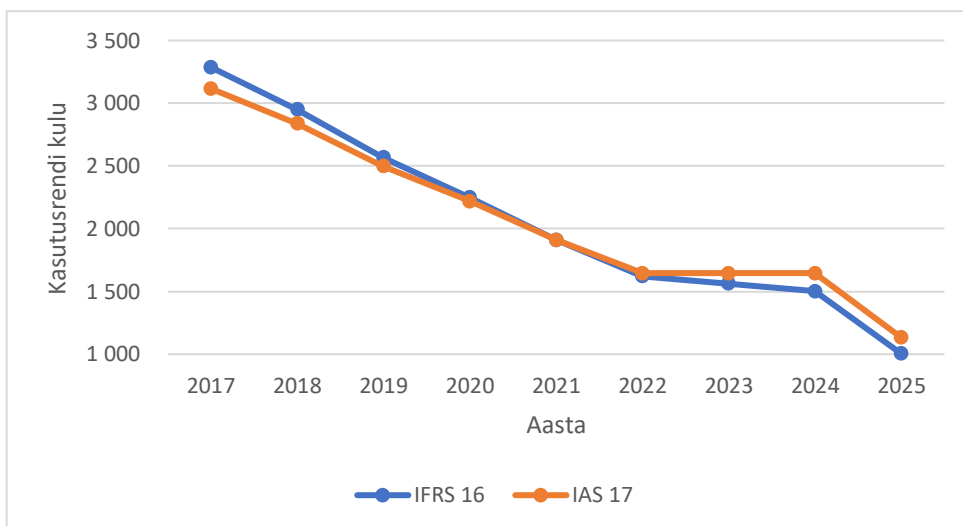
SAS on Skandinaavia lennundusettevõtte, mis on Rootsi, Norra ja Taani lennukompaniide ühisfirma. 50% ettevõttest kuulub erainvestoritele, 21,4% Rootsile ning nii Taanile kui Norrale 14,3%. 31.10.2017 seisuga oli ettevõttel 158 lennukit ning lennati 123 sihtkohta 35 riigis. Ettevõtte kodulennujaamadeks on Stockholmi Arlanda lennujaam, Kopenhaageni lennujaam ja Oslo Gardermoeni lennujaam. Ettevõtte on keskendunud klientidele, kes sageli reisivad Skandinaavia maadest teistesse Euroopa riikidesse. Seega üritatakse pakkuda neile võimalikult laia sihtkohtade valikut. (SAS, 2017, 1-13)

SASi majandusaasta kestab 1. novembrist 31. oktoobrini ning ettevõtte koostab majandusaasta aruannet vastavalt rahvusvahelisele finantsaruandluse standardile (IFRS). 31.10.2017 seisuga ei ole ettevõtte IFRS 16 ennetähtaegselt rakendanud. (*Ibid.*, 67) Autor tugineb ettevõtte 2017. aasta majandusaasta aruandes avalikustatud infole ning arvutab välja uue standardi rakendamise ligikaudse mõju ettevõtte finantsnäitajatele.

IFRS 16 rakendamise mõju arvutamisel tehtud eeldusteks on:

- 1) majandusaasta aruandes avalikustatud info on korrektne ning usaldusväärne;
- 2) ükski kasutusrendi leping ei lõppe ajavahemikus 01.11.2022-31.10.2024
- 3) kasutusrendis olevate lennukite intressimäär on sama, mis kapitalirendis olevatel lennukitel – 4,10% (kasutatud tulevaste perioodide rahavoogude diskonteerimisel);
- 4) kasutusrendis olevate lennukite väärtus ei klassifitseeru madala väärtusega vara alla.

Ettevõtte bilanss ja kasumiaruanne enne ja pärast uue rendi standardi rakendamist on toodud Lisas 7. Rakendades uut kasutusrendi arvestust suureneb ettevõtte bilansimaht 40%, EDITDA 82% ning 2017. aasta kasum väheneks 15%. Kasutusrendi kulude täpsemat jagunemist aastate lõikes on näha Joonisel 3.



Joonis 3. SAS`i kasutusrendi kulu aastas (miljonites Rootsi kroonides)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 8 ja Lisas 9 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et iga aasta lõppevad ettevõttel osad kasutusrendi lepingud ning algus aastatel on IFRS 16 standardi rakendamine kulukam, kuid rendiperioodi lõppfaasis, kui



intressikulu muutub väiksemaks, on IFRS 16 standardit rakendades kulu väiksem. Kokkuvõttes ettevõtte tasub sama summa, kuid maksukoormus on IFRS 16 puhul algusaastatel suurem kui IAS 17 standardi rakendamisel.

## 2.4. Aeroflot

Aeroflot on Venemaa suurim lennundusettevõtte, millest 51% kuulub Venemaa Föderatsioonile. 31.12.2017 seisuga peetakse Aerofloti lennuparki üheks maailma noorimatest, ettevõttel on kasutuses 224 lennukit ning lennukite keskmiseks vanuseks 6,2 aastat. 2017. aastal korraldati lende 315 sihtkohta 52 riigis. Ettevõtte kodulennujaamaks on Moskva Šeremetjevo lennujaam. Aerofloti eesmärgiks on 2025. aastaks saada maailma top 20 ja Euroopa top 5 lennundusettevõtte hulka reisijate arvu ja müügitulu poolest. (Aeroflot, 2017, 1-45)

Aerofloti majandusaasta kestab 1. jaanuarist 31. detsembrini ning ettevõtte koostab majandusaasta aruannet vastavalt rahvusvahelisele finantsaruandluse standardile (IFRS).

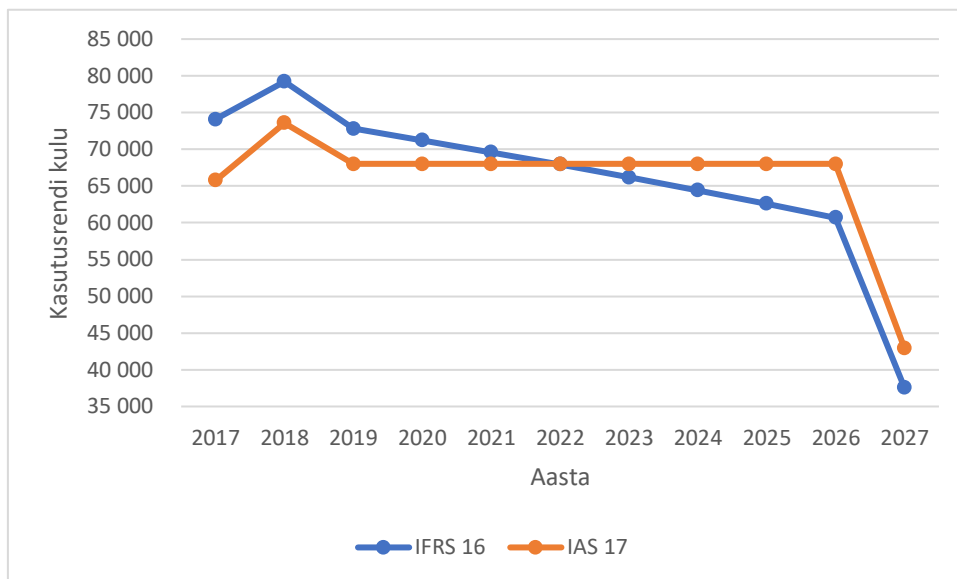
31.12.2017 seisuga ei ole ettevõtte IFRS 16 ennetähtaegselt rakendanud. (*Ibid.*, 215) Autor tugineb ettevõtte 2017. aasta majandusaasta aruandes avalikustatud infole ning arvutab välja uue standardi rakendamise ligikaudse mõju ettevõtte finantsnäitajatele.

IFRS 16 rakendamise mõju arvutamisel tehtud eeldusteks on:

- 1) majandusaasta aruandes avalikustatud info on korrektne ning usaldusväärne;
- 2) ükski kasutusrendi leping ei lõppe ajavahemikus 01.01.2019-31.12.2026;
- 3) kasutusrendis olevate lennukite intressimäär on sama, mis kapitalirendis olevatel lennukitel – 3,0% (kasutatud tulevaste perioodide rahavoogude diskonteerimisel);
- 4) kasutusrendis olevate lennukite väärtus ei klassifitseeru madala väärtusega vara alla.

Ettevõtte bilanss ja kasumiaruanne enne ja pärast uue rendi standardi rakendamist on toodud Lisas 10.

Rakendades uut kasutusrendi arvestust suureneb ettevõtte bilansimaht 1,7 korda, EBITDA 1,2 korda ning 2017. aasta kasum väheneks 36%. Kasutusrendi kulude täpsem jagunemine aastate lõikes on nähtav Joonisel 4.



Joonis 4. Aerofloti kasutusrendi kulu aastas (miljonites Vene rublades)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 11 ja Lisas 12 toodud andmete alusel

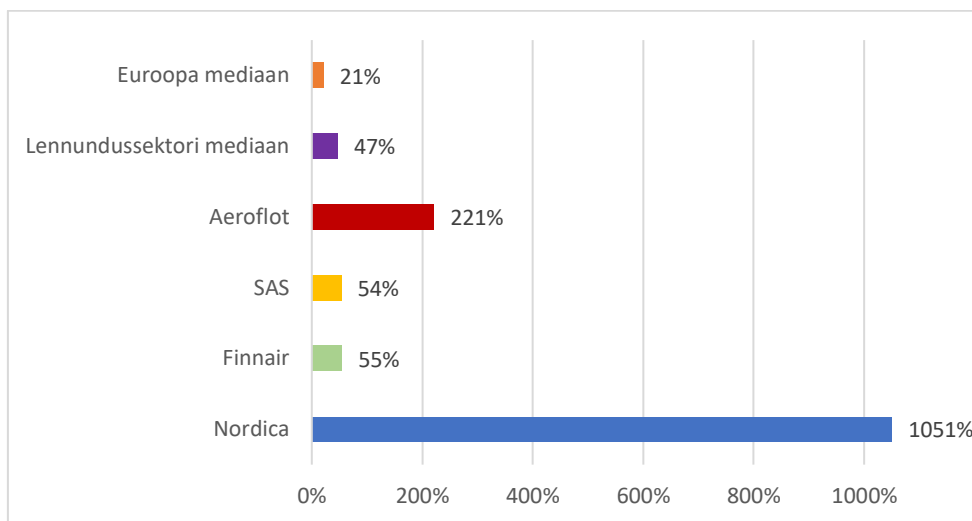
Jooniselt on näha, et ettevõtte maksukoormus on 2022. aastani uut standardit rakendades kõrgem ehk avaldab negatiivset mõju ettevõtte kasumile, alates 2023. aastast on maksukoormus väiksem kui vana standardi rakendamisel, seega kasumile avaldub positiivne mõju.

## 2.5. Võrdlus PwC uuringu tulemustega

PricewaterhouseCoopers 2016. aastal avaldatud uuringu kohaselt uue rendi standardi rakendamine peaks suurendama lennundussektoris tegutsevate ettevõtete kohustisi ligi 47%, Euroopas tegutsevate ettevõtete puhul 21% (PwC, 2016c, 5-11). Nordica, Finnairi, SASi ja Aerofloti kohustiste suurenemine on toodud Joonisel 5.

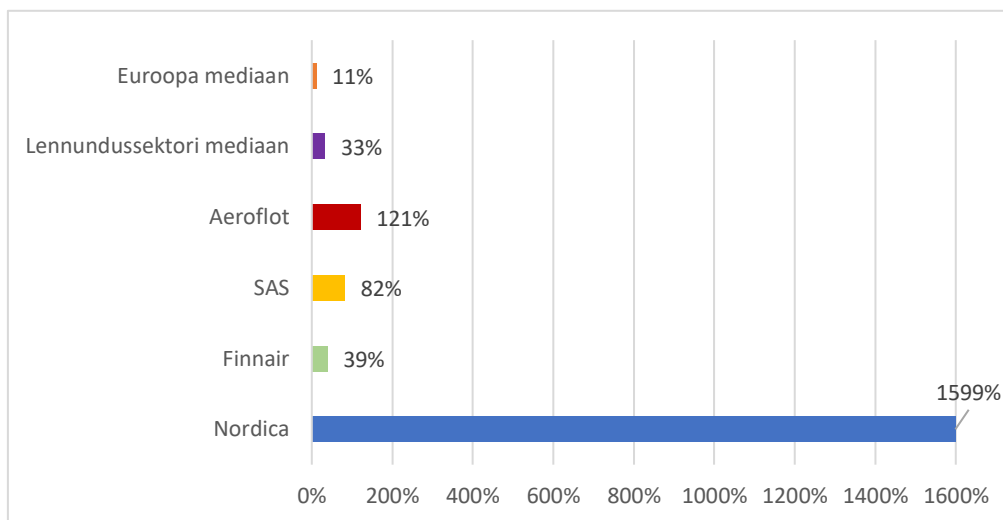
Jooniselt 5 on näha, et uue standardi rakendamine avaldab suurimat mõju Nordica kohustistele, kuna ettevõtte on väga väike võrreldes teistega ega oma muid olulisi kohustisi, seega lennukite kajastamine bilansis mõjutab oluliselt ettevõtte finantsnäitajaid. Aerofloti kohustised suurenevad 2,2 korda, mis on samuti enam kui varasem uuring prognoosinud.

SASi ja Finnairi puhul on kasv sarnane ning võrreldav lennundussektorile prognoosituga. Euroopas tegutsevatele ettevõtetele prognoositud kohustiste muutusega pole ükski vaadeldavatest firmadest võrreldav.



Joonis 5. Kohustiste suurenemine IFRS 16 rakendamisel 2017. aastal  
Allikas: autori koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Sama uuringu kohaselt uue standardi rakendamine peaks suurendama lennundussektoris tegutsevate ettevõtete EBITDA't 33%, Euroopas tegutsevate ettevõtete puhul 11% (PwC, 2016c, 5-11). Töös vaadeldavate ettevõtete EBITDA muutused on toodud Joonisel 6.



Joonis 6. EBITDA suurenemine IFRS16 rakendamisel 2017. aastal  
Allikas: autori koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et taaskord teiste lennufirmadega võrreldamatu on uue arvestuspõhimõtte mõju Eesti rahvuslennufirma Nordicale. Aerofloti ja SASi EBITDA't

mõjutab samuti IFRS 16 standardi rakendamine rohkem kui varasemad uuringud seda näidanud. Finnairi EBITDA'le avalduv mõju on pigem võrreldav maailma tasemel prognoositud mõjuga, kuid siiski ei sarnane see Euroopa ettevõtetele prognoosituga.

### **3. IFRS 16 STANDARDI MÕJU LENNUNDUSETTEVÕTETE FINANTSSUHTARVUDELE**

Üks peamisi finantsanalüüsi meetodeid on finantssuhtarvude arvutamine ja interpreteerimine. Töös on välja arvatud ning analüüsitud Nordica, Finnairi, SASi ja Aerofloti likviidsuse, võõrkapitali kasutamise ja rentaabluse suhtarve enne ja pärast IFRS 16 rakendamist. Arvutatud suhtarve on võrreldud vaadeldavate ettevõtete vahel ning vajadusel lennundussektori 2017. aasta keskmisega (CSI Market, tabel *Airline Industry Profitability*).

#### **3.1. Likviidsusnäitajad**

Likviidsusnäitajad aitavad analüüsida ettevõtte võimet tasuda lühiajalisi kohustisi. Selleks, et ettevõtte oleks võimeline tasuma võlgasid on tarvis piisaval hulgal raha või muud kergesti rahaks muudetavat vara, seetõttu ettevõtte likviidsusnäitajad on seotud käibevaradega. Levinumateks likviidsusnäitajateks on puhaskäibekapital, lühiajalise võlgnevuse kattekordaja ja likviidsuskordaja. (Vasiu, Baltas, & Gheorghe, 2015, 181)

Vaadeldavateks ettevõteteks on lennundusettevõtted, kus varud moodustavad alla 1% ettevõtte bilansimahust (vt Lisa 1, Lisa 4, Lisa 7 ja Lisa 10), mistõttu autor on otsustanud töö raames arvutada puhaskäibekapitali ja likviidsuskordaja. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja leidmine ei ole otstarbekas, kuna varud moodustavad väga väikese osa käibekapitalist, mistõttu lühiajalise võlgnevuse kattekordaja ei erine oluliselt likviidsuskordajast. Lisaks, likviidsuskordaja kajastab paremini ettevõtte kiireloomulist maksevõimet.

Puhaskäibekapital on maksevõime rahaline näitaja. Puhaskäibekapital näitab ettevõtte võimet tasuda lühiajalisi kohustisi, kasutades selleks käibevarasid. Ettevõtte on likviidne siis, kui puhaskäibekapital on positiivne. Negatiivne tulemus näitab, et lühiajalist kapitali kasutatakse põhivara finantseerimiseks. (Kõomägi, 2006, 121)

IFRS 16 rakendamine vähendab kõikide ettevõtete puhaskäibekapitali, kuna lühiajalised kohustised suurenevad (vt Tabel 1).

$$\text{Puhaskäibekapital} = \text{käibevarad} - \text{lühiajalised kohustised} \quad (1)$$

Tabel 1. Puhaskäibekapitali muutus

Ettevõtte	Ühik	IAS 17	IFRS 16	Muutus %
		31.12.2017	31.12.2017	
Aeroflot	mRUR	27 176	- 44 246	-263%
Nordica	mEUR	19	- 11	-157%
SAS	mSEK	- 2 831	- 5 556	-96%
Finnair	mEUR	317	174	-45%

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Tabelist on näha, et enim mõjutab IFRS 16 rakendamine Aerofloti puhaskäibekapitali, mis muutub tugevalt negatiivseks. Samuti on negatiivne puhaskäibekapital Nordical ja SASil, mis justkui viitaks likviidsusriski olemasolule. Finnairil jääb ainsana puhaskäibekapital positiivseks ka peale uue kasutusrendi arvestuse rakendamist. Siiski ei iseloomusta lennundusettevõtete puhul puhaskäibekapitali suhtarv kõige tõsemalt ettevõtte tegelikku likviidsust, kuna puhaskäibekapitali valem eeldab, et ettevõtte genereerib raha peamiselt varude arvelt. Lennukompaniide puhul aga genereeritakse raha peamiselt põhivara ehk lennukitega. Seega vaadeldavate ettevõtete puhul tuginedes puhaskäibekapitalile ei saa järeldada, et ettevõtted ei genereeri piisavalt raha põhitegevusest katmaks lühiajalisi kohustisi. Ainus ettevõtte, kelle puhaskäibekapital oli juba ka enne IFRS 16 rakendamist negatiivne on SAS. Ettevõtte juba varasema negatiivse puhaskäibekapitali taga on asjaolu, et omatakse paljusid lennukid kapitalirendis ehk juba enne IFRS 16 standardi rakendamist olid paljud lennukid ja nendest tingitud kohustised kajastatud bilansis.

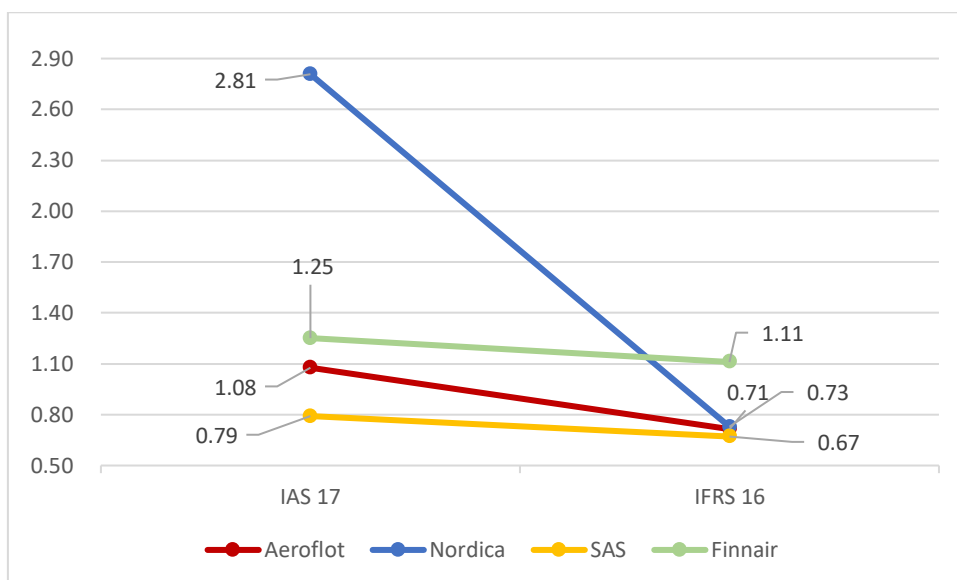
Likviidsuskordaja näitab, mitu korda on kiiresti likviidne vara kogumaksumus suurem lühiajaliste kohustiste kogusummast. Kui ettevõtte maksevõime tase on madal, ei suudeta täita oma lühiajalisi kohustisi, mistõttu kasvavad viimased likviidsest varast kiiremini ning suhtarvu väärtus väheneb. Kuigi kreditoride seisukohalt on kasulik, kui kordaja väärtus on kõrge, näitab see ettevõtte poolt vaadatuna ülemäärast investeerimist käibevaradesse ehk ressursside ebaefektiivset kasutamist või probleeme lühiajalise krediidi saamisega. (Fridson & Alvarez, 2002, 160)

Likviidsuskordajal on olemas ka maailmas aktsepteeritud hindamiskriteeriumid (Teearu, 2005, 20):

- 1) kordaja  $\geq 0,9$  on hea;
- 2) kordaja  $\geq 0,6$  ja  $\leq 0,89$  on rahuldav;
- 3) kordaja  $\geq 0,3$  ja  $\leq 0,59$  on mitterahuldav;
- 4) kordaja  $\leq 0,29$  on nõrk.

Lennundusettevõtete likviidsuskordajad on nähtavad Joonisel 7.

$$\text{Likviidsuskordaja} = \frac{\text{käibevarad} - \text{varud} - \text{ettemaksud}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2)$$



Joonis 7. Likviidsuskordaja (kordades)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Kõigil lennundusettevõtetel v.a. SASil oli IAS 17 rakendamisel likviidsuskordaja heal tasemel ning ettevõtetel oli kiiresti likviidset vara rohkem kui lühiajalisi kohustisi. SASil aga oli juba enne IFRS 16 rakendamist likviidsuskordaja ühest madalam, mille peamiseks põhjuseks on kapitalirendis olevate lennukite suur osakaal. IFRS 16 rakendamine ei mõjutanud oluliselt ei SASi ega Finnairi likviidsuskordajat, kuna ettevõtetel kasutuses olevad lennukid on suuresti kapitalirendis või välja ostetud. Uue standardi rakendumine mõjutas enim Nordica likviidsuskordajat, kuna ettevõtte kõik lennukid on kasutusrendis ning ettevõtte bilansimaht on väga väike võrreldes kasutusrendis olevate lennukite

maksumusega. Samuti mõjutab uue standardi rakendamine oluliselt ka Aerofloti likviidsuskordajat, kuna ettevõtetel on väga suur lennupark – 224 lennukit, millest 86% on kasutusrendis. Kõikide ettevõtete likviidsuskordajad on aktsepteeritavate väärtuste vahemikus ning pigem keskmised likviidsuskordajad viitavad, et ettevõtted kasutavad ressursse efektiivselt ning kellelgi ei esine probleeme krediidi saamisega.

### **3.2. Finantsvõimendus**

Ettevõtte finantsvõimendus suureneb, kui suurendatakse ettevõtte finantseerimiseks kasutatavat võõrkapitali. Kui likviidsusnäitajate puhul üritatakse hoida neid võimalikult kõrgel, siis finantsvõimenduse korral juhtkond ei soovi alati seda maksimeerida, isegi kui see tõstaks ROEd. Selle asemel tuleb finantsvõimenduse puhul saavutada ettevõtetel mõistlik tasakaal võla finantseerimisest tuleneva kasulikkuse ja kulude vahel. (Higgins, 2012, 47)

Võõrkapitali kasutamise analüüs näitab, mil määral finantseeritakse ettevõtte varasid võõrvahenditega. Analüüsides ettevõtte finantsvõimendust selgub, kas ettevõtte on võimeline tasuma võetuid kohustisi. (Tearu, 2005, 24) Võõrvahendite kasutamine kasumlike ettevõtete poolt parandab omakapitali tootlust, kuid see tõstab oluliselt ettevõtte finantsriski ning suure osakaalu puhul võib põhjustada maksevõimetust (Kester, Ruback & Tufano, 2005, 13).

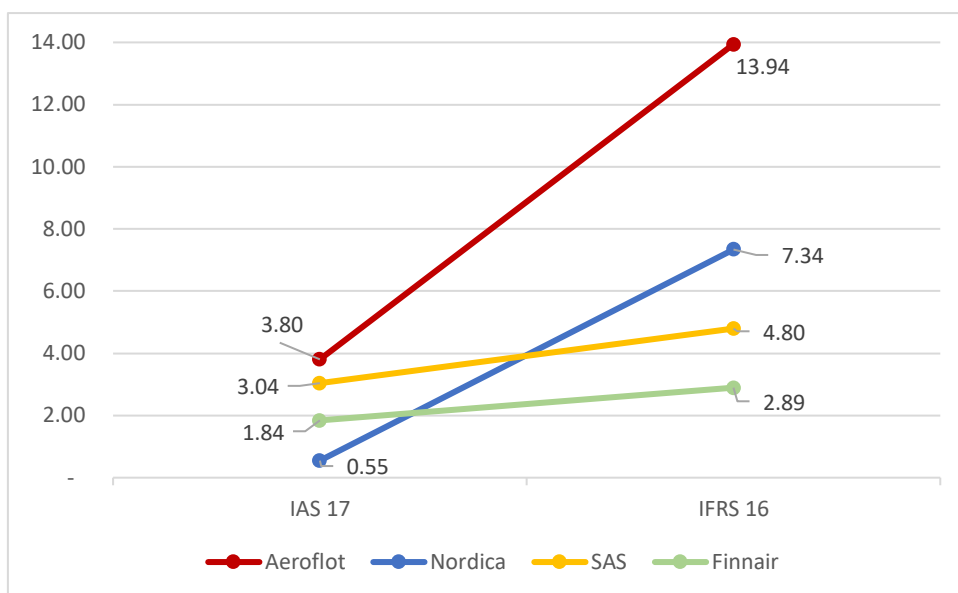
Selleks, et mõista mil määral finantseerivad lennundusettevõtted enda varasid võõrkapitaliga arvutatakse välja ettevõtete võla kattekordaja, võlakordaja ja intresside kattekordaja. Lisaks, arvutatakse välja vaadeldavate ettevõtete maksevõime ja võime täita võlakohustisi ning võrreldakse PwC 2016.a avaldatud uuringu tulemustega.

Võla kattekordaja näitab, milline on ettevõtte kohustiste osakaal omakapitaliga võrreldes. Mida väiksem on suhtarvu arvvärtus, seda väiksem on ettevõtte laenukoormus ning madalam kreditoride risk. Sel juhul kannavad ettevõtte omanikud enamikku ettevõtte pikaajalistest finantseeringutest ning ettevõtet peetakse pigem stabiilseks. Mida suurem on suhtarvu arvvärtus, seda riskantsem on ettevõtte investorite jaoks. Ettevõtte finantseerimine võõrkapitali arvelt võib osutada palju kulukamaks, kui finantseerida omakapitaliga, kuna võõrkapitaliga kaasnevad ka intressimaksud, mis võivad oluliselt



mõjutada ettevõtte maksevõimekust. (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, & Cope, 2015, 327) Lennundusettevõtete võla kattekordajad on nähtavad Joonisel 8.

$$\text{Võla kattekordaja} = \frac{\text{kohustised}}{\text{omakapital}} \quad (3)$$



Joonis 8. Võla kattekordaja mõõtühik

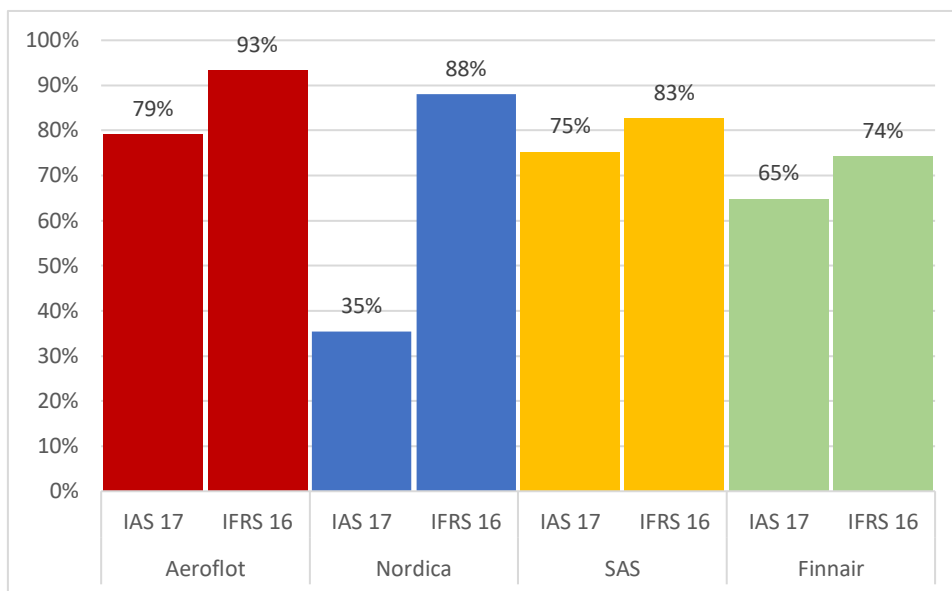
Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et IFRS 16 rakendamisega kasvab võla kattekordaja arvvärtus märgatavalt, kuna bilansis kajastatav laenukoormus suureneb. Jooniselt on selgelt näha, et Nordical on kõik lennukid kasutusrendis, kuna enne IFRS 16 standardi rakendamist ettevõtte võla kattekordaja oli nullilähedane. Samuti Aeroflotil on suur osa lennukitest kasutusrendis, mistõttu võla kattekordaja suureneb märgatavalt uue rendi standardi rakendamisel. SASil ja Finnairil on paljud lennukid kapitalirendis, seega uue standardi rakendamine ei mõjuta ettevõtete võla kattekordajat nii märgatavalt. Vaadates ettevõtete võla kattekordajaid pärast uue standardi rakendamist, on näha, et neljast ettevõttest madalaima laenukoormusega on Finnair.

Võlakordaja näitab, mitu protsenti kogu kapitalist on finantseeritud võõrkapitaliga. Kõrgem võlakordaja viitab finantsriskile ning nõrgale maksevõimele. Võõrkapitali väike osakaal viitab sellele, et ettevõtte ei ole orienteeritud kasvamisele või ei leita sobivaid laenuinstrumente. Hinnatakse, et võlakordaja peaks jääma alla 70%, siis pole ettevõtte

finantsrisk liiga suur. (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, & Cope, 2015, 327) Vaadeldavate ettevõtete võlakordajad on nähtavad Joonisel 9.

$$Võlakordaja = \frac{\textit{kohustised}}{\textit{varad}} \quad (4)$$



Joonis 9. Võlakordaja

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et IFRS 16 rakendamisel kasvavad kõikide ettevõtete võlakordajad, kuna bilansis kajastatavate kohustiste maht suureneb. Uue standardi rakendumisel ei jää ühegi vaadeldava lennundusettevõtte võlakordaja alla soovitusliku 70%. Kõik lennufirmad üritavad pidevalt maksimeerida lennukite arvu, et teenida veelgi rohkem tulu ning lüüa läbi uutel turgudel. Lennukite arvu kasvamisega suureneb ka võõrkapitali osakaal, seega kõigil neljal lennufirmal on väga kõrge finantsrisk. Eriti riskantseks teeb asjaolu, et enamus kasutusrendi lepinguid on ettevõtetel katkestamatud, mis tähendab, et kui peaks järsult reisijate arv langema, jäävad rendikulud ettevõttel ikka samaks, mis võib tingida ettevõtete maksevõimetuse.

Viimaseks finantsvõimenduse suhtarvuks on intresside kattekordaja, mis näitab mitu korda ettevõtte ärikasum (EBIT) katab ettevõtte intressikulusid. Kõrgem intresside kattekordaja viitab paremale maksevõimele ning tähendab, et ettevõtte genereerib äritegevusega piisavalt raha, katmaks kohustisi. Peetakse, et intresside kattekordaja peaks olema vähemalt 2,5. (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, & Cope, 2015, 328)

Lennundusettevõtete intresside kattekordajad enne ja pärast IFRS 16 standardi rakendamist on leitavad Tabelist 2.

$$\text{Intresside kattekordaja} = \frac{EBIT}{\text{Aruandeperioodi intressikulu}} \quad (5)$$

Tabel 2. Intresside kattekordaja

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>
Aeroflot	6,63	4,51
Nordica	93,08	0,50
SAS	6,26	5,51
Finnair	101,14	14,36

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

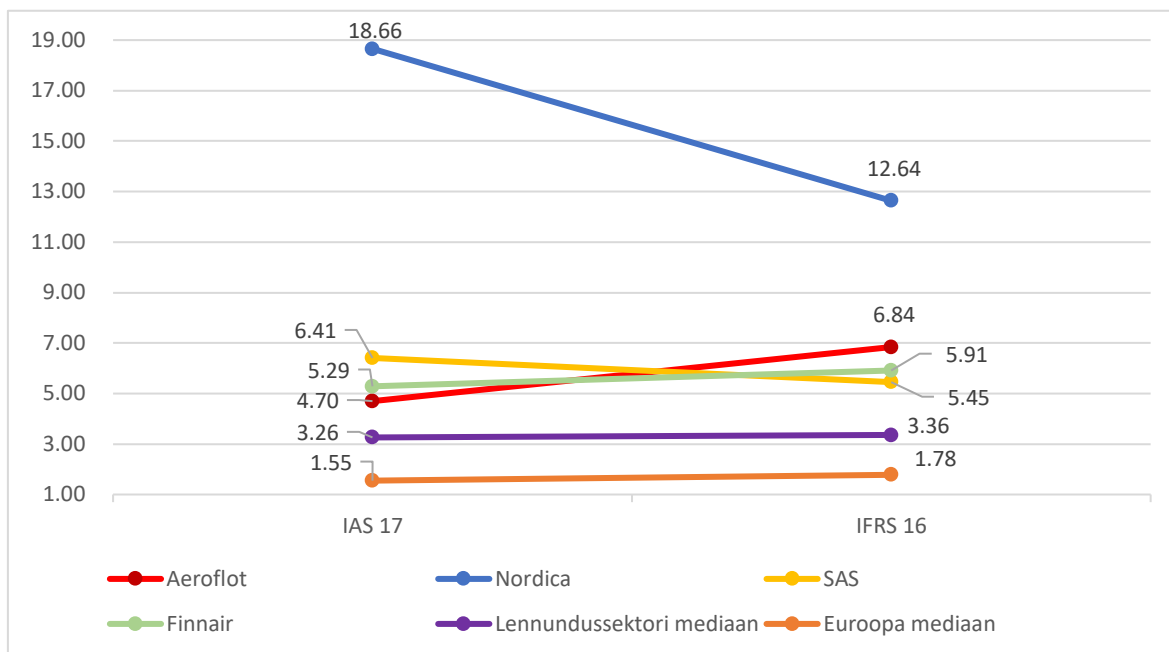
Kõikide lennufirmade intresside kattekordaja on nii enne kui pärast IFRS 16 rakendamist hea ehk ettevõtete maksevõime säilib ning genereeritakse piisavalt raha, et tasuda laene. Nordical ainsana uue standardi rakendamise järgselt intresside kattekordaja langeb väga suurel määral, kuna ettevõttel peale kasutusrentide pole muid olulisi intressikandvaid kohustisi. Seega ettevõtte tegelik maksevõime pole hea ning ettevõtte peaks kaaluma, kuidas efektiivsemalt kasutada olemasolevat põhivara – kas maksimeerida tulu või vähendada kulusid lennukite rendikulude arvelt.

PricewaterhouseCoopers 2016. aastal avaldatud uuringu kohaselt uue kasutusrendi arvestuse rakendamine vähendab lennundussektoris tegutsevate ettevõtete võimet võlakohustisi täita. Võlakohustiste täitmise suhtarv muutub 3,26lt 3,63le ehk ettevõttel kulub enam aega kohustiste eest tasumiseks, samuti langeb maksevõime 25,1%lt 19,4%le. Euroopa ettevõtete puhul vastavalt 1,55lt 1,78le ja 46%lt 41,6%le. (PwC, 2016c, 5-11) Nordica, Finnairi, SASi ja Aerofloti näitajate muutused on nähtavad Joonisel 10 ja Joonisel 11.

Võlakohustiste täitmine näitab ettevõtte tulu suurust, millega ollakse võimelised tasuma kohustisi enne intresside, maksude ja põhivara kulumi maha arvamist. Suhtarv annab investoritele aimu, kaua umbes kulub ettevõttel aega kohustise maksmiseks. Mida kõrgem näitaja on, seda väiksem on ettevõtte võime tasuda kohustist õigeaegselt ning seda madalam on tema krediitireiting pankades. Heaks näitajaks peetakse suhtarvu < 3, kui

suhtarv on juba üle 5, siis on oht, et ettevõtte ei pruugi olla võimeline tasuma kõiki kohustisi. (*Debt/EBITDA Ratio*, (2018))

$$\text{Võlakohustiste täitmine} = \frac{\text{kohustised}}{\text{EBITDA}} \quad (6)$$



#### Joonis 10. Võlakohustiste täitmine

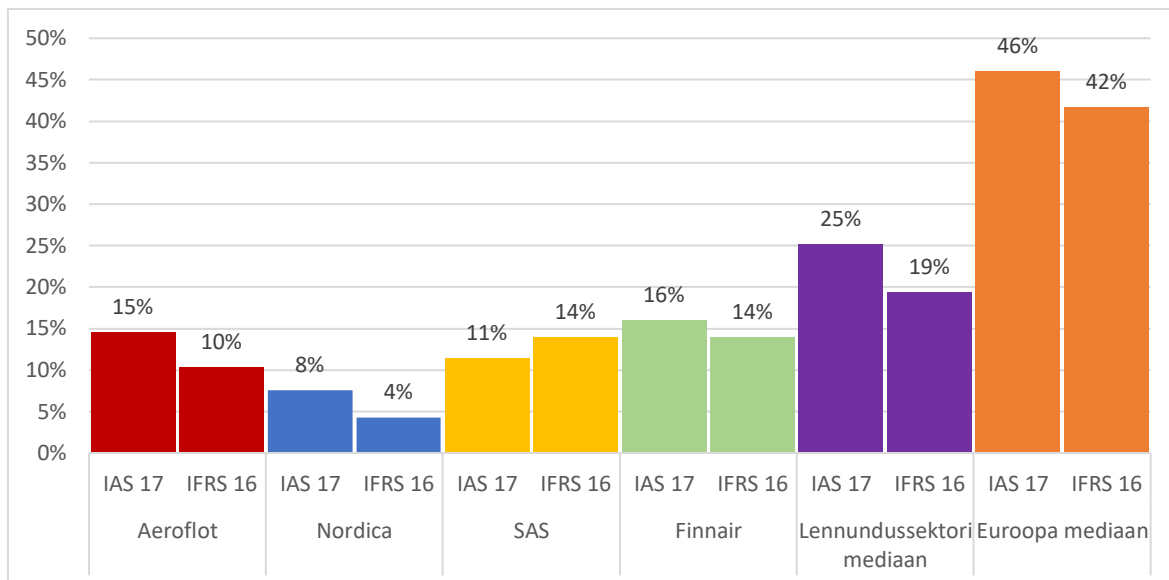
Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Uue standardi rakendamine peaks nõrgendama ettevõtete võimet võlakohustisi täita. Jooniselt on näha, et selline mõju on avaldunud Finnairi ja Aerofloti suhtarvudele. Võrreldes nende suhtarve lennundussektori mediaaniga või Euroopa ettevõtete mediaaniga on selgelt näha, et mõlema ettevõtte võlakohustiste täitmise võime on nõrgem nii IAS 17 rakendamisel kui uue standardi rakendamisel. IFRS 16 rakendamisel nõrgenes Finnairi võlakohustiste täitmine 12% ning Aeroflotil 46%, lennundussektori mediaan aga 3% (vt Lisa 13). Nordical ja SASil vastupidi uue standardi rakendamine parandas võlakohustiste täitmist, kuna mõlema ettevõtte puhul kasvas EBITDA rohkem kui kohustised (vt Lisa 1 ja Lisa 7).

Maksevõime on üks peamisi suhtarve, mida kasutatakse mõõtmaks ettevõtte võimekust toime tulla kohustistega. Suhtarv näitab, kas ettevõtte rahavood on piisavad, et tulla toime lühi- ja pikaajalise kohustisega ehk kas ettevõtte on jätkusuutlik. Mida madalam on

ettevõtte maksevõime suhtarv, seda suurem on tõenäosus, et ei saada hakkama enda kohustistega. (*Solvency Ratio*, (2018))

$$\text{Maksevõime} = \frac{\text{puhaskasum} + \text{põhivara kulum}}{\text{kohustised}} \quad (7)$$



### Joonis 11. Maksevõime

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et rakendades IFRS 16 kõigi ettevõtete maksevõime langes, v.a. SAS. Vaadeldavate ettevõtete maksevõime on nõrgem kui lennundusettevõtete mediaan ja Euroopa ettevõtete mediaan, kuid nii oli ka enne uue standardi rakendamist. Maksevõime langes Aeroflotil 29%, Nordical 43%, Finnairil 13% lennundusettevõtete mediaan aga 23%, seega Finnairi maksevõime pole väga suuresti mõjutatud ning Aerofloti muutus on üsna sarnane lennundussektorile prognoosituga (vt Lisa 14). SASil ainsana maksevõime paranes, kuna ettevõttel osa kasutusrendi makseid lõppevad 2017. aastal, mis tingis selle, et uut standardit rakendades põhivara kulumi kasv mõjutas suhtarvu enam kui toimunud kohustiste kasv ja puhaskasumi langus.

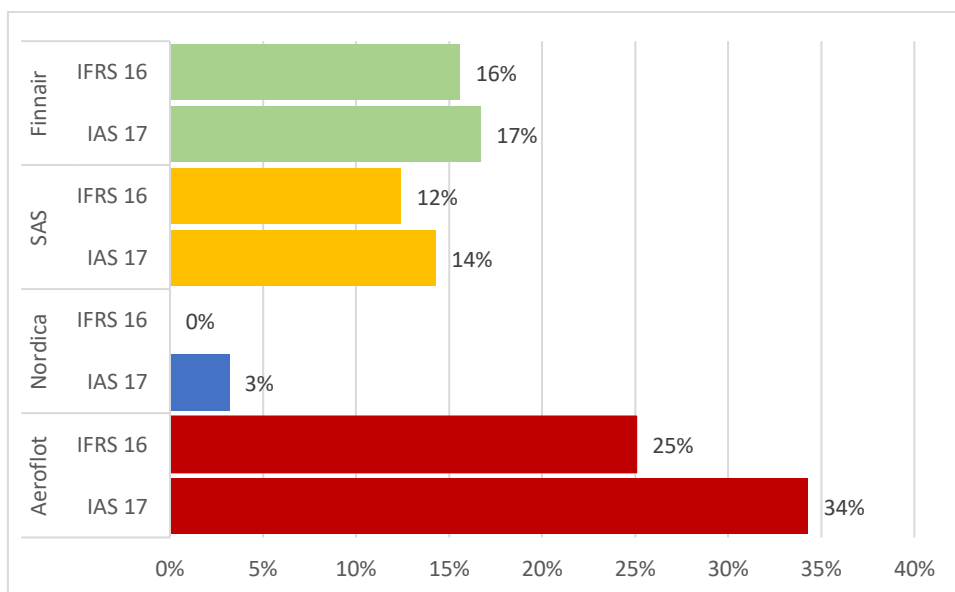
### 3.3. Rentaabluse näitajad

Tasuvuse ehk rentaabluse näitajatega antakse hinnang ettevõtte tegevusele tervikuna. Rentaablust kajastatakse tavaliselt protsentides, lugejas on puhaskasum ning nimetajas omakapital, varad või müügitulu. Saadud tulemus näitab vastavalt kui efektiivselt ettevõtte

genereerib kasumit omakapitalilt, varadelt või müügitulult. Omakapitali puhasrentaablus näitab omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust, varade puhasrentaablus varade kasutamise tulemuslikkust ning müügikäibe puhasrentaablus puhaskasumi osatähtsust müügikäibest. (Fabozzi, 2016, 228-229)

Omakapitali puhasrentaabluse (ROE) järgi investorid hindavad palju tulu saadakse tehtud investeeringutelt. Ettevõtte juhid saavad väga lihtsasti tõsta omakapitali puhasrentaablust – võtta uus laen ning kasutada seda aktsiate tagasiostmiseks. Sellega väheneb ettevõtte omakapital ning omakapitali puhasrentaabluse näitaja muutub paremaks, kuid ettevõttele tekib kohustus maksta tagasi laen intressidega. Seega kõrge omakapitali puhasrentaablus võib tähendada võõrkapitali suurt osakaalu ning olla riskantne. Madal omakapitali puhasrentaablus aga viitab ettevõtte konservatiivsusele. Heaks ROE näitajaks peetakse 15-20%. (Bragg, 2012, 121-122) Lennundusettevõtete omakapitali puhasrentaablus enne ja pärast IFRS 16 standardi rakendamist on nähtav Joonisel 12.

$$\text{Omakapitali rentaablus (ROE)} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{omakapital}} \quad (8)$$



Joonis 12. Omakapitali puhasrentaablus (ROE)

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Jooniselt on näha, et IFRS 16 rakendamisel langevad kõigi nelja ettevõtte ROEd. Kõige kõrgem ROE on Aeroflotil, mis viitab, et ettevõttesse on hästi investeeritud, kuid samuti on väga riskantne, sest ettevõttel on väga suur võõrkapitali osakaal – 93% (pärast IFRS 16

rakendamist). Nordica oleks oma väiksuse tõttu uue standardi rakendamise alguses kahjumis, mistõttu rentaablust poleks. SASi ja Finnairi näitajad on pigem stabiilsed ning jäävad soovituslikku vahemikku 15-20%.

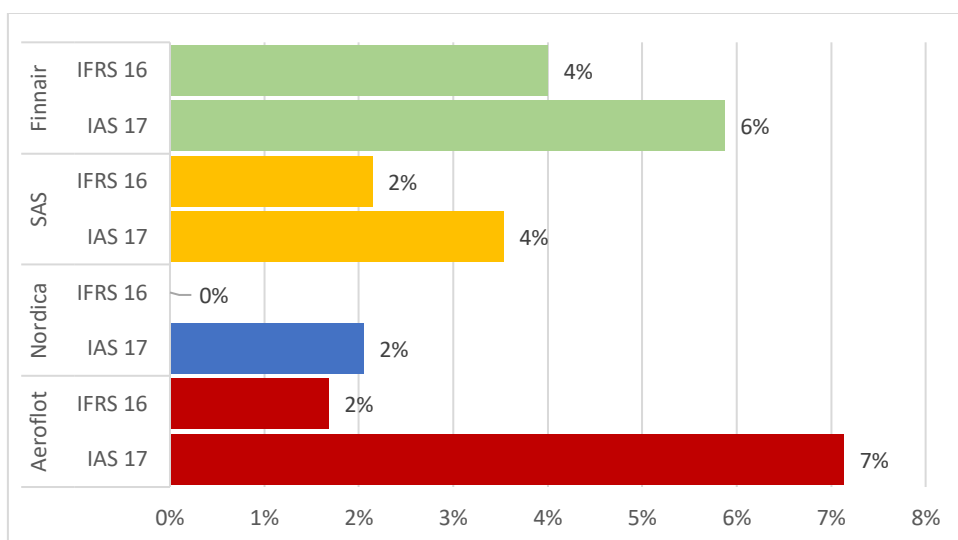
Varade puhasrentaablus (ROA) näitab kui palju puhaskasumit on ettevõtte varadelt teenitud (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn, & Cope, 2015, 331). Varade puhasrentaablus iseloomustab omakapitali puhasrentaablusest paremini ettevõtte efektiivset juhtimist, kuna mõõdab kasumit protsendina omanike ja võlausaldajate pakutavatest vahenditest, mitte ainult omanike omadest (Higgins, 2012, 41).

ROA väärtuseid hinnatakse järgmiselt (Tearu, 2005, 29):

- 1) ROA > 10% hea;
- 2) ROA 5-10% rahuldav;
- 3) ROA < 5% halb.

Lennundussektori 2017.a keskmine ROA oli 7% (CSI Market, tabel *Airline Industry Profitability*). Töös käsitletavate ettevõtete ROAd on nähtavad Joonisel 13.

$$\text{Varade rentaablus (ROA)} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{varad}} \quad (9)$$



Joonis 13. Varade puhasrentaablus (ROA)

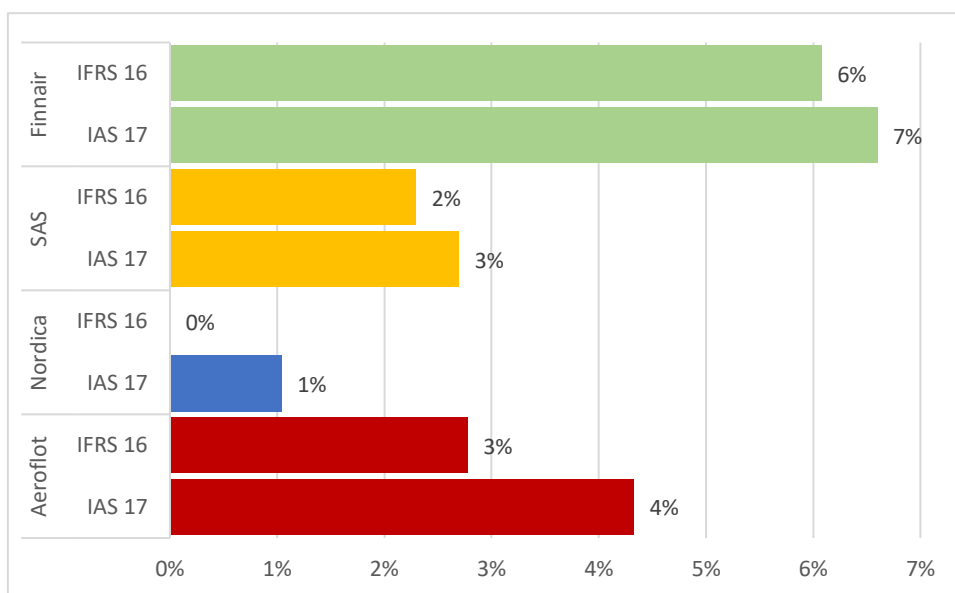
Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Üldise mõõdiku järgi on ettevõtete ROA näitajad pigem halvad pärast uue standardi rakendamist. Kuid kuna lennundussektori keskmine näitaja on samuti madalam kui

soovituslikuna märgitud „hea“, siis võib pidada kõikide ettevõtete ROA näitajaid pigem rahuldavateks arvestades, et suuresti on nad kõik samal tasemel, v.a. Nordica. Nordica rakendades uut arvestuspõhimõtet oleks 2017. aastal kahjumis, seega rentaablust poleks. Ülejäänud ettevõtete puhul võib öelda, et varad on kasutatud rahuldavalt.

Müügikäibe puhasrentaablus näitab, milline osa müügikäibest jääb ettevõttele kasumiks ehk suhtarv iseloomustab, kuidas on juhitud ettevõtte kulud (Teearu, 2005, 27-28). Lennundussektori keskmine müügikäibe puhasrentaablus 2017. aastal oli 7% (CSI Market, tabel *Airline Industry Profitability*). Vaadeldavate lennundusettevõtete müügikäibe puhasrentaablus on nähtav Joonisel 14.

$$\text{Käiberentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügikäibe}} \quad (10)$$



Joonis 14. Müügikäibe puhasrentaablus

Allikas: autori arvutused koostatud Lisas 1, Lisas 4, Lisas 7 ja Lisas 10 toodud andmete alusel

Uue kasutusrendi arvestuse rakendamise järgselt langeb kõikidel vaadeldavatel ettevõtetel müügikäibe puhasrentaablus 1%, v.a. Nordica, kelle 2017. aasta tulemiks oleks kahjum, seega rentaablust puuduks. Lennundussektori keskmisele kõige lähemal on Finnair ehk ettevõtte suudab kõige efektiivsemalt juhtida enda kulusid. Aeroflot ja SAS on sarnasel tasemel, mis jääb hetkel lennundussektori keskmisele alla.

Kõik puhasrentaabluste näitajad on IFRS 16 rakendamise alguses madalamad, kuna uue kasutusrendi arvestuse rakendamisel on algusperioodil kulud suuremad, mis mõjutab



saadavat puhaskasumit. Edasi peaksid suhtarvud paranema, kui ei sõlmita väga suures koguses uusi kasutusrendilepinguid. Vastasel juhul uued lepingud mõjutavad algusaastatel taas negatiivselt saadavat puhakasumit.

## KOKKUVÕTE

IFRS 16 *Rendid* alusel 2019. aastast ei tehta enam rendi kajastamisel vahet, kas tegemist on kapitali- või kasutusrendiga. Uus standard muudab rendiarvestust just rendilevõtjate jaoks. 2019. aastast peavad rendilevõtjad kajastama bilansis lisaks kapitalirendile ka kasutusõiguses olevat vara ning sellest tekkivat kohustist. Uus kasutusrendi kajastamise viis mõjutab oluliselt paljudes valdkondades tegutsevate ettevõtete bilansimahtusid, kasumiaruannet ning sellest tulenevalt ka finantsuhtarve. PricewaterhouseCoopersi 2016. aastal avalikustatud uuringu kohaselt, lennundussektor on teisel kohal mõjutatuse poolest.

Lõputöö eesmärgiks oli välja selgitada, kuidas IFRS 16 rakendamine mõjutab lennundussektori ettevõtete finantsnäitajaid ja suhtarve.

Töö raames analüüsitavateks ettevõteteks olid Nordica, Finnair, SAS ja Aeroflot. Töös arvatati välja uue standardi rakendamise hinnanguline mõju ettevõtete finantsnäitajatele ja -suhtarvudele. Nordica on neist ettevõtetest ainsana võimalus uut standardit mitte rakendada, kuna koostatakse aruandlust Eesti Finantsaruandluse standardi järgi, mis lubab kasutusrenti kajastada nii rendiperioodi jooksul lineaarselt kuluna ning pidada arvestust bilansiväliselt kui ka vastavalt IFRS 16 kehtestatule. Töös analüüsiti olukorda, kui Nordica valiks uue arvestuspõhimõtte.

Lõputöös selgus, et uue standardi rakendamisel on rendikulu lepinguperioodi alguses suurem, kuna intressikulu on samuti algusperioodil suurem. Lepinguperioodi keskel olukord muutub ning rendikulu makse on väiksem kui varasemat arvestuspõhimõtet rakendades. Sellegipoolest on lepinguperioodi jooksul makstav rendikulu nii uue kui vana arvestusmeetodi rakendamisel võrdne. Suurem rendikulu algusperioodil avaldab negatiivset mõju kasumile. Kui Nordica rakendaks 2017. aastal uut arvestuspõhimõtet, oleks aasta tulemiks kasumi asemel kahjum. Ülejäänud ettevõtete puhul negatiivne mõju kasumile oli 8-36% vahemikus.

Samuti võrreldi töö raames ettevõtete kohustiste mahu suurenemist nii ettevõtete vahel kui 2016. aastal avalikustatud PricewaterhouseCoopersi uuringuga. Selgus, et töö raames analüüsitud ettevõtete kohustiste maht suureneb kõigil enam kui uuringu tulemused näitasid. Uuringu kohaselt peaksid kohustised lennundussektoris kasvama ligi 47%-ni ja Euroopa ettevõtetele 21%-ni (mediaan-näitaja), lähimad sellele olid SAS ja Finnair, vastavalt 54% ja 55%, Aeroflotile ja Nordical avalduv mõju oli mitmekordne, kuna Nordical üldse puuduvad muud olulised kohustised ning Aerofloti kasutatavatest lennukitest 86% on kasutusrendis. Sarnane mõju oli ka ettevõtete EBITDAle – lennundussektori mediaan oli uuringu kohaselt 33% ja Euroopa ettevõtete mediaan 11%, lähim oli Finnair 39%, ülejäänutel kasvas EBITDA 82%-ni ja rohkemgi.

Võrreldes ettevõtete suhtarvusi enne ja pärast uue standardi rakendamist selgus, et uue standardi rakendumisel muutuksid peaaegu kõigi ettevõtete puhaskäibekapitalid negatiivseteks, positiivne puhaskäibekapital säiliks vaid Finnairil. Vaatamata negatiivsele puhaskäibekapitalile ei tähenda see lennundussektori ettevõtete jaoks pankrotiohtu, kuna ettevõtte genereerib tulu põhivaraga, mitte varudega. Sellegi poolest on ettevõtetele riskid suured, kuna suur osa lepingutest on katkestamatud, mis tähendab, kui reisijate arv peaks ootamatult langema ja tulu vähenema, jäävad ettevõtetele väga suured kulud püsima, mis võib tingida kahjumisse jõudmist. Samuti muutuvad ettevõtete teised likviidsussuhtarvud nõrgemateks. Väiksem mõju likviidsussuhtarvudele on Finnairile ja SASile, kuna ettevõtteid omavad suurt osa lennukitest kapitalirendis.

Võõrkapitali kasutamist iseloomustavate suhtarvude puhul uue arvestuspõhimõtte rakendamise mõju sõltub, kui palju oli ettevõtte juba varasemalt kohustisi s.h. lennukite kapitalirendis. Võlakattekoefitsient kasvas märgatavalt Nordical ja Aeroflotil, kuna vastavalt 100% ja 86% kasutatavatest lennukitest on kasutusrendis. Väiksemat mõju avaldas uus standard Finnairi ja SASi võlakattekoefitsientidele. Võlakattekoefitsient aga pärast uue standardi rakendamist on kõigil neljal ettevõttele üle soovitusliku 70%, mis viitab taas kõrgele finantsriskile. Intresside kattekoefitsient jääb uue standardi rakendamisel heale tasemele ning on näha, et ettevõtteid on võimelised genereerima piisavalt tulu kohustiste eest tasumiseks. Kriitilisel tasemel on vaid Nordica intresside kattekoefitsient – 0,5, mis tähendab, et ettevõtte peaks hindama, kas suudetakse tulu maksimeerida või peaksid loobuma mõnest lennukist, et vähendada kulusid. PricewaterhouseCoopersi 2016. aastal avalikustatud uuringu kohaselt peaks ettevõtete maksevõime ja võime võlakohustisi täita langema. Autori arvutuste

kohaselt IFRS 16 standardi rakendamisel langeb kõigil ettevõtetel maksevõime, v.a. SASil. Võlakohustiste täitmise võime langes Finnairil ja Aeroflotil, Nordical ja SASil vastupidi paranes, kuna mõlema ettevõtte puhul kasvas EBITDA rohkem kui kohustised. Vaatamata toimunud muutustele pole ühegi vaadeldava ettevõtte makse- ega võlakohustiste täitmise võime suhtarv sarnane lennundussektorile ja Euroopa ettevõtetele prognoositud mediaaniga.

Lisaks arvutas autor välja, kuidas IFRS 16 rakendumine mõjutab ettevõtete puhasrentaabluse suhtarve. Kõigi ettevõtete puhasrentaabluse näitajad alguses langevad, Nordica aga uue standardi rakendamisel oleks 2017. aastal kahjumis, mis tähendab, et 2017. aastal ettevõtte ei oleks rentaabel. Parim omakapitali puhasrentaablus oleks Aeroflotil 25%, kuid väga suur võõrkapitali osakaal tõstab ettevõtte finantsriski veel kõrgemale ning muudab ettevõtte väga tundlikuks majanduskeskkonnas toimuvate muutuste suhtes. Varade puhasrentaablus langeb kõigil ettevõtetel ning jääb 2-4% vahemikku. Parim müügikäibe puhasrentaablus oleks Finnairil, mis tähendab et ettevõtte juhib oma kulusid efektiivselt.

Lõputööst võib järeldada, et IFRS 16 *Rendid* rakendumine avaldab suurt mõju lennundussektori ettevõtetele. Avalduva mõju suurus sõltub peamiselt ettevõtte lennupargi suurusest ning kasutusrendis olevate lennukite osakaalust. Eesti rahvuslennufirma Nordica on alles alustav ettevõtte, seega hetkel kasutusrendi kajastamine vastavalt IFRS 16 nõuetele tooks kaasa 2017. aasta teenitud kasumi asemel kahjumi ning märgatavalt nõrgendaks ettevõtte suhtarve, seega ettevõttel tasuks jätkata kasutusrendis oleva vara ja sellest tulevate kohustiste arvestust bilansiväliselt. Ülejäänud ettevõtetel valikuvõimalust pole ning peavad 2019. aastast uut standardit rakendama. Autor leiab, et uue standardi rakendamine muudab ettevõtete finantsaruanded oluliselt läbipaistvamaks ning kajastab paremini ettevõtte tegelikku seisundit.

Autori arvates saaks lõputöö teemat edasi arendada panganduse seisukohast. Ettepanek oleks uurida, milliseid muudatusi on pangad pärast IFRS 16 rakendumist pidanud tegema ettevõtete riskiklassi hindamises ning kuidas määratakse uusi kovenante.

## SUMMARY

### **ESTIMATED IMPACT OF IFRS 16 IMPLEMENTATION ON AIRLINE INDUSTRY COMPANIES (BASED ON AN EXAMPLE OF NORDIC AVIATION GROUP, FINNAIR, SCANDINAVIAN AIRLINES AND AEROFLOT)**

Iiris Embrich

In 2016 new lease accounting standard was published – IFRS 16 *Leases* which replaces the current guidance in IAS 17. This will require a lot of changes in accounting by lessees in particular. The standard applies to annual periods beginning on or after 1 January 2019. The research question handled in this graduation thesis is how the key performance indicators of the aviation companies will change after implementing the new standard. The purpose of the graduation thesis is to find out how implementation of the new standard impacts airline industry companies' financial statements and key financial ratios. Graduation thesis relies on the global study “*A study on the impact of lease capitalization IFRS 16: The new leases standard*” done by PricewaterhouseCoopers and published in 2016. According to the results of the study, airline industry is the second most impacted industry. In the graduation thesis author compares the key performance indicators of Estonian and neighboring airlines together, and with the median indicators coming from PricewaterhouseCoopers' study. The sample of the graduation thesis includes following airline companies: Nordic Aviation Group, Finnair, Scandinavian Airlines and Aeroflot.

A quantitative research method is applied in the work. Based on the IFRS 16, the author calculates approximate impact of implementation on the entities' financial statements, and calculates and compares entities' key financial ratios before and after implementation. The data for analyzing is obtained from the companies' 2017 annual reports.

The graduation thesis is divided into three parts. In the first part the author explains the most important aspects of the new standard and how to account according to it. In the second part the author calculates the impact on the entities financial statement and compares it to the results of PricewaterhouseCoopers' study. In the third part the author

calculates entities key financial ratios before and after implementing the new standard, interprets them and compares to the results of PricewaterhouseCoopers' study.

The new standard affects mostly balance sheet and balance sheet-related ratios. According to PricewaterhouseCoopers' study median increase in debt should be 47% in airline industry and 21% in European companies. The nearest results in debt increase have SAS and Finnair, respectively 54% and 55%. Also IFRS 16 affects income statement, because entity should recognize interest expense on the lease liability and depreciation on the right-of-use asset. According to that, the leasing cost at the beginning of the lease period will be higher than previously under IAS 17. Also, higher leasing cost has a negative impact on the profit. In the graduation thesis, it turned out that the most affected company is Nordica, by implementing the new standard, they get loss instead of profit. Other companies are less affected, their profit will decrease approximately 8-36%.

Futhermore, all entities current ratios will be affected by the new standard. After implementing the new standard Nordica, SAS and Aeroflot will have negative working capital. Solvency ratios will also be affected by the new standard. Nordica's and Aeroflot's debt to equity ratio will be most affected, cause both companies have most part of aircrafts in operating lease, respectively 100% and 86%. Next calculated ratio was debt ratio. Recommended debt ratio is 70%, after implementing IFRS 16 all entities debt ratio will be higher than recommended one, which is an indicator to a potential finance risk. According to PricewaterhouseCoopers' study the median leverage and solvency will weaken. Based on author's calculations all companies' solvency will weaken except SAS who has a lot of aircrafts in finance lease. Finnair's and Aeroflot's leverage will weaken as predicted, but Nordica's and SAS' EBITDA grows more than liabilities, thus their leverage will improve. Profitability ratios will also decrease. Nordica gets loss instead of profit, thus their profitability ratios will be 0.

In conclusion, in the graduation thesis it turned out that the implementation of IFRS 16 *Leases* will have a big impact on airline industry. The extent of the impact depends primarily on the size of the company's aircraft and the share of aircraft in the operating lease. The Estonian national airline Nordica is a starting company, so recognizing the operating lease in accordance with IFRS 16 would result in a loss in 2017 and significantly weaken the company's financial ratios, therefore the company should continue reporting according Estonian GAAP. Other entities cannot choose and have to implement the new

standard. In the author's opinion the new standard makes financial reports more transparent and reflects better the actual state of the company.

The next step for development of this area could be to make a research from bank perspective – which changes have banks had to do when assessing the risk class of companies after the adoption of IFRS 16 and how new covenants will be determined.

## KASUTATUD ALLIKAD

Aeroflot. (2017). *Majandusaasta aruanne*.

Bragg, S.M. (2012) *Business ratios and formulas (3rd edition)*. New Jersey: John Willey & Sons Inc.

CSI Market. (2018) Airline Industry Profitability. – [Online] [https://csimarket.com/Industry/industry\\_Profitability\\_Ratios.php?ind=1102](https://csimarket.com/Industry/industry_Profitability_Ratios.php?ind=1102) (04.11.2018).

*Debt/EBITDA Ratio*. Kättesaadav:

[https://www.readyratios.com/reference/debt/debt\\_ebitda\\_ratio.html](https://www.readyratios.com/reference/debt/debt_ebitda_ratio.html), 11.11.2018.

Fabozzi, F.J. (2016). *Entrepreneurial finance and accounting for high-tech companies*. Cambridge: The MIT Press.

Finnair. (2017). *Majandusaasta aruanne*.

Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2002). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. USA: WileyFinance.

Higgins, R.C. (2012). *Analysis for Financial Management tenth edition*. Singapore: McGraw Hill.

*IAS 17 Leases*, (2010) Kättesaadav: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-17-leases/#about>, 02.11.2018.

International Accounting Standard Board. (2016a). *IFRS 16 Leases*. London: IFRS Foundation Publications Department.

International Accounting Standard Board. (2016b). *IFRS 16 Leases Basis for Conclusions*. London: IFRS Foundation Publications Department.

Kester, W.C., Ruback, R.S., & Tufano, P. (2005). *Case Problems in Finance (12th edition)*. Singapore: McGraw Hill.

Kõomägi, M. (2006). *Ärirahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastuse trükikoda.

Nordica. (2017). *Majandusaasta aruanne*.

PricewaterhouseCoopers. (2016b). *An Industry focus on the impact of IFRS 16 - Airlines*. UK: PwC.



- PricewaterhouseCoopers. (2016a). *IFRS 16: The leasing standard is changing*. UK: PwC.
- PricewaterhouseCoopers. (2016c). *IFRS 16: The new leases standard*. UK: PwC.
- Robinson, T. R., Henry, E., Pirie, W. L., Broihahn, M. A., & Cope, A. T. (2015). *International Financial Statement Analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- RTJ 9 *Rendiarvestus*. 01.01.2018.
- SAS. (2017). *Majandusaasta aruanne*.
- Solvency Ratio*. Kättesaadav:  
[https://www.readyratios.com/reference/analysis/solvency\\_ratio.html](https://www.readyratios.com/reference/analysis/solvency_ratio.html), 11.11.2018.
- Tearu, A. (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine*. Tallinn: Pegasus.
- Vasiu, D. E., Baltas, N., & Gheorghe, I. N. (2015). *Liquidity ratios. A structural and dynamic analysis, during 2006–2012, of the companies having the business line in industry and construction, listed and traded on the Bucharest Stock Exchange*. Theoretical and Applied Economics.

## LISAD

Lisa 1. Nordica 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (tuhandetes eurodes) .....	42
Lisa 2. IFRS 16 rakendamine Nordica näitel (tuhandetes eurodes) .....	43
Lisa 3. Nordica kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (tuhandetes eurodes) .....	44
Lisa 4. Finnairi 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites eurodes) .....	45
Lisa 5. IFRS 16 rakendamine Finnairi näitel (miljonites eurodes).....	46
Lisa 6. Finnairi kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites eurodes) .....	47
Lisa 7. SASi 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites Rootsi kroonides) .....	48
Lisa 8. IFRS 16 rakendamine SASi näitel (miljonites Rootsi kroonides) .....	49
Lisa 9. SASi kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites Rootsi kroonides) .....	50
Lisa 10. Aerofloti 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites Vene rublades) .....	51
Lisa 11. IFRS 16 rakendamine Aerofloti näitel (miljonites Vene rublades) .....	52
Lisa 12. Aerofloti kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites Vene rublades) .....	53
Lisa 13. Võlakohustiste täitmine .....	54
Lisa 14. Maksevõime.....	55

**Lisa 1. Nordica 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (tuhandetes eurodes)**

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>	
	31.12.17	31.12.2017	tEUR	%
Raha ja raha ekvivalendid	11 762	11 762	-	0
Nõuded ja ettemaksud	17 170	17 170	-	0
Varud	77	77	-	0
Käibevarad kokku	29 009	29 009	-	0
Põhivarad kokku	13 166	166 379	153 213	1164
<b>Varad kokku</b>	<b>42 175</b>	<b>195 388</b>	<b>153 213</b>	<b>363</b>
Lühiajalised kohustised	10 305	39 683	29 378	285
Pikaajalised kohustised	4 638	132 271	127 633	2752
Kohustised kokku	14 943	171 954	157 011	1051
Omakapital kokku	27 232	23 434	- 3 798	-14
<b>Kohustised ja omakapital kokku</b>	<b>42 175</b>	<b>195 388</b>	<b>153 213</b>	<b>363</b>

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>	
	2017	2017	tEUR	%
Müügitulu	82 971	82 971	-	0
Müüidud teenuste kulu	- 77 063	- 64 255	12 808	-17
<b>Brutokasum</b>	<b>5 908</b>	<b>18 716</b>	<b>12 808</b>	<b>217</b>
Tuustuskulud	- 6 159	- 6 159	-	0
Üldhalduskulud	- 3 900	- 13 975	- 10 075	258
Muud äritulud ja -kulud	4 682	4 682	-	0
<b>Ärikasum</b>	<b>531</b>	<b>3 264</b>	<b>2 733</b>	<b>515</b>
Muud finantstulud/-kulud	338	338	-	0
Intressikulu	- 6	- 6 537	- 6 532	114487
<b>Aruandeaasta kasum/kahjum</b>	<b>863</b>	<b>- 2 935</b>	<b>- 3 798</b>	<b>-440</b>

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>	
	2017	2017	tEUR	%
<b>Põhivara kulum</b>	- 270	- 10 345	- 10 075	3731
<b>EBITDA</b>	801	13 609	12 808	1599

## Lisa 2. IFRS 16 rakendamine Nordica näitel (tuhandetes eurodes)

	<b>01.01.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>
Varad	163 288	153 213	129 179	109 652	90 125
Kohustis	163 288	157 011	132 739	113 224	92 929
<i>Lühiajaline</i>	<i>12 315</i>	<i>29 378</i>	<i>23 869</i>	<i>23 869</i>	<i>11 017</i>
<i>Pikaajaline</i>	<i>150 972</i>	<i>127 633</i>	<i>108 869</i>	<i>89 355</i>	<i>81 912</i>
Põhivara kulum		10 075	24 033	19 527	19 527
Intressikulu		6 532	6 280	5 310	4 529
Rendi tagasimakse		12 808	30 553	24 824	24 824
	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2024</b>	<b>31.12.2025</b>
Varad	81 113	72 100	63 088	54 075	45 063
Kohustis	85 189	77 139	68 767	60 061	51 006
<i>Lühiajaline</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>
<i>Pikaajaline</i>	<i>74 172</i>	<i>66 122</i>	<i>57 751</i>	<i>49 044</i>	<i>39 989</i>
Põhivara kulum	9 013	9 013	9 013	9 013	9 013
Intressikulu	3 717	3 408	3 086	2 751	2 402
Rendi tagasimakse	11 457	11 457	11 457	11 457	11 457
	<b>31.12.2026</b>	<b>31.12.2027</b>	<b>31.12.2028</b>	<b>31.12.2029</b>	<b>31.12.2030</b>
Varad	36 050	27 038	18 025	9 013	-
Kohustised	41 589	31 795	21 610	11 017	-
<i>Lühiajalised</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	<i>11 017</i>	-
<i>Pikaajalised</i>	<i>30 572</i>	<i>20 778</i>	<i>10 593</i>	-	-
Põhivara kulum	9 013	9 013	9 013	9 013	9 013
Intressikulu	2 040	1 664	1 272	864	441
Rendi tagasimakse	11 457	11 457	11 457	11 457	11 457

**Lisa 3. Nordica kasutusrendi kulu aastast IFRS 16 vs IAS 17 (tuhanded eurodes)**

<b>Aasta</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
IFRS 16	16 606	30 314	24 837	24 056	12 730
IAS 17	12 808	30 553	24 824	24 824	11 457
<b>Aasta</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>
IFRS 16	12 420	12 098	11 763	11 415	11 053
IAS 17	11 457	11 457	11 457	11 457	11 457
<b>Aasta</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>KOKKU</b>
IFRS 16	10 676	10 284	9 877	9 453	<b>207 582</b>
IAS 17	11 457	11 457	11 457	11 457	<b>207 582</b>

**Lisa 4. Finnairi 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites eurodes)**

	IAS 17	IFRS 16	Muutus	
	31.12.2017	31.12.2017	mEUR	%
Raha ja raha ekvivalendid	983	983	-	0
Nõuded ja ettemaksed	424	424	-	0
Varud	34	34	-	0
Käibevarad kokku	1 441	1 441	-	0
Põhivarad kokku	1 446	2 462	1 016	70
<b>Varad kokku</b>	<b>2 887</b>	<b>3 903</b>	<b>1 016</b>	<b>35</b>
Lühiajalised kohustised	1 125	1 267	143	13
Pikaajalised kohustised	747	1 634	887	119
Kohustised kokku	1 871	2 901	1 030	55
Omakapital kokku	1 016	1 002	- 13	-1
<b>Kohustised ja omakapital kokku</b>	<b>2 887</b>	<b>3 903</b>	<b>1 016</b>	<b>35</b>

	IAS 17	IFRS 16	Muutus	
	2017	2017	mEUR	%
Müügitulu	2 568	2 568	-	0
Muud tegevuskulud	- 1 709	- 1 709	-	0
Palgakulu	- 423	- 423	-	0
Liisingu tagasimaksed	- 137	-	137	-100
Muud äritulud ja -kulud	54	54	-	0
<b>EBITDA</b>	<b>354</b>	<b>491</b>	<b>137</b>	<b>39</b>
Põhivara kulum	- 129	- 248	- 119	92
Muu finantstulu ja -kulu	- 10	- 10	-	0
Intressikulu	- 4	- 34	- 31	876
<b>Kasum enne tulumaksustamist</b>	<b>211</b>	<b>198</b>	<b>- 13</b>	<b>-6</b>
Tulumaks	- 42	- 42	-	0
<b>Aruandeaasta kasum/kahjum</b>	<b>169</b>	<b>156</b>	<b>- 13</b>	<b>-8</b>

## Lisa 5. IFRS 16 rakendamine Finnairi näitel (miljonites eurodes)

	01.01.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Varad	1 135	1 016	888	768	648	527
Kohustis	1 135	1 030	911	798	681	562
<i>Lühiajaline</i>	<i>133</i>	<i>143</i>	<i>134</i>	<i>134</i>	<i>134</i>	<i>134</i>
<i>Pikaajaline</i>	<i>1 002</i>	<i>887</i>	<i>777</i>	<i>663</i>	<i>547</i>	<i>428</i>
Põhivara kulum		119	128	120	120	120
Intressikulu		31	28	25	22	18
Rendi tagasimakse		137	147	138	138	138
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	
Varad	407	287	166	46	-	
Kohustis	439	313	184	51	-	
<i>Lühiajaline</i>	<i>134</i>	<i>134</i>	<i>134</i>	<i>51</i>	-	
<i>Pikaajaline</i>	<i>305</i>	<i>179</i>	<i>50</i>	-	-	
Põhivara kulum	120	120	120	120	46	
Intressikulu	15	12	8	5	1	
Rendi tagasimakse	138	138	138	138	52	

**Lisa 6. Finnairi kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites eurodes)**

<b>Aasta</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
IFRS 16	150	156	145	142	139	136
IAS 17	137	147	138	138	138	138
<b>Aasta</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>Kokku</b>	
IFRS 16	132	129	125	47	1 300	
IAS 17	138	138	138	52	1 300	



**Lisa 7. SASi 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites Rootsi kroonides)**

	IAS 17	IFRS 16	Muutus	
	31.10.2017	31.10.2017	mSEK	%
mSEK				
Raha ja raha ekvivalendid	8 836	8 836	-	0
Nõuded ja ettemaksed	3 146	3 146	-	0
Varud	321	321	-	0
Käibevarad kokku	12 303	12 303	-	0
Põhivarad kokku	20 252	33 410	13 158	65
<b>Varad kokku</b>	<b>32 555</b>	<b>45 713</b>	<b>13 158</b>	<b>40</b>
Lühiajalised kohustised	15 134	17 859	2 725	18
Pikaajalised kohustised	9 363	19 967	10 604	113
Kohustised kokku	24 497	37 826	13 329	54
Omakapital kokku	8 058	7 887	- 171	-2
<b>Kohustised ja omakapital kokku</b>	<b>32 555</b>	<b>45 713</b>	<b>13 158</b>	<b>40</b>

	IAS 17	IFRS 16	Muutus	
	01.11.2016-31.10.2017	01.11.2016-31.10.2017	mSEK	%
Müügitulu	42 654	42 654	-	0
Muud tegevuskulud	- 27 489	- 27 489	-	0
Palgakulu	- 9 205	- 9 205	-	0
Liisingu tagasimaksed	- 3 116	-	3 116	-100
Muud äritulud ja -kulud	978	978	-	0
<b>EBITDA</b>	<b>3 822</b>	<b>6 938</b>	<b>3 116</b>	<b>82</b>
Põhivara kulum	- 1 635	- 4 274	- 2 639	161
Muu finantstulu	149	149	-	0
Intressikulu	- 611	- 1 258	- 647	106
<b>Kasum enne tulumaksustamist</b>	<b>1 725</b>	<b>1 554</b>	<b>- 171</b>	<b>-10</b>
Tulumaks	- 576	- 576	-	0
<b>Aruandeaasta kasum/kahjum</b>	<b>1 149</b>	<b>978</b>	<b>- 171</b>	<b>-15</b>

## Lisa 8. IFRS 16 rakendamine SASi näitel (miljonites Rootsi kroonides)

	<b>01.11.2016</b>	<b>31.10.2017</b>	<b>31.10.2018</b>	<b>31.10.2019</b>	<b>31.10.2020</b>
Varad	15 798	13 158	10 755	8 640	6 761
Kohustis	15 798	13 329	11 038	8 993	7 143
<i>Lühiajaline</i>	2 993	2 725	2 399	2 132	1 836
<i>Pikaajaline</i>	12 804	10 604	8 639	6 862	5 307
Põhivara kulum		2 639	2 403	2 115	1 880
Intressikulu		647	546	452	368
Rendi tagasimakse		3 116	2 837	2 497	2 219
	<b>31.10.2021</b>	<b>31.10.2022</b>	<b>31.10.2023</b>	<b>31.10.2024</b>	<b>31.10.2025</b>
Varad	5 142	3 748	2 354	960	-
Kohustis	5 524	4 105	2 627	1 088	-
<i>Lühiajaline</i>	1 581	1 581	1 581	1 088	-
<i>Pikaajaline</i>	3 943	2 523	1 046	-	-
Põhivara kulum	1 619	1 394	1 394	1 394	960
Intressikulu	293	226	168	108	45
Rendi tagasimakse	1 911	1 646	1 646	1 646	1 133

**Lisa 9. SASi kasutusrendi kulu aastas IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites Rootsi kroonides)**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
IFRS 16	3 287	2 949	2 567	2 248	1 911
IAS 17	3 116	2 837	2 497	2 219	1 911
	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>Kokku</b>
IFRS 16	1 621	1 562	1 502	1 004	<b>18 651</b>
IAS 17	1 646	1 646	1 646	1 133	<b>18 651</b>

**Lisa 10. Aerofloti 2017. aasta bilanss ja kasumiaruanne (miljonites Vene rublades)**

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>	
	31.12.2017	31.12.2017	mRUR	%
Raha ja raha ekvivalendid	54 909	54 909	-	0
Nõuded ja ettemaksed	96 935	96 935	-	0
Varud	16 358	16 358	-	0
Käibevarad kokku	168 202	168 202	-	0
Põhivarad kokku	155 128	713 734	558 606	360
<b>Varad kokku</b>	<b>323 330</b>	<b>881 936</b>	<b>558 606</b>	<b>173</b>
Lühiajalised kohustised	141 026	212 448	71 422	51
Pikaajalised kohustised	115 005	610 459	495 454	431
Kohustised kokku	256 031	822 908	566 877	221
Omakapital kokku	67 299	59 028	- 8 271	-12
<b>Kohustised ja omakapital kokku</b>	<b>323 330</b>	<b>881 936</b>	<b>558 606</b>	<b>173</b>

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>	
	2017	2017	mRUR	%
Müügitulu	532 934	532 934	-	0
Muud tegevuskulud	- 394 528	- 328 735	65 793	-17
Palgakulu	- 82 801	- 82 801	-	0
Muud äritulud ja -kulud	- 1 110	- 1 110	-	0
<b>EBITDA</b>	<b>54 495</b>	<b>120 288</b>	<b>65 793</b>	<b>121</b>
Põhivara kulum	- 14 084	- 69 720	- 55 636	395
Muud finantstulud/-kulud	1 540	1 540	-	0
Intressikulu	- 8 225	- 26 652	- 18 427	224
<b>Kasum enne tulumaksustamist</b>	<b>33 726</b>	<b>25 455</b>	<b>- 8 271</b>	<b>-25</b>
Tulumaks	- 10 666	- 10 666	-	0
<b>Aruandeaasta kasum/kahjum</b>	<b>23 060</b>	<b>14 789</b>	<b>- 8 271</b>	<b>-36</b>

## Lisa 11. IFRS 16 rakendamine Aerofloti näitel (miljonites Vene rublades)

	<b>01.01.2017</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>
Varad	614 242	558 606	496 397	438 884
Kohustis	614 242	566 877	510 318	457 615
<i>Lühiajaline</i>	<i>63 877</i>	<i>71 422</i>	<i>66 031</i>	<i>66 031</i>
<i>Pikaajaline</i>	<i>550 366</i>	<i>495 454</i>	<i>444 287</i>	<i>391 584</i>
Põhivara kulum		55 636	62 209	57 513
Intressikulu		18 427	17 006	15 310
Rendi tagasimakse		65 793	73 565	68 012
	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>
Varad	381 372	323 859	266 346	208 833
Kohustis	403 332	347 420	289 830	230 513
<i>Lühiajaline</i>	<i>66 031</i>	<i>66 031</i>	<i>66 031</i>	<i>66 031</i>
<i>Pikaajaline</i>	<i>337 301</i>	<i>281 389</i>	<i>223 799</i>	<i>164 482</i>
Põhivara kulum	57 513	57 513	57 513	57 513
Intressikulu	13 728	12 100	10 423	8 695
Rendi tagasimakse	68 012	68 012	68 012	68 012
	<b>31.12.2024</b>	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2026</b>	<b>31.12.2027</b>
Varad	151 320	93 807	36 294	-
Kohustised	169 417	106 487	41 670	-
<i>Lühiajalised</i>	<i>66 031</i>	<i>66 031</i>	<i>41 670</i>	-
<i>Pikaajalised</i>	<i>103 386</i>	<i>40 456</i>	-	-
Põhivara kulum	57 513	57 513	57 513	36 294
Intressikulu	6 915	5 083	3 195	1 250
Rendi tagasimakse	68 012	68 012	68 012	42 920

**Lisa 12. Aerofloti kasutusrendi kulu aastast IFRS 16 vs IAS 17 (miljonites Vene rublades)**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
IFRS 16	74 064	79 215	72 822	71 241
IAS 17	65 793	73 565	68 012	68 012
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
IFRS 16	69 613	67 935	66 208	64 428
IAS 17	68 012	68 012	68 012	68 012
	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>Kokku</b>
IFRS 16	62 595	60 707	37 544	<b>726 374</b>
IAS 17	68 012	68 012	42 920	<b>726 374</b>

### Lisa 13. Võlakohustiste täitmine

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>
	31.12.2017	31.12.2017	%
Aeroflot	4,70	6,84	46
Nordica	18,66	12,64	-32
SAS	6,41	5,45	-15
Finnair	5,29	5,91	12
Lennundussektori mediaan	3,26	3,36	3
Euroopa mediaan	1,55	1,78	15

## Lisa 14. Maksevõime

	<b>IAS 17</b>	<b>IFRS 16</b>	<b>Muutus</b>
	31.12.2017	31.12.2017	%
Aeroflot	15%	10%	-29
Nordica	8%	4%	-43
SAS	11%	14%	22
Finnair	16%	14%	-13
Lennundussektori mediaan	25%	19%	-23
Euroopa mediaan	46%	42%	-10