

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI
FILOZOFICKÁ FAKULTA

FINANČNÉ ZDRAVIE VYBRANÝCH LETECKÝCH SPOLOČNOSTÍ
Magisterská diplomová práca

Autor: Bc. Barbora Jurkiovská

Vedúci práce: Doc. Ing. Richard Pospíšil, Ph.D.

Olomouc 2020

Prehlásenie

Miestoprísazne prehlasujem, že som magisterskú diplomovú prácu na tému: „Finančné zdravie vybraných leteckých spoločností“ vypracovala samostatne, pod odborným dohľadom vedúceho diplomovej práce a uviedla som všetky použité podklady a literatúru.

V Olomouci dňa

Podpis

Pod'akovanie

Ďakujem Doc. Ing. Richardovi Pospíšilovi, Ph.D., za podnetné rady a usmerňovanie pri písaní tento práce.

Obsah

Úvod.....	6
TEORETICKÁ ČASŤ	9
1. Letecká doprava.....	9
1.1. Historický exkurz	9
1.2. Aktuálne výzvy v letectve	11
1.3. COVID-19.....	13
1.4. Letecký dopravca	14
1.5. Členenie leteckých spoločností	15
1.6. Ekonomika leteckých dopravcov	17
2. Teoretické východiská finančnej analýzy	19
2.1. Užívatelia finančnej analýzy	19
2.2. Zdroje finančnej analýzy.....	20
2.3. Problematika porovnávania výsledkov leteckých dopravcov	24
3. Metodický postup finančnej analýzy	26
3.1. Absolútne ukazovatele	26
3.2. Rozdielové ukazovatele	27
3.3. Pomerové ukazovatele	28
3.4. Súhrnné ukazovatele	34
3.5. Ukazovatele leteckej dopravy	37
4. Charakteristika vybraných leteckých dopravcov	40
PRAKTICKÁ ČASŤ	44
5. Analýza leteckého dopravcu Scandinavian Airlines System.....	44
5.1. Absolútne ukazovatele	44
5.2. Rozdielové ukazovatele	46

5.3. Pomerové ukazovatele	46
5.4. Súhrnné ukazovatele	51
5.5. Ukazovatele leteckej dopravy	53
6. Analýza leteckého dopravcu Norwegian Air Shuttle	56
6.1. Absolútne ukazovatele	56
6.2. Rozdielové ukazovatele	58
6.3. Pomerové ukazovatele	58
6.4. Súhrnné ukazovatele	63
6.5. Ukazovatele leteckej dopravy	65
7. Porovnanie leteckých dopravcov	68
Záver	71
Summary	74
Zoznam prameňov a literatúry	75
Zoznam skratiek	81
Zoznam obrázkov	83
Zoznam grafov	84
Zoznam tabuliek	86
Zoznam príloh	87
Prílohy	88

Úvod

Letecká doprava je jedným z najväčších akceleratorov globalizácie. Spája svetové trhy, prispieva ku kultúrnej výmene, podieľa sa na rozvoji medzinárodných vzťahov. Letecké spoločnosti sú kľúčové pre turizmus v rozvíjajúcich sa krajinách, ktorých ekonomika sa spolieha na pravidelný prílív turistov. Ich význam spočíva tiež v sociálnych benefitoch, konkrétne v podobe poskytovania humanitárnej pomoci a zdravotnej starostlivosti v krízových situáciách. I keď prínos leteckých dopravcov je viditeľný už na prvý pohľad, ich vývoj môže narušiť množstvo vonkajších faktorov akými sú teroristické hrozby, ekonomická i politická nestabilita či šírenie chorôb v podobe pandémie. Ak chcú dopravcovia úspešne zdolať tieto výzvy a udržať si svoje postavenie na leteckom trhu, musia na hrozby pružne reagovať. Správne rozhodnutia manažmentu začínajú zhodnotením finančnej situácie podniku a interpretovaním jej výsledkov.

Hlavným cieľom diplomovej práce je zhodnotenie finančného zdravia a ekonomických leteckých ukazovateľov klasickej leteckej spoločnosti Scandinavian Airlines System a nízkonákladového dopravcu Norwegian Air Shuttle. Analýza leteckých spoločností sa viaže k zvolenému časovému horizontu rokov 2015 až 2019. Motiváciou pre výber týchto aerolínií boli protichodné podnikové profily, ktoré vznikli na škandinávskom trhu. Scandinavian Airlines považujem za prototyp konzervatívneho klasického dopravcu, ktorý sa snaží o udržanie atraktivity pre investorov kontinuálnym optimalizovaním nákladov a každoročným zvyšovaním hodnoty zisku. Prvotne si získal zákazníkov polárnymi letmi, neskôr bol však kvôli nedostatku inovácií zatienený inými leteckými dopravcami. Norwegian Air Shuttle predstavuje spoločnosť, ktorá má rada výzvy a nebojí sa riskovať. Od svojich nízkonákladových konkurentov sa odlišuje najmä tým, že prevádzkuje nízkonákladové lety na transatlantických trasách. Dlhodobá priorita expanzie do celého sveta mu na jednej strane zaručila prístup do 500 destinácií, na strane druhej, zakladanie dcérskych spoločností a nákup leteckej techniky dopravcu enormne zadlžili. Technické problémy lietadiel Boeing 787 Dreamliner v roku 2017 a celosvetové uzemnenie lietadiel typu Boeing 737 MAX nasledujúci rok zadlženie dopravcu Norwegian prehĺbilo. Tento dynamický vývoj ma priviedol k tomu, zmapovať finančnú situáciu dvoch rozdielnych obchodných modelov operujúcich na škandinávskom trhu.

K dosiahnutiu hlavného cieľa som si v rámci práce vymedzila dva parciálne ciele:

1. Prvým je analýza vývoja absolútnych (horizontálna a vertikálna analýza rozvahy a výkazu zisku a strát), rozdielových (čistý pracovný kapitál), pomerových ukazovateľov (likvidita, rentabilita, stabilita, aktivita) a predikčných modelov (Altmanovo Z-skóre, Králičkov rýchly test), ktorá bude prevedená na základe údajov v rozvahe a výkazu zisku a strát, získaných z výročných správ daných leteckých spoločností. Dáta budú následne spracované podľa odbornej literatúry a príslušných vzorcov vymedzených v teoretických východiskách diplomovej práce.

2. Druhým parciálnym cieľom je prevedenie analýzy ekonomických ukazovateľov určených pre letecký priemysel. Z naturálnych ukazovateľov bude skúmaný vývoj ponúkaných (ASK) a využitých osobokilometrov (RPK). Následne bude pozornosť venovaná ukazovateľovi priemernej využitej sedačkovej kapacity aerolínií (SLF). Zo skupiny finančných leteckých ukazovateľov budú porovnávané prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer (YIELD) a prevádzkové náklady jedného sedadla, ktoré preletelo jeden kilometer (CASK). Zdrojom dát budú aj v tomto prípade výročné správy jednotlivých leteckých dopravcov a ich spracovanie bude bližšie vymedzené v teoretickej časti tejto práce.

Diplomová práca je rozdelená na teoretickú a praktickú časť, celkovo spracovaná do siedmich kapitol. Prvá kapitola je vstupom do sveta letectva a leteckých spoločností. Popisuje históriu letectva, jej vývoj od prvého komerčného letu až po súčasné výzvy v leteckom priemysle. Taktiež zahŕňa charakteristiku a členenie leteckých dopravcov. Druhá kapitola sa venuje finančnej analýze, definuje jej užívateľov, uvádza odkiaľ čerpať zdroje. V rámci metodického postupu obsiahnutého v tretej kapitole sú vymedzené absolútne, rozdielové, pomerové, súhrnné ukazovatele a ukazovatele leteckej dopravy. Štvrtá kapitola predstavuje vybraných leteckých dopravcov, ktorí sú následne analyzovaní pomocou finančných a leteckých ukazovateľov. Bližšie uvádza najdôležitejšie míľniky od ich vzniku až po súčasnosť. Výsledky analýzy sú okomentované a graficky spracované. V poslednej kapitole diplomovej práce sú porovnané získané poznatky z analýzy rozdielnych obchodných modelov. Záver je zhrnutím diplomovej práce.

I keď rok 2020 nepatrí do môjho sledovaného obdobia, s cieľom poskytnúť aktuálny obraz zo sveta letectva nemožno vynechať tému pandémie COVID-19, ktorá

v období spracovávania diplomovej práce nadobudla celosvetové rozmery. Novému typu ochorenia koronavírus a jeho vplyvom na letecký priemysel je v teoretickej časti práce vymedzená samostatná podkapitola COVID-19.

TEORETICKÁ ČASŤ

1. Letecká doprava

1.1. Historický exkurz

História moderného letectva začala prvými vzletmi motorového lietadla, ktoré uskutočnili americkí bratia Wrightovci v roku 1903. Lietadlo zostrojili svojpomocne, použitím klzákov a kormidla, ktoré im umožnilo riadenie do troch smerov. V roku 1908 podnikli svoj prvý verejný let do Francúzska a po odkúpení ich lietadiel americkou armádou, si založili vlastnú spoločnosť na výrobu lietadiel.¹

Prvý komerčný let prebehol v roku 1914 v USA, a to z floridského mesta St. Petersburg do neďalekej Tamy a trval dvadsaťtri minút. Na palube bol len pilot s vtedajším starostom St. Petersburgu, ktorý lístok vydražil v hodnote 400 USD.²

K značnému rozmachu leteckej dopravy došlo až po prvej svetovej vojne. V roku 1929 bol vo Varšave podpísaný Dohovor o zjednotení niektorých pravidiel o medzinárodnej leteckej doprave (Varšavský dohovor), ktorý prispel k vytvoreniu medzinárodného systému leteckej dopravy. Špecifikoval podmienky, za ktorých môže byť letecký dopravca sankcionovaný v prípade zranenia či smrti pasažierov alebo poškodenia, prípadne straty ich batožiny. Kompenzačnými limitmi dodal dopravcom právnu istotu a znížil riziko ich likvidácie. V roku 1999 bol Varšavský dohovor doplnený o Montrealský dohovor, ktorý sa zamerával na práva spotrebiteľa.³

Významným dňom pre letectvo bol 9. september 1944, keď vtedajší americký prezident Franklin Delano Roosevelt pozval zástupcov päťdesiatpäť štátov na konferenciu do Chicaga. Jeho cieľom bolo využiť značný technologický pokrok, ktorý druhá svetová vojna priniesla, a zároveň zabrániť ďalším konfliktom. Výsledkom úspešnej konferencie bol Chicagský dohovor o medzinárodnom civilnom letectve, ktorý vytýčením piatich základných práv otvoril cestu postupnej globalizácii civilného letectva.

¹ HISTORY. *First airplane flies* [online]. 2009 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <https://www.history.com/this-day-in-history/first-airplane-flies>

² FIRST FLIGHT CENTENNIAL. *The First Commercial Flight* [online]. 2009 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <http://www.firstflightcentennial.org/the-first-commercial-flight/>

³ LAWTEACHER. *The Warsaw Convention Summary* [online]. 2018 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <https://www.lawteacher.net/free-law-essays/commercial-law/the-warsaw-convention-summary-commercial-law-essay.php>

Podujal sa aj o vznik Medzinárodnej organizácie pre civilné letectvo (ICAO), ktorá sa stala špecializovaným orgánom Organizácie spojených národov.⁴

Ohliadnuc sa viac ako štyridsať rokov späť, letecká doprava bola vysoko regulovaným odvetvím. Dominancia národných leteckých spoločností a drahé letenky umožňovali let len úzkej skupine ľudí. V dynamický sektor ju premenila až deregulácia prvotnej americkej vnútroštátnej leteckej dopravy v roku 1978, ktorá sa postupne rozšírila do sveta.

70. – 90. roky 20. storočia sú významné v kontexte liberalizácie medzinárodnej leteckej dopravy. Na strane jednej, vznik nových leteckých spoločností vytvoril konkurenčné prostredie, došlo k poklesu cien leteniek, lepšej kvalite služieb. Mnohé aerolínie začali využívať sekundárne letiská, s menšou premávkou a nižšími letiskovými poplatkami. Nová obchodná filozofia, „low cost“ dopravy, viedla k značnému prílivu zákazníkov.⁵ Na strane druhej, tlak znižovať náklady a prispôbiť sa novým podmienkam, spôsobil bankrot rade leteckých spoločností. V Európskej únii (EÚ) bola liberalizačná politika dopravy zahájená v roku 1987, teda rok po vstupe na trh írskej spoločnosti Ryanair. Tá po prehre v cenovej vojne s British Airlines a Aer Lingus kopíruje „low cost“ model Southwest Airlines a získava status prvej nízkonákladovej spoločnosti v Európe.⁶ Proces liberalizácie v EÚ bol v troch fázach dovŕšený v roku 1977. Od tohto roku môže letecký dopravca bez obmedzení zahájiť svoju prevádzku v každom štáte Európskej únie, od ktorého získal licenciu. Bariéry boli odstránené len medzi jednotlivými štátmi Európskej únie (prípadne rozšírenie niektorých krajín - napr. Švajčiarsko), nie však medzi svetadielmi.⁷

Prvá dekáda 21. storočia nebola pre letecký priemysel priaznivá. Ekonomický pokles po útoku z 11. septembra 2001 mal katastrofické rozmery. Najviac ohrozené boli americké letecké spoločnosti, ktorých celkové straty za obdobie 2001 – 2005 boli 40 miliárd USD. Mierny zisk v podobe 3 miliárd USD začali vykazovať až od roku 2006. Pokles záujmu ľudí o lietanie bol, okrem teroristických útokov, spôsobený aj vírusovým ochorením SARS.⁸ Pozitívnu zmenu priniesla v roku 2007 Dohoda o otvorenom nebi

⁴ PRUŠA, J. a kol. *Svět letecké dopravy*. II., rozš. vyd. Praha: Gallileo Training, 2015. S. 34-38.

⁵ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 36-37.

⁶ GROSS, S., LÜCK, M. *The Low Cost Carrier Worldwide*. Surrey: Ashgate Publishing Limited, 2013. S. 6.

⁷ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 49.

⁸ BELOBABA, P., ODoni, A., BARNHART, C. *The global airline industry*. 1. vyd. Chichester: Wiley, 2009. s. 6.

(The Open Skies Treaty), ktorá bola podpísaná medzi EÚ a USA. Tá umožnila leteckým dopravcom z členských krajín EÚ lietať na akékoľvek letisko v USA.⁹ Svetová finančná kríza v rokoch 2008 – 2009 stála letecké spoločnosti 28 miliárd USD. Pretrvávajúce vysoké ceny ropy, mzdové náklady, konkurencia nízkonákladových spoločností, ohrozovali prežitie viacerých aerolínií.¹⁰

Druhá dekáda 21. storočia bola pre letectvo úspešná z pohľadu nárastu počtu cestujúcich, vytvorených nových letiskových tratí, zvýšenej kvality zákazníckeho servisu a bezpečnosti. Nízkonákladové letecké spoločnosti s podielom 31% upevnili svoju pozíciu na svetovom trhu. Znížením uhlíkových emisií od roku 1990 na polovicu, sa stala letecká doprava šetrnejšia k životnému prostrediu. Letecké spoločnosti investovali od roku 2009 miliardy USD s cieľom zvýšiť úspornosť paliva a zlepšiť prevádzku na letiskách. Vplyvom nových technológií vzrástol záujem o hypersonické či elektronické lietadlá, ako aj o hybridy.¹¹

1.2. Aktuálne výzvy v letectve

Zmeny v letectve sa zdajú byť turbulentné. Akým výzvam letecká doprava čelí v súčasnosti a aké dianie ju môže v nasledujúcich pätnástich rokoch ovplyvniť? IATA¹² vypracovala štúdiu faktorov, ktoré majú na letectvo značný dopad. Následne budú predstavené najhlavnejšie z nich.

Dlhodobou prioritou pre letecký priemysel je bezpečnosť. I keď letecké havárie môžu vyvolať pochybnosti o bezpečnosti leteckej dopravy, stále je považovaná za jednu z najbezpečnejších dopráv. Zatiaľ čo v roku 2018 došlo v letectve na území Európskej únie k stoosemdesiatim deviatim úmrtiam, v cestnej doprave presiahol počet obetí dvadsaťpäťtisíc¹³, v železničnej osemstoosemdesiatpäť.¹⁴ Z globálneho hľadiska bol

⁹ AIRWAYS. *Nová "Open sky" dohoda přinese více konkurence* [online]. 2007 [cit. 2020-03-25]. Dostupné z: <https://www.airways.cz/zprava/nova-open-sky-dohoda-prinese-vice-konkurence/>

¹⁰ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 392-394.

¹¹ CREEDY, S. A decade of aviation brings some surprising changes. *AirlineRatings* [online]. 2019 [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.airlineratings.com/news/decade-aviation-brings-surprising-changes/>

¹² IATA. *Future of the airline industry 2035* [online]. 2018 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: <https://www.iata.org/contentassets/690df4ddf39b47b5a075bb5dff30e1d8/iata-future-airline-industry-pdf.pdf>

¹³ EUROPEAN COMMISSION. *2018 road safety statistics: what is behind the figures?* [online]. 2019 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_19_1990

¹⁴ EUROPEAN UNION AGENCY FOR RAILWAYS. *Report on Railway Safety and Interoperability in the EU* [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z:

historicky najbezpečnejším rokom v leteckej doprave rok 2017, kedy prišlo o život stopäťdesiatpäť ľudí.¹⁵ Snahy o neustále zvyšovanie bezpečnosti sú podporované množstvom školení personálu, zostavovaním bezpečnostných programov či vývojom nových platforiem zameriavajúcich sa napríklad na odhalenie oblastí s turbulenciami. Okrem technických chýb či ľudského zlyhania môže byť letecká doprava ovplyvnená i pretrvávajúcou politickou volatilitou, ktorá častokrát vedie k vojnovým konfliktom a teroristickým útokom, čo má enormný dopad na turizmus, infraštruktúru a ochotu ľudí cestovať. Strániť sa týchto ohrození je pre letectvo nemožné, preto je úlohou leteckých dopravcov nájsť spôsob, ako eliminovať poisťné náklady a podporovať flexibilitu leteckých poriadkov.¹⁶

S nárastom svetovej populácie sa vytvárajú nové trhy. Najväčší nárast leteckej dopravy sa očakáva v ázijsko-tichomorskom regióne, a to kvôli rastúcemu turizmu v danej oblasti. S rekordným počtom priletov presahujúcich počet šesťstotridsať miliónov v roku 2017, je táto oblasť po Európe druhým najnavštevovanejším regiónom. Nárast v koncentrácii letov je predikovaný aj v Afrike. Z hľadiska turizmu je táto oblasť atraktívna najmä pre čínskych turistov, a to vďaka miernejším podmienkam pre získanie víz. Pozitívne vplyvujúcim faktorom Afriky je aj zväčšujúci sa trh s komoditami.¹⁷ Pre letecký priemysel bude v nasledujúcich rokoch dôležité preskúmať potenciál týchto trhov, a to z pohľadu novej pracovnej sily a kapitálu, ako aj odhalenia preferencií potencionálnych zákazníkov.

Jednou z najväčších požiadaviek spoločnosti na leteckú dopravu, je zníženie jej vplyvu na životné prostredie. V samotnom priemysle sa investujú značné prostriedky na riešenie týchto environmentálnych výziev. Konkrétnymi krokmi sú zavádzanie nových technológií (nadzvukové lietadlá), výroba biopalív, osvojenie nových postupov prevádzky, s cieľom znížiť hlučnosť lietadiel a produkciu CO₂ emisií.

Výzvy prináša aj technologický pokrok, konkrétne v podobe bezpilotných lietadiel (drony) či vysokorýchlostný transportný systém Hyperloop, ktoré by mohli

https://www.era.europa.eu/sites/default/files/library/docs/safety_interoperability_progress_reports/report_on_railway_safety_and_interoperability_in_the_eu_2020_en.pdf

¹⁵ EUROSTAT. *Air safety statistics in the EU* [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Air_safety_statistics_in_the_EU#Detailed_2014-2018_data_by_aviation_category_and_by_country

¹⁶ IATA. 2018, s. 54-56.

¹⁷ SATAIR. *Market outlook 2017-2037: A glimpse of the future* [online]. 2019 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: <https://blog.satair.com/market-outlook-aviation-industry>

častočne nahradiť letecké spoločnosti. Letecký sektor by mal byť preto otvorený naviazaniu nových vzťahov, a to aj s poskytovateľmi iných druhov dopravy, s cieľom efektívneho prepojenia destinácií.

Ďalším faktorom, ktorý má na letectvo vplyv je šírenie infekčných ochorení. Začiatkom dvadsiateho storočia spoločnosť bojovala s vírusovým ochorením SARS, v roku 2009 bola v Severnej Amerike identifikovaná Prasacia chrípka a o tri roky neskôr sa potvrdil prvý prípad infekcie MERS. I keď tieto pandémie mali v jednotlivých krajinách rôzny spoločenský i ekonomický dopad, žiadna z nich nedosiahla také rozmery ako pandémie koronavírusu COVID-19, ktorá vypukla v prvej polovici roku 2020. Vzhľadom na aktuálnosť pôsobenia pandémie COVID-19 v období písania diplomovej práce je tejto téme venovaná samostatná podkapitola.

1.3. COVID-19

COVID-19 je podobne ako koronavírusy SARS a MERS ochorenie horných dýchacích ciest prejavujúce sa najčastejšie horúčkou, suchým kašlom a únavou. Prvý prípad koronavírusu spôsobujúceho ochorenie COVID-19 bol potvrdený v čínskom meste Wu-chan v decembri 2019. Rýchlo šíriaci sa vírus už začiatkom roku 2020 mnohonásobne prekonal predchádzajúce vírusy v počte nakazených osôb i úmrtí. Spoločenské napätie stupňoval fakt, že do konca roku 2020 nebol COVID-19 dostatočne preskúmaný a neexistoval žiaden liek, ktorý by nákaze zabránil. S cieľom spomaliť šírenie nového typu koronavírusu postupne prijali vlády karanténne a iné opatrenia, ktoré obmedzili viaceré ekonomické činnosti. Pozastavenie podnikania väčšiny služieb a dočasné uzatvorenie výrobných podnikov negatívne ovplyvnili mnohé sektory ekonomiky.

Kríza v dôsledku pandémie COVID-19 značne ovplyvnila i letecký priemysel. Preventívne opatrenia proti šíreniu nákazy zahrňovali v mnohých prípadoch uzatvorenie letísk a hromadné rušenie letov do oblastí s vysokým výskytom ochorenia. V snahe udržať si vzdušný letový priestor, tzv. slot, aerolínie operovali istý čas i prázdne linky. Letiská udeľujú sloty leteckým spoločnostiam, v rámci ktorých si dopravcovia plánujú svoj letový poriadok, čiže pravidelné odlety a prílety do rôznych destinácií. Bežnou podmienkou je využitie slotu aspoň z 80%, v opačnom prípade môže oň spoločnosť prísť. Avšak vzhľadom na výrazný úbytok cestujúcich a obmedzenia v leteckej doprave,

schválila Európska komisia návrh, podľa ktorého letecké spoločnosti nemuseli túto požiadavku dodržiavať.¹⁸

Celosvetovo poskytuje letectvo viac ako šesťdesiatpäť miliónov pracovných miest a tvorí 3,6% svetového hrubého domáceho produktu. Podľa prieskumu IATA letectvo vykázalo v prvom kvartáli roku 2020 stratu viac ako dvestopäťdesiat miliárd dolárov. I keď sa aerolínie snažili počas krízy udržať v prevádzke aspoň vnútroštátne lety, ich kapacita bola využitá len z dvoch až desiatich percent, čo bolo pre dopravcov po ekonomickej stránke veľmi nevýhodné. Väčšina leteckých dopravcov využívajúcich flotily na lízing sa rozhodla ukončiť svoju činnosť a vrátiť lietadlá prenajímateľovi. Uzatvorenie prevádzky aerolínií viedlo k zníženiu výšky plátov zamestnancov alebo ich prepusteniu.¹⁹

V snahe zabrániť bankrotu žiadali letecké spoločnosti o finančnú podporu štát alebo akcionárov. Okrem toho zaviedli aerolínie inovatívne opatrenia v podobe termálneho skenovania, dezinfekcie UV-žiarením a využívaním bezkontaktných technológií. Atraktívni pre cestujúcich sa snažili byť i prostredníctvom vernostných programov a znížením cien za letenky.²⁰

Vzhľadom na pretrvávajúci priebeh pandémie v období písania diplomovej práce nemožno vyčísliť konečné finančné straty či škody, ktoré pandémia zanechá. Už teraz je však zrejmé, že obnovenie leteckej prevádzky bude pre mnohých leteckých dopravcov z hľadiska ich finančnej situácie náročné.

1.4. Letecký dopravca

„Vlastnú leteckú dopravu realizujú leteckí dopravcovia, ktorí prevádzkujú leteckú techniku. Ich zákazníkmi sú jednotlivci, cestovné kancelárie, firmy, podnikatelia aj poštové správy. Na svoju činnosť potrebujú rad špecializovaných profesií a taktiež

¹⁸ EURÓPSKA RADA. COVID-19: Rada prijala podporné opatrenia pre letectvo a železnice [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/05/25/covid-19-council-adopts-relief-measures-for-aviation-and-railways/>

¹⁹ MEHTA, P., 2020. Aviation During and Post Pandemic COVID-19 - Impact and Strategies. *SF J Aviation and Aeronautical Science* [online]. Júl, 2(1), 1-5 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: <https://scienceforecastoa.com/Articles/SJAAS-V2-E1-1013.pdf>

²⁰ MEHTA, P. 2020, s. 3.

vonkajších dodávateľov, medzi ktorých patria jednotlivé letiská a podniky riadenia letovej prevádzky.“²¹

V dôsledku liberalizácie leteckej dopravy sa leteckí dopravcovia nachádzajú vo vysoko konkurenčnom prostredí. Snaha neustále zvyšovať produktivitu a znižovať náklady ich vedie k hľadaniu úspor vo vlastných činnostiach ako aj u svojich dodávateľov.²² Pokiaľ sa leteckým prepravcom nebude dariť zvyšovať svoju efektivitu a implementovať do svojej činnosti najnovšie postupy a technológie, dnešné konkurenčné prostredie môže spôsobiť ich likvidáciu. V globálnom meradle hrozí riziko, že pri nedostatočnej produktivite leteckých dopravcov sa dopyt po leteckej doprave presunie na iné druhy dopravy.

1.5. Členenie leteckých spoločností

Rozdelenie podľa predaja prepravných služieb

Pravidelní dopravcovia prevádzkujú lety podľa verejného letového radu, ktorý je dostupný na webových stránkach letísk alebo predajných systémov (predajné portály, internetové stránky dopravcu). Letový rád obsahuje prehľad leteckých liniek a prípadných ďalších informácií ako napríklad číslo linky, časy odletu a priletu na dané letisko, služby ponúkané na palube a podobne. Lety sú ponúkané a realizované pod menom leteckého dopravcu, ktorý je zodpovedný za obchodné riziká (nenaplnenie kapacity lietadla).²³

Nepřavidelní dopravcovia (charter airlines) nemajú verejne dostupný letecký rád, pretože lety sú uskutočnené len na základe objednávky. Objednávateľom môžu byť cestovné kancelárie alebo rôzne záujmové skupiny. Úlohou leteckého dopravcu je zabezpečiť prevádzku, ale obchodne sú služby ponúkané pod menom objednávateľa, ktorý je zodpovedný za využitie kapacity. Medzi leteckou spoločnosťou a objednávateľom musí byť uzatvorená zmluvná dohoda.²⁴

²¹ TOBISOVÁ, A., PAPPOVÁ, E. *Základy ekonomiky leteckej dopravy*. Košice: Technická univerzita v Košiciach – Letecká fakulta, 2014. s. 129.

²² TOBISOVÁ, A., PAPPOVÁ, E. 2014, s. 129.

²³ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 154.

²⁴ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 110.

Rozdelenie podľa charakteru služieb a obchodného modelu

Klasickí dopravcovia ponúkajú okrem základných služieb i doplnkové. Snažia sa osloviť čo najväčšiu skupinu cestujúcich, preto umožňujú výber z viacerých cestovných tried, ktoré sa od seba líšia cenou, ponúkaným komfortom a celkovou úrovňou služieb. Zákazníkov si snažia udržať prostredníctvom vernostných programov. Taktiež spolupracujú s inými dopravcami, čo zjednodušuje prestupy pri nadväzujúcich letoch a dáva priestor pre zdieľanie vernostných programov.²⁵

Lietadlá klasických dopravcov majú rôznorodé flotily. Využívajú najmä centrálné letisko, z ktorého je možné vytvoriť Hub a realizovať tak Hub and Spoke dopravu. Tento systém prepája menšie letiská (Spokes) s väčšími, ktoré sú v pozícii zberného, respektíve prestupového letiska (Hub). Počet liniek potrebných na vzájomné prepojenie všetkých letísk v sieti je menší ako pri realizácii point-to-point (z bodu do bodu) dopravy.²⁶

Nízkonákladoví dopravcovia známi aj ako low cost carriers (LCC) sa snažia minimalizovať svoje náklady elimináciou nadbytočných aktivít a zefektívnením tých kľúčových. Celkové náklady low cost dopravcov sú približne polovičné v porovnaní s klasickými aerolíniami. Konkurenčná výhoda nízkonákladových spoločností spočíva v mimoriadne priaznivom pomere nízkej ceny a štandarde kvality. Kombinácia týchto parametrov im umožňuje dlhodobo vytvárať zisk a udržateľne podnikáť. Súčasťou letenky je len letecká doprava a s ňou spojené nevyhnutné služby. Výber prepravnej triedy a občerstvenie na palube lietadla nie sú v službách zahrnuté. Obecne platí, že letecká spoločnosť zarába, len keď je lietadlo vo vzduchu, pretože zákazníci platia len za prepravu z bodu A do bodu B. Lietadlá nízkonákladových spoločností sú o tri až štyri hodiny denne viac vyťažené ako ich tradičná konkurencia.²⁷

Výskum zaoberajúci sa cenotvorbou klasických a nízkonákladových dopravcov uskutočnili Rozenberg a kol.²⁸ Kým cenová politika klasických dopravcov je založená na komplikovanom tarifnom systéme a reštriktívnych podmienkach, ktoré majú zaistiť, aby

²⁵ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 160.

²⁶ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 163.

²⁷ GÁL, P. Model podnikania nízko nákladových aerolínií. IN: *Horizonty podnikateľského prostredia*. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2012, s. 36-39.

²⁸ ROZENBERG, R., SZABO, S., ŠEBEŠČÁKOVÁ, I., 2014. Comparison of FSC and LCC and Their Market Share in Aviation. *International Review of Aerospace Engineering* [online]. Október, 7(5), 149-154 [cit. 2020-09-26]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/287458692_Comparison_of_FSC_and_LCC_and_their_market_share_in_aviation

cestujúci zaplatil plnú cenu letenky, pri nízkonákladových letoch obecné platí, že ich cena stúpa s blížiacim sa termínom odletu. V rámci analýzy cien bolo monitorovaných tridsať letov a osemnásť európskych trás. Za najlacnejšiu variantu zo skupiny nízkonákladových dopravcov možno na základe výskumu považovať spoločnosti Ryanair a Wizz Air. Z klasických dopravcov majú cenami leteniek najbližšie k nízkonákladovým spoločnostiam Alitalia, portugalská aerolínia známa ako TAP a španielska Iberia.

Flotila lietadiel pri LCC je unifikovaná na jeden typ, pretože tak výrazne znižuje náklady na opravu lietadiel a výcvik zamestnancov. Obchodné modely LCC nie sú kompatibilné so štruktúrou tradičných dopravcov, preto nedochádza k ich vzájomnej spolupráci. Nízkonákladoví dopravcovia využívajú najmä sekundárne letiská, kde sú nižšie poplatky a menšia vyťaženosť, ktorá umožňuje rýchlejšie otáčkové časy. Preprava z bodu do bodu (point-to-point) neprepája lety s inými prepravcami a neumožňuje ani prestup v rámci siete.²⁹

Bez ohľadu na to, či sa jedná o nízkonákladového alebo klasického dopravcu, je dôležité, aby letecké spoločnosti pružne reagovali na zmeny trhu a prispôbovali sa aktuálnym potrebám. Preto už v dnešnej dobe nie je výnimkou, že nízkonákladové letecké spoločnosti preberajú znaky klasických dopravcov (využívanie vernostných programov, členstvo v alianciách) a naopak. Týmto spôsobom vznikajú rôzne hybridné obchodné modely.

1.6. Ekonomika leteckých dopravcov

Letecká doprava je náročnou a veľmi rizikovou oblasťou podnikania, ktorej ziskovosť častokrát závisí od politických rozhodnutí či cien ropy. Vzhľadom na vysokú konkurenciu v odvetví si cestujúci zvykli na neustále klesajúcu cenu leteniek. Preto, ak chce letecký dopravca na trhu uspieť, musí efektívne optimalizovať svoje náklady a generovať také zisky, ktoré firemné náklady prevýšia.

Hlavné delenie prevádzkových nákladov leteckých spoločností člení náklady na priame a nepriame. Zatiaľ čo priame náklady sú viazané na typ lietadla, nepriame súvisia s podporou prepravnej činnosti. Typickým priamym prevádzkovým nákladom je letecké palivo. Práve jeho volatilita paliva má zásadný vplyv na ceny leteniek. Do tejto skupiny

²⁹ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 161, 372-375.

patria tiež náklady na zamestnancov, ktoré sa odvíjajú od finančnej situácie jednotlivcej krajiny.³⁰ Samotné vlastníctvo lietadla vytvára náklady v podobe leasingu, poistenia či údržby lietadiel. Významnými nákladmi sú i poplatky za parkovanie, zvýšenú hlukovú záťaž, pristávacie a letiskové poplatky. K nepriamym prevádzkovým nákladom patria náklady za odbavenie lietadiel a cestujúcich na letisku (handling). Tiež sú to náklady na služby cestujúcim, administratívne náklady a iné.³¹

Celkové výnosy leteckých dopravcov sa skladajú z výnosov prepravných, neprepravných a ostatných. Prepravné výnosy získava spoločnosť z prepravy cestujúcich, ich batožiny, prípadne z tovaru a pošty. Výška týchto výnosov závisí na ich objeme a cene prepravy. Nepriamymi výnosmi sú doplnkové činnosti leteckých spoločností, ako napríklad údržba lietadiel, handlingové a cateringové služby poskytované iným dopravcom. Do tretej skupiny spadajú výnosy z finančných operácií. Jedná sa napríklad o úroky z uložených voľných finančných prostriedkov alebo plusové rozdiely z kurzových zmien.³²

³⁰ TOMOVÁ, A. a kol. *Ekonomika leteckých spoločností – pravidelná osobná doprava*. Žilina: EDIS Žilinská univerzita, 2017. s. 165-166.

³¹ TOBISOVÁ, A., PAPPOVÁ, E. 2014, s. 132-133.

³² PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 319-321.

2. Teoretické východiská finančnej analýzy

V roku 2019 skončilo v krachu celosvetovo dvadsaťtri leteckých spoločností, z toho deväť na európskej scéne. Finančné problémy boli primárnym či sekundárnym dôvodom všetkých bankrotov. Finančná analýza je považovaná za dôležitý zdroj informácií, ktorý pomáha podnikom hodnotiť finančnú výkonnosť, predikovať budúci vývoj a činiť kvalitné rozhodnutia spojené s investičným či finančným rizikom. Jedná sa o rozbor dát získaných z účtovníckych výkazov, za účelom preskúmania finančného zdravia daného podniku.

Knápková a kol.³³ považujú finančnú analýzu za neoddeliteľnú súčasť finančného riadenia, ktorá poskytuje komplexné zhodnotenie finančnej situácie firmy. Jej informačnú hodnotu vidí Kraftová³⁴ v zameraní na identifikáciu problémov, odhaľovanie slabých a silných stránok podniku. Finančná analýza hodnotí doterajší vývoj spoločnosti, zároveň poskytuje informácie pre odhad budúceho vývoja.

Je dôležité podotknúť, že finančná analýza je len prostriedok k odhaleniu stavu podniku, nie však prostriedok k jeho zmene. Nemožno očakávať, že samotná aplikácia metód finančnej analýzy prinesie očakávané výsledky. Bez kvalifikovaného a komplexného ekonomického posúdenia sú výsledky finančnej analýzy bezcenné, jej chybná interpretácia môže dokonca viesť k učeniu nesprávnych rozhodí v riadení podnikových financií, a tým prehĺbiť finančné problémy podniku.³⁵

2.1. Užívatelia finančnej analýzy

Informácie týkajúce sa finančnej situácie podniku sú predmetom záujmu mnohých subjektov. Pred spracovaním analýzy musí byť sformulovaný cieľ, ktorý má byť analýzou dosiahnutý. Na tomto základe je vybraná metóda zodpovedajúca časovej a finančnej náročnosti a postup spracovania. Medzi hlavných užívateľov finančnej analýzy patria manažéri z oblasti finančného riadenia podniku, vlastníci a veritelia.³⁶

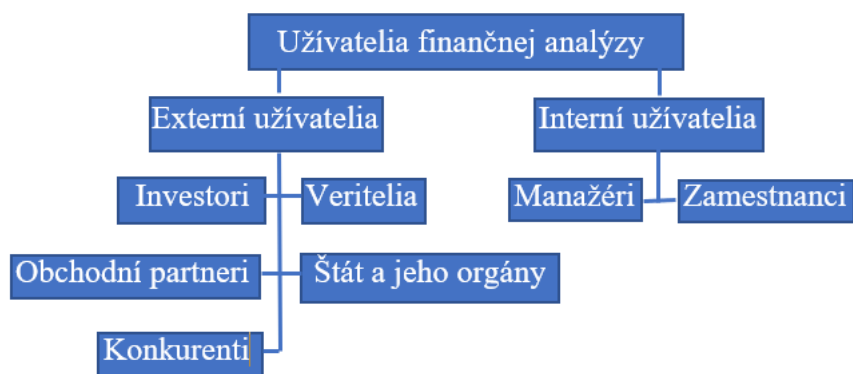
³³ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. s. 17.

³⁴ KRAFTOVÁ, I. *Finanční analýza municipální firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. s. 25.

³⁵ ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance = Business finance*. 1. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2014. s. 67.

³⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. akt. vyd. Praha: Grada, 2019. s. 11.

Obrázok č. 1: Hlavné skupiny užívateľov finančnej analýzy



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Holečková³⁷

Holečková rozlišuje medzi externými a internými užívateľmi finančnej analýzy. Do prvej skupiny patria investori, veritelia, obchodní partneri, štát a jeho orgány a konkurencia. Pri hodnotení finančnej situácie podniku sú pre týchto užívateľov kľúčové účtovnícke výkazy a verejne dostupné informácie. K interným užívateľom sa zaraďujú manažéri a zamestnanci. Tieto subjekty využívajú informácie z manažérskeho, finančného a vnútro podnikového účtovníctva, údaje z podnikových kalkulácií, plánu a iné zdroje. Internú analýzu spravidla vykonávajú podnikové útvary, audítori alebo ratingové agentúry.³⁸

2.2. Zdroje finančnej analýzy

Úspešnosť finančnej analýzy závisí od kvality použitých zdrojov. Finančná analýza je spätá s finančným účtovníctvom, ktoré poskytuje základné zdroje pre finančné rozhodnutia prostredníctvom finančných výkazov: rozvahy, výkazu zisku a strát, prehľadu o peňažných tokoch (cash-flow). V prípade, že firma podlieha auditu, je súčasťou účtovníckej uzávierky aj výročná správa. Zdrojom pre finančnú analýzu sú aj ďalšie zdroje z oblasti vnútro podnikového účtovníctva, ekonomické štatistiky, peňažný a kapitálový trh.³⁹

³⁷ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. s. 13-14.

³⁸ HOLEČKOVÁ, J. 2008. s. 13-14.

³⁹ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. s. 91.

Rozvaha

Rozvaha zobrazuje majetkovú a kapitálovú situáciu podniku, teda stav aktív a pasív k určitému dátumu. Základom rozvahy je bilančný princíp, ktorý vyjadruje ich rovnováhu. Zároveň umožňuje sledovať zmeny majetku i kapitálu v čase. Analýza rozvahy poskytuje verný obraz predovšetkým v troch oblastiach: Prvou je majetková situácia podniku, pri ktorej sa zisťuje v akých podobách je majetok viazaný, ako je ocenený, nakoľko opotrebovaný, ako rýchlo sa obracia, či je jeho štruktúra vzhľadom k aktívam podniku vhodná. Do druhej skupiny spadá kapitál, z ktorého boli aktíva hradené. Zmapovaná je primárne výška vlastného a cudzieho kapitálu, ich štruktúra. Poslednou skupinou je finančná situácia podniku, kde figurujú informácie o výške zisku podniku, jeho rozdelení a schopnosti uhradiť svoje dlhy.⁴⁰

Negatívom rozvahy je, že nezobrazuje aktuálnu tržnú hodnotu majetku, ale popisuje stav na základe historických cien, čím je obmedzená vypovedajúca schopnosť dát. Nakoľko vykazuje hodnoty vzťahujúce sa k určitému okamžiku, neposkytuje informácie o dynamike spoločnosti. Z tohto dôvodu je vhodné radiť dáta do časovej rady.⁴¹

Výkaz zisku a strát

Výkaz zisku a strát, známy aj ako výsledovka, vyjadruje pohyb peňazí za posledné účtovnícke obdobie. Od rozvahy sa primárne líši charakterom spracovávaných dát. Zatiaľ čo položky v rozvahe sú stavovými veličinami, výsledovka zaznamená určitý časový interval, jedná sa teda o veličiny tokové. Výkaz zisku a strát informuje o výsledku hospodárenia, ktorý podnikateľ svojou činnosťou dosiahol.⁴² „Hospodársky výsledok vyjadruje, do akej miery prevýšili príjmy, prijaté za účtovnícke obdobie, celkové vynaložené náklady na zabezpečenie tohto príjmu. Vtedy firma vytvorila zisk a jej majetok sa zväčšil. V opačnom prípade je výsledkom činnosti firmy strata a objem majetku sa zmenšil.“⁴³

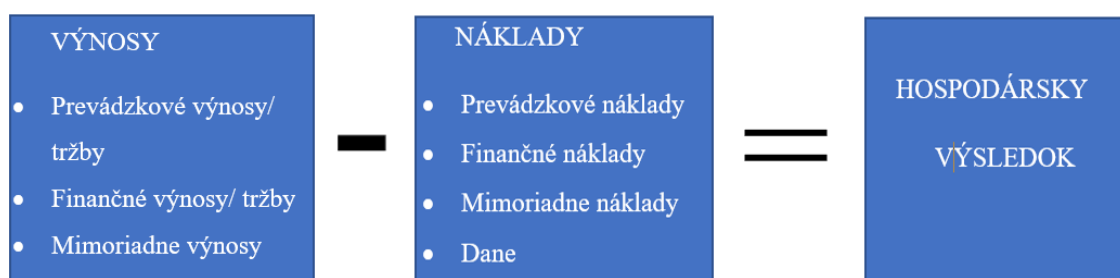
⁴⁰ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. Praha: Grada, 2005. s. 33.

⁴¹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 32.

⁴² SEDLÁČEK, J. 2005. s. 41.

⁴³ BĚLOHLÁVEK, F., KOŠŤAN, P., ŠULEŘ, O. *Management*. 1. vyd. Olomouc: Rubico, 2001. s. 324. (preklad z českého jazyka)

Obrázok č. 2: Grafické vyjadrenie výkazu zisku a strát



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Bělohávek⁴⁴

Na obrázku č. 2 je znázornená štruktúra výkazu zisku a strát. Odvíjajúc sa od toho, aké výnosy a náklady do štruktúry vstupujú, rozlišujeme hospodársky výsledok z prevádzkovej, finančnej a mimoriadnej činnosti. Najdôležitejšou činnosťou je prevádzková činnosť, pretože jej dosahovaný zisk je odzrkadlením prosperujúceho podniku. Hospodársky výsledok z prevádzkovej činnosti firma nadobúda z obchodnej činnosti, z predaja vlastných produktov a služieb, tiež predaja investičného majetku a ďalších výnosov a nákladov spojených s prevádzkovou činnosťou. Finančná činnosť sa zaoberá financovaním prevádzky firmy a jej finančným investovaním. Zdaňujú sa ako celok a keďže úzko súvisia s bežným chodom podniku, po odčítaní z daní z príjmu predstavujú hospodársky výsledok za bežnú činnosť. Výsledkom náhodných a nepravidelných udalostí je výsledok z mimoriadnej činnosti. Na tieto udalosti nemá firma priamy vplyv, sú však štandardne sledované, vykazované a následne zdanené.⁴⁵

Prehľad o peňažných tokoch (Cash-flow)

Výkaz o peňažných tokoch zvaný cash-flow zobrazuje príjmy a výdaje, ktoré podnik v minulom účtovníckom období uskutočnil. Snahou každého podniku je, aby príjmy prevyšovali výdaje. Na rozdiel od rozvahy a výsledovky je cash-flow založený na pohybe skutočných hotovostných prostriedkov a slúži ako doplnok k predchádzajúcim výkazom. Štruktúra výkazu člení peňažné toky z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti.⁴⁶ Najdôležitejšia je časť týkajúca sa prevádzkovej činnosti. Tá vyjadruje príjmy a výdaje spojené s bežnou činnosťou podniku. Hospodársky výsledok z tejto oblasti zodpovedá skutočne zarobeným peniazom. Investičná činnosť je spojená s výdajmi na obstaranie investičného majetku ako aj s príjmami z jeho predaja. Finančná činnosť sa

⁴⁴ BĚLOHLÁVEK, F., KOŠŤAN, P., ŠULEŘ, O. 2001, s. 326.

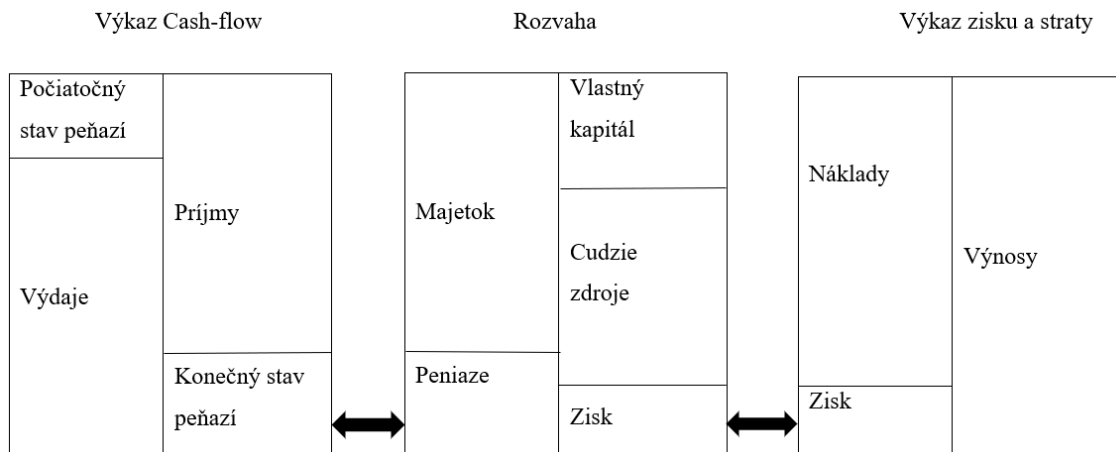
⁴⁵ BĚLOHLÁVEK, F., KOŠŤAN, P., ŠULEŘ, O. 2001, s. 325-326.

⁴⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. s. 47-49.

zaoberá hodnotením vnútorného financovania, ako napríklad splácanie a prijímanie nových úverov či vyplácanie dividend.⁴⁷

Vzájomná previazanosť účtovníckych výkazov

Obrázok č. 3: Vzájomná previazanosť účtovníckych výkazov



Zdroj: Růčková (2019)⁴⁸

Rozvaha, výkaz cash-flow a výkaz zisku a strát sú vzájomne prepojené. Základ tvorí rozvaha, ostatné výkazy sú odvodené bilancie. Rozvaha zobrazuje štruktúru majetku a zdroje financovania, výkaz zisku a strát, tvorbu hospodárskeho výsledku a cash-flow pohyb peňažných prostriedkov. Medzi výkazmi prebiehajú transakcie: *Peňažne účinné*, ktoré nemajú vplyv na zisk, ale na peňažné prostriedky. Nezasahujú do položiek výkazu zisku a straty, sú súčasťou cash-flow a aktív rozvahy. Ďalej sú to transakcie *ziskovo účinné*, ktoré neovplyvňujú zisk ani peňažné prostriedky, sú však súčasťou výkazov o zisku a strát a peňažných tokoch. Tretiu skupinu tvoria transakcie *peňažne i ziskovo účinné*, prebiehajúce vo všetkých 3 výkazoch. Transakcie, ktoré prebiehajú len rozvahe, môže sa jednať napríklad o zmenu majetkovej štruktúry, *neovplyvňujú zisk ani cash-flow*.⁴⁹

⁴⁷ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 36-37.

⁴⁸ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 41.

⁴⁹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 41.

Príloha k účtovníckej uzávierke

Úlohou prílohy k účtovníckej uzávierke je upresniť informácie nachádzajúce sa v rozvahe i výsledovke, a to najmä pre ich externých užívateľov. Súčasťou sú skutočnosti o použitých účtovníckych metódach, spôsoboch oceňovania a odpisovania. Zároveň dopĺňa tie údaje, ktoré v rozvahe a výkaze zisku a strát nie sú obsiahnuté.⁵⁰

Výročná správa

Výročná správa, ktorú zostavujú subjekty s povinným overením účtovníckej uzávierky audítorom, sa na rozdiel od predchádzajúcich dokumentov neorientuje len na minulosť, ale pojednáva aj o predpokladanom vývoji podniku, jeho očakávanej hospodárskej a finančnej situácii. Sprostredkováva informácie o poslaní a vízii firmy, inovačnej politike, vzťahoch k zúčastneným stranám, atď. Výročná správa je verejne dostupná, často súčasťou internetových stránok danej spoločnosti.

2.3. Problematika porovnávania výsledkov leteckých dopravcov

Existuje celá rada ukazovateľov, v ktorých sa leteckí dopravcovia líšia, a ktoré je potrebné pri porovnávaní ich efektivity brať v úvahu. Nasledujúca časť sa venuje niektorým z nich:

- a) Typ leteckého dopravcu: Pravidelný vs. nepravidelný (charterový), osobný vs. nákladný, vnútroštátny vs. medzinárodný. Porovnávať je možno len dopravcov s rovnakým typom leteckej prepravy.
- b) Štandardy produktu leteckého dopravcu: Predpokladom je, že dopravca s vyšším štandardom produktu potrebuje viac zamestnancov, čo sa prejaví v nižšej prepravnej produktivite.
- c) Skladba lietadlovej flotily: Rozdielna výška zriaďovacích a prevádzkových nákladov ovplyvňuje produktivitu a ziskovosť lietadla.
- d) Rozsah činností: Outsourcing dôsledkom menšieho počtu zamestnancov opticky zvyšuje produktivitu. Jeho finančná náročnosť sa prejaví v nepersonálnych položkách.
- e) Obecné príčiny:

⁵⁰ PEŠKOVÁ, R., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011. s. 34.

- Historický vývoj: Letecké spoločnosti, ktoré sa formovali v monopolnom a značne regulovanom prostredí sa ťažšie prispôbujú liberálnemu svetu a súčasným trendom.
- Politicko-ekonomické podmienky: Podmienky pre prevádzku leteckej dopravy sa v jednotlivých krajinách líšia. EU stanovuje vyššie navigačné poplatky a v porovnaní s USA je štruktúra letiskových poplatkov úplne iná.
- Regulatívne dopady: V niektorých krajinách je prevádzka umožnená len vybraným dopravcom, čo ovplyvňuje výšku ceny aj kvalitu produktu.
- Vlastnícke vzťahy: Vo všeobecnosti platí, že štátom vlastnené letecké spoločnosti sú menej efektívne.⁵¹
- Geografická poloha: Dopravca, ktorého hub⁵² sa nachádza v blízkosti významnejšieho trhu (biznisové centrá, turistické destinácie, ľudnaté oblasti, regióny s vyšším pracovným príjmom), je v dôsledku vyššieho dopytu po leteckej doprave ekonomicky úspešnejší.

⁵¹ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 263-267.

⁵² Letecký uzol, centrum leteckých dopravcov

3. Metodický postup finančnej analýzy

V praxi existuje rada metód, ktoré podnikateľské subjekty používajú k hodnoteniu finančnej analýzy. Ich výber sa odvíja od rozsahu skúmania finančnej situácie, cieľov finančného analytika a tiež podľa dostupnosti informačných zdrojov. Růčková zhrňuje spôsob výberu metódy nasledovne: „Všetci užívatelia ešte pred spracovaním akejkoľvek analýzy musia formulovať cieľ, ku ktorému hodľajú vypracovanou analýzou dospieť. Na základe týchto cieľov potom volíme takú metódu, aby odpovedala jednak z hľadiska časovej náročnosti a jednak tiež z hľadiska finančnej náročnosti, teda z pohľadu nákladov na jej vypracovanie.“⁵³

Finančná analýza z pravidla pracuje s dvoma skupinami metód, a to metódou vyššou a elementárnou. Pre užitie vyšších metód sú nevyhnutné hlbšie znalosti matematickej štatistiky a ich aplikácia si vyžaduje kvalitné softwarové vybavenie. Tieto metódy sa nepoužívajú v bežnej praxi, ale venujú sa im špecializované firmy. Z tohto dôvodu sa práca opiera len o metódu elementárnu. Metódy elementárnej analýzy vychádzajú z účtovníckych výkazov alebo z iných zdrojov či čísiel, ktoré sú z nich odvodené. Štandardným členením je rozdelenie na ukazovatele absolútne, rozdielové a pomerové.⁵⁴

3.1. Absolútne ukazovatele

Analýza absolútnych ukazovateľov vychádza priamo z účtovníckych výkazov. Jej cieľom je porovnať dáta rovnakého druhu za určité obdobie, pri čom sa zameriava na zmeny absolútne ako aj zmeny relatívne (percentuálne). Černoهورský a Teplý⁵⁵ uvádzajú ako príklady vývoj záväzkov z obchodnej činnosti za viacero období alebo podiel vybraných položiek na celkových aktívach či pasívach. Analýza absolútnych ukazovateľov sa delí na horizontálnu analýzu (analýza trendov) a vertikálnu analýzu (percentuálny rozbor jednotlivých položiek rozvahy).⁵⁶ Růčková⁵⁷ hodnotí tento prístup za veľmi obmedzený, pretože nezahrňuje žiadnu matematickú metódu.

⁵³ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 11. (preklad z českého jazyka)

⁵⁴ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 44.

⁵⁵ ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ, P. *Základy financí*. 1.vyd. Praha: Grada, 2011. s. 273.

⁵⁶ MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. s. 29.

⁵⁷ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 44.

3.1.1. Horizontálna analýza

Horizontálna analýza, nazývaná aj analýza trendov, skúma vývoj ukazovateľov v čase. Prostredníctvom tejto analýzy môžeme určiť buď percento, o ktoré sa zmenila veličina v porovnaní s minulým rokom, alebo zmenu položiek v absolútnej výške.⁵⁸

$$\text{absolútna zmena} = \text{sledovaný rok} - \text{predchádzajúci rok}^{59}$$

$$\text{percentuálna zmena} = \frac{(\text{absolútna zmena} \times 100)^{60}}{\text{hodnota ukazovateľa v predchádzajúcom roku}}$$

3.1.2. Vertikálna analýza

Vertikálna analýza, označovaná aj ako analýza komponent, sa zaoberá štruktúrou aktív a pasív podniku. Vyjadruje podiel jednotlivých položiek účtovníckych výkazov k celkovej sume aktív či pasív.⁶¹ Záverom môže byť napríklad tvrdenie, že najvýznamnejšiu položku pasív tvorí základný kapitál, podieľajúci sa na celkových pasívach X percentami alebo konštatovanie, že materiál je najvýznamnejšou položkou zásob, pretože jeho podiel na celkových zásobách dosahuje X percent.⁶²

3.2. Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele sa predovšetkým orientujú na meranie likvidity v podniku. Ako samotný názov napovedá, jedná sa o rozdiel dvoch a viacerých položiek. Typickým predstaviteľom tejto skupiny je čistý pracovný kapitál.⁶³

3.2.1. Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál prezentuje hodnotu získanú rozdielom obežných aktív a krátkodobých cudzích zdrojov. Ovplyvňuje platobnú schopnosť podniku, preto je dôležité, aby firma disponovala optimálnou výškou obežných aktív (zásoby, pohľadávky, krátkodobý finančný majetok) a zaistila ich financovanie.⁶⁴

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}^{65}$$

⁵⁸ MÁČE, M. 2006, s. 29.

⁵⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 68. (upravené autorkou)

⁶⁰ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 68. (upravené autorkou)

⁶¹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 46.

⁶² ČERNOHORSKÝ J., TEPLÝ, P. 2011, s. 273.

⁶³ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 45.

⁶⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 83.

⁶⁵ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 60.

3.3. Pomerové ukazovatele

„Pomerový ukazovateľ sa vypočíta ako pomer jednej alebo niekoľkých účtovníckych položiek základných účtovníckych výkazov k inej položke alebo k jej skupine.“⁶⁶ Jedná sa o najčastejší postup finančnej analýzy, a to preto, že využíva verejne dostupné zdroje a informácie z účtovníckych výkazov.

3.3.1. Ukazovatele likvidity

Podnik, ktorého snahou je zotrvať na trhu, musí disponovať dostatočným množstvom peňažných prostriedkov na úhradu svojich záväzkov. Inými slovami, spoločnosť musí byť likvidná. Likvidita teda vyjadruje schopnosť podniku premeniť svoj majetok na peňažné prostriedky a včas pokryť všetky platobné záväzky. Z pravidla rozlišujeme tri druhy likvidity: okamžitá, pohotová a bežná likvidita. Platí, že čím vyššie sú hodnoty týchto ukazovateľov, tým je podnik dôveryhodnejší pre veriteľa. Nízke hodnoty likvidity sú rizikovejšie a môžu viesť k platobnej neschopnosti.⁶⁷

V kontexte súčasnej pandémie COVID-19 a s ňou súvisiacimi cestovnými obmedzeniami a výpadkom príjmov sa stal nedostatok likvidity najväčšou hrozbou pre letecké spoločnosti. V dôsledku koronakrízy už zbankrotovali britské aerolínie Flybe a austrálske Virgin Airlines. Mnohé spoločnosti boli nútené upraviť svoj biznis model (napr. zmrazením marketingových nákladov), Lufthansa, France-KLM a iné žiadali finančnú podporu od štátu. CAPA⁶⁸ vypracovala štúdiu, ktorá hodnotí stav likvidity európskych leteckých spoločností. Najväčšie množstvo hotovostnej rezervy, v prepočte 4 miliardy eur, majú európski lídri Ryanair a Wizz Air. Kriticky je na tom Norwegian Air Shuttle, ktorý zrušil 85% svojich pravidelných letov a celkovo disponuje 3 miliardami nórskych korún.⁶⁹ V snahe predísť bankrotu schválili akcionári spoločnosti plán, na základe ktorého pripadne väčšina čistého majetku veriteľom.

⁶⁶ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 56. (preklad z českého jazyka)

⁶⁷ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 276.

⁶⁸ *Centre for Aviation* – platforma založená v roku 1990 dnes patrí k svetovým lídrom v poskytovaní informácií z oblasti letectva. Sieť výskumníkov spracováva profily leteckých spoločností, sprostredkováva analýzy a databázy zo sveta leteckého priemyslu. Viac na: <https://centreforaviation.com/>

⁶⁹ CAPA. *Wizz Air & Ryanair lead Europe on liquidity for COVID-19* [online]. 2020 [cit. 2020-09-27]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/wizz-air--ryanair-lead-europe-on-liquidity-for-covid-19-517608>

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, označovaná ako likvidita 1. stupňa, pracuje len s tými najlikvidnejšími aktívami, akými sú platobné prostriedky na účtoch v bankách, hotovosť alebo jej ekvivalenty, napr. šeky. Keďže platobné prostriedky nie je potrebné ďalej meniť, udáva tak pomer, v ktorom je firma schopná splácať svoje záväzky s okamžitou splatnosťou.⁷⁰ Doporučená hodnota okamžitej likvidity by sa mala pohybovať v intervale 0,2 – 0,5.⁷¹

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finančný majetok}^{72}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Pohotová likvidita

V prípade pohotovej likvidity, respektíve likvidity 2. stupňa, uvažujeme nad tým či je podnik schopný splatiť všetky svoje záväzky bez toho, aby musel predať svoje zásoby.⁷³ Pri výpočte pohotovej likvidity sa odčítajú zásoby, ktoré sú oproti iným položkám najmenej likvidné. Jej ukazovateľ by mal mať hodnoty na úrovni 1 – 1,5.⁷⁴

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}^{75}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Bežná likvidita

Bežná likvidita, tiež likvidita 3. stupňa, ukazuje koľkokrát je možné pokryť krátkodobé záväzky obežnými aktívami, a teda meria schopnosť firmy uhradiť krátkodobé záväzky z dostupných zdrojov. Ak však chce podnik pokračovať vo svojej činnosti, nemôže všetky svoje krátkodobé aktíva premeniť na hotovosť, ale musí si ponechať určitú minimálnu výšku zásob a pohľadávok. Preto by sa hodnota tohto ukazovateľa mala pohybovať v rozmedzí 1,5 – 2,5.⁷⁶

$$\text{bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}^{77}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

⁷⁰ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 277.

⁷¹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 92.

⁷² MÁČE, M. 2006, s. 35.

⁷³ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 59.

⁷⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 92.

⁷⁵ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 277.

⁷⁶ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 59.

⁷⁷ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 276.

3.3.2. Ukazovatele rentability

Rentabilita, respektíve výnosnosť vloženého kapitálu, vyjadruje schopnosť podniku dosahovať zisk prostredníctvom investovaného kapitálu, a teda vytvárať nové zdroje financovania. V praxi sa jedná o pomer zisku k zvolenej veličine – napríklad k aktívam, vlastnému kapitálu, tržbám a podobne. Ukazovatele rentability komplexne hodnotia ziskovosť podniku, a preto sú vždy zaujímavými informáciami pre akcionárov či investorov. Samotný pojem zisk je veľmi široký pojem. Pre finančnú analýzu sú primárne tri skupiny. Prvou skupinou je *zisk po zdanení* (EAT – Earnings after taxes), takzvaný čistý zisk. Jeho hodnota ukazuje výšku zisku, ktorá je v podniku prítomná ako zdroj financovania. *Zisk pred zdanením* (EBT – Earnings before taxes) využijeme v prípade, že chceme porovnať efektivitu podnikov s rozdielnou daňovou záťažou. EBT odstraňuje rozdielne daňové sadzby v rôznych krajinách alebo obdobiach. Z podobného princípu vychádza aj *zisk pred odčítaním úrokov a daní* (EBIT – Earnings before interest and taxes), ktorý pri medzi-firmnom porovnaní odstraňuje rozdielne úroky.⁷⁸

Rentabilita celkových aktív

Rentabilita celkových aktív (ROA – Return on assets) „odráža celkovú výnosnosť kapitálu bez ohľadu na to, z akých zdrojov boli podnikateľské činnosti financované.“⁷⁹ V závislosti od toho, aký druh zisku vstupuje do čitateľa vzorca sa odvíja aj interpretácia výsledkov. Komplexným ukazovateľom, ktorý bude použitý i v praktickej časti tejto práce je EBIT. Ten označuje výsledok hospodárenia pred zdanením a odčítaním úrokov. Alternatívou pre tento ukazovateľ je návratnosť celkových investícií (ROI – Return on investments). Odvodená od ROA je aj rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on capital employed). Tá však vníma ukazovateľ z pohľadu pasív v rozvahe. Do menovateľa vstupujú dlhodobé záväzky ako aj vlastný kapitál, čím sa teda zhodnotí efektivnosť podniku a výnosnosť celkového kapitálu.⁸⁰

$$ROA = \frac{EBIT^{81}}{\text{aktíva}}$$

⁷⁸ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 274.

⁷⁹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 62. (preklad z českého jazyka)

⁸⁰ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 62–63.

⁸¹ MÁČE, M. 2006, s. 33.

Rentabilita vlastného kapitálu

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE – Return on equity) „vyjadruje výnosnosť kapitálu, ktorý bol vložený vlastníkmi podniku. Tento ukazovateľ je dôležitý pre investorov, ktorí môžu posúdiť výnosnosť ich kapitálu.“⁸² Je dôležité, aby rentabilita vlastného kapitálu bola vyššia ako úroková miera, ktorú by dostali, keby investovali svoj kapitál inde.

$$ROE = \frac{EAT^{83}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Rentabilita tržieb

Rentabilita tržieb (ROS – Return on sales) meria zisk v pomere celkových tržieb alebo príjmu. V bežnej praxi sa stretujeme aj s označením prevádzková marža. Jej hodnota závisí od odvetvia, činnosti či štruktúre firmy. Zatiaľ čo v maloobchodných potravinárskych reťazcoch môže dosahovať hodnoty okolo 3%, pri veľkých strojárskych podnikoch prevyšuje 11%.⁸⁴

$$ROS = \frac{EBIT^{85}}{\text{celkové tržby}}$$

3.3.4. Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti vypovedajú o miere zadlženosti podniku a zároveň jeho schopnosti tieto dlhy splácať. Zadlženosť podniku so sebou nesie určité riziká. Čím viac sa podnik zadlží, tým väčšie riziko na seba viaže, pretože musí splácať svoje záväzky bez ohľadu na to, ako sa mu momentálne darí. Pre veľké firmy však neprichádza v úvahu, aby všetky svoje aktíva hradili výhradne z cudzieho alebo vlastného kapitálu. Financovanie podniku len z cudzích zdrojov by bolo náročné zaistiť a navyše táto možnosť nie je ani možná, pretože zákon podmieňuje určitú výšku vlastného kapitálu. Naopak, používanie len vlastných zdrojov znižuje celkovú výnosnosť vloženého kapitálu.⁸⁶ „Určitá výška zadlženia je však obvykle pre firmu užitočná z dôvodu, že cudzí kapitál je lacnejší ako vlastný. Je to dané skutočnosťou, že úroky z cudzieho kapitálu

⁸² ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 274. (preklad z českého jazyka)

⁸³ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 274.

⁸⁴ PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada. 2005. s. 253.

⁸⁵ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 275.

⁸⁶ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 67.

znižujú daňové zaťaženie podniku, pretože úrok ako súčasť nákladov znižuje zisk, z ktorého sa platia dane (tzv. daňový efekt alebo daňový štít).“⁸⁷

Celková zadlženosť

Celkovú zadlženosť nájdeme aj pod termínom veriteľské riziko. Tento ukazovateľ vyjadruje hodnotu, ktorou sú celkové aktíva financované cudzím kapitálom. Veritelia preferujú nižšie hodnoty tohto ukazovateľa, a teda nižšiu zadlženosť, pretože v opačnom prípade hrozí riziko, že dlh nebude splatený.⁸⁸

$$\text{celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzí kapitál}^{89}}{\text{celkové aktíva}}$$

Koeficient samofinancovania

Koeficient samofinancovania predstavuje doplnok k celkovej zadlženosti. Vyjadruje samostatnosť podniku, respektíve jeho mieru nezávislosti na cudzom kapitále. Zároveň sleduje, akým spôsobom podnik financuje svoje aktíva.⁹⁰

$$\text{koeficient samofinancovania} = \frac{\text{vlastný kapitál}^{91}}{\text{celkové aktíva}}$$

Ukazovateľ úrokového krytia

„Tento ukazovateľ vyjadruje, koľkokrát zisk pokrýva nákladové úroky, t.j. aká je istota, že dané úroky budú splatené. Je tak dôležitým ukazovateľom primeranosti zadlženia podniku a tak finančnej stability podniku a istoty, že poskytovateľovi úveru bude včas splatené.“⁹²

$$\text{ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{EBIT^{93}}{\text{nákladové úroky}}$$

⁸⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013, s. 85. (preklad z českého jazyka)

⁸⁸ MÁČE, M. 2006, s. 37.

⁸⁹ ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 276.

⁹⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press. 2011. s. 64.

⁹¹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 68.

⁹² ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ, P. 2011, s. 276. (preklad z českého jazyka)

⁹³ MÁČE, M. 2006, s. 37.

3.3.5. Ukazovatele aktivity

Ukazovatelia aktivity vypovedajú o efektívnosti hospodárenia podniku so svojimi aktívami. Pokiaľ ich má podnik viac ako je potrebné, vznikajú zbytočné náklady, ak ich má nedostatok, prichádza tým o potencionálne podnikateľské príležitosti a s nimi spojené tržby.⁹⁴

Obrat celkových aktív

Udáva, koľkokrát sa obrátia aktíva za daný časový interval, z pravidla za jeden rok. Jeho hodnota by mala dosahovať minimálne úroveň 1. Nižšia hodnota znamená, že podnik nevyužíva svoj majetok efektívne.⁹⁵ Zvýšiť tento ukazovateľ je možné zvýšením tržieb alebo predajom niektorých aktív.

$$\text{obrat celkových aktív} = \frac{\text{tržby}^{96}}{\text{celkové aktíva}}$$

Doba obratu pohľadávok

Doba obratu pohľadávok určuje priemernú dobu splatnosti pohľadávok, resp. počet dní, počas ktorých podnik čaká, až mu odberatelia zaplatia za už poskytnuté služby. V prípade, že je doba obratu pohľadávok dlhodobo dlhšia ako bežná doba splatnosti faktúr, je potrebné aby firma zaviedla opatrenia na urýchlenie inkasa svojich pohľadávok.⁹⁷

$$\text{DOP z obchodných vzťahov} = \frac{\text{pohľadávky z obchodných vzťahov}}{\text{tržby}} \times 365^{98}$$

Doba obratu záväzkov

Ukazovateľ určuje dobu, za ktorú sú splatené záväzky firmy od momentu ich vzniku. Aby nebola narušená rovnováha podniku, mala by byť táto doba dlhšia ako doba obratu pohľadávok.⁹⁹

$$\text{doba obratu záväzkov} = \frac{\text{krátkodobé záväzky}}{\text{tržby}} \times 365^{100}$$

⁹⁴ MÁČE, M. 2006, s. 35.

⁹⁵ HOLEČKOVÁ, J. 2008, s. 82.

⁹⁶ HOLEČKOVÁ, J. 2008, s. 82.

⁹⁷ SEDLÁČEK, J. 2011, s. 63.

⁹⁸ HOLEČKOVÁ, J. 2008, s. 86.

⁹⁹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 70-71.

¹⁰⁰ HOLEČKOVÁ, J. 2008, s. 86.

3.4. Súhrnné ukazovatele

Súhrnné ukazovatele zhrňujú finančnú výkonnosť jednotlivých oblastí podniku do jedného čísla. Zatiaľ čo pomerové ukazovatele umožňujú zmapovať určitý úsek činnosti podniku, súhrnné ukazovatele slúžia k posúdeniu celkovej finančnej situácie. Tieto ukazovatele nazývané tiež modely včasného varovania možno rozdeliť na modely bankrotové a bonitné.¹⁰¹

Cieľom bankrotových modelov je zhodnotiť či je firma v dohľadnej dobe ohrozená bankrotom. Bankrotové modely vychádzajú z faktu, že každá firma ohrozená úpadkom vykazuje symptómy, ktoré sú pre bankrot typické. K týmto problémom patria výška čistého pracovného kapitálu, problémy s bežnou likviditou a rentabilitou celkového vloženého kapitálu.¹⁰² Snáh predikovať budúci vývoj podniku bolo už v minulosti niekoľko. Jedným v praxi úspešne etablovaných modelov je i Altmanovo Z-skóre. Bonitné modely diagnostikujú finančnú situáciu podniku pomocou bodového hodnotenia a z finančného hľadiska ju porovnávajú s inými firmami. V rámci tejto skupiny bude v práci aplikovaný Králičkov rýchly test.

Altmanovo Z-skóre ako aj Králičkov rýchly test boli súčasťou výskumu bankrotových modelov, ktorý mal za cieľ zhodnotiť, do akej miery sú výsledky rozličných bankrotových modelov porovnateľné. Analýze bolo podrobených tristošesťdesiatšesť stredných a veľkých (50+ zamestnancov) podnikov z českého prostredia. Štěrba dospel výskumom k záveru, že premenné v jednotlivých modeloch sú natoľko odlišné, že i pravdepodobnosť bankrotu je užitím každého modelu iná. Najpozitívnejšie výsledky dosiahlo Altmanovo Z-skóre, ktoré vyhodnotilo mimo ohrozenia bankrotu tristošesťdesiatpäť (55,3%) firiem, zatiaľ čo Králičkov test zaznamenal len stodevätšesťdesiatšesť (29%) podnikov. Altman zaradil do skupiny so zlou finančnou situáciou päťdesiatosem podnikov, Králičkov test o dvanásť menej.¹⁰³

¹⁰¹ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. s. 81.

¹⁰² RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 80.

¹⁰³ ŠTĚRBA, M. Critical evaluation of selected bankruptcy models when applied to Czech logistics. IN: *International Scientific Conference of Business Economics Management and Marketing 2018*. Proceedings of International Scientific Conference of Business Economics Management and Marketing 2018, Brno: Masaryk University, 2018, s. 239-246.

3.4.1. Altmanovo Z-skóre

Altmanov model vychádza z piatich účelovo vybraných pomerových ukazovateľov, ktorých výsledná hodnota predikuje bankrot podniku v horizonte najbližších dvoch rokov. Nižšie je uvedený vzorec pre spoločnosti verejne obchodovateľné na burze. Pričom platí, že ukazovateľ väčší ako 2,99 signalizuje stabilnú spoločnosť, s priaznivým výhľadom do budúcnosti. Pásmo od 1,81 do 2,99 je šedá zóna, pri ktorej nemožno jednoznačne definovať pravdepodobnosť bankrotu. Hodnota Z-skóre menšia ako 1,81 značí finančné problémy firmy a možné riziko bankrotu.¹⁰⁴

$$Z = 1,2 \times A + 1,4 \times B + 3,3 \times C + 0,6 \times D + 1,0 \times E^{105}$$

Kde

A = podiel ČPK k celkovým aktívam

B = podiel nerozdeleného zisku k celkovým aktívam

C = podiel EBIT k celkovým aktívam

D = podiel vlastného kapitálu k cudzím zdrojom

E = podiel tržieb k celkovým aktívam

3.4.2. Králičkov rýchly test

Králičkov rýchly test hodnotí celkovú finančnú situáciu v podniku na základe pomerových ukazovateľov a bodovej stupnice. Prvé dva ukazovatele analyzujú finančnú stabilitu, ďalšie výnosovú situáciu firmy. Ako znázorňuje tabuľka, v prvom kroku sa pri výpočte bonity ku každému ukazovateľovi, odvíjajúc od hodnoty, priradia body z tabuľky.¹⁰⁶

¹⁰⁴ SEDLÁČEK, J. 2011, s. 110.

¹⁰⁵ SEDLÁČEK, J. 2011, s. 110.

¹⁰⁶ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89.

Tabuľka č. 1: Bodovacia tabuľka Králičkovho rýchleho testu

Výpočet		Hodnoty	Body
Ukazovatele finančnej stability	$R1 = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$	> 3	4
		0,2 - 0,3	3
		0,1 - 0,2	2
		0 - 0,1	1
		< 0	0
	$R2 = \frac{\text{cudzie zdroje} - \text{peňažné prostriedky}}{\text{prevádzkový cash} - \text{flow}}$	> 30	4
		12 - 30	3
		5 - 12	2
		3 - 5	1
		< 3	0
Ukazovatele výnosovej situácie	$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktíva}}$	> 0,15	4
		0,12 - 0,15	3
		0,08 - 0,12	2
		0 - 0,08	1
		< 0	0
	$R4 = \frac{\text{prevádzkový cash} - \text{flow}}{\text{výnosy}}$	> 0,1	4
		0,08 - 0,1	3
		0,05 - 0,08	2
		0 - 0,05	1
		< 0	0

Zdroj: Růčková (2019)¹⁰⁷

Následne sa aritmetickým priemerom z bodov získaných za jednotlivé ukazovatele vypočíta hodnota finančnej stability, výnosovej situácie a tiež celkovej finančnej situácie.

$$\text{finančná stabilita} = \frac{R1 + R2^{108}}{2}$$

¹⁰⁷ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89. (upravené autorkou)

¹⁰⁸ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89. (upravené autorkou)

$$\text{výnosová stabilita} = \frac{R3 + R4^{109}}{2}$$

$$\text{celková situácia} = \frac{FS + VS^{110}}{2}$$

Výsledky možno interpretovať nasledovne: V zlej finančnej situácii sa nachádzajú podniky, ktorých hodnota je nižšia ako jedna. Úroveň vyššiu ako tri dosahujú bonitné firmy a interval jeden až tri značí šedú zónu.¹¹¹

3.5. Ukazovatele leteckej dopravy

K leteckým dopravcom sa vzťahujú špecifické ukazovatele, ktoré umožňujú zhodnotiť vývoj spoločnosti v určitom období a tiež porovnať výsledné hodnoty s inými leteckými dopravcami. Používajú sa ukazovatele naturálne a finančné. Sledovanie týchto parametrov je významné, pretože každý je zameraný na inú oblasť spoločnosti, a tak poskytujú informácie o prevádzke, výkone, efektívite podniku.¹¹²

3.5.1. Naturálne ukazovatele

Ponúkané osobokilometre – ASK available seat kilometers

Tento ukazovateľ udáva ponúkanú kapacitu nasadeného lietadla pre cestujúcich. Pre jeden úsek sa vypočíta ako súčin počtu sedačiek v lietadle a prepravnej vzdialenosti v kilometroch. Celkovú ponúkanú kapacitu spoločnosti potom získame sčítaním všetkých jednotlivých úsekov.¹¹³

Využitie osobokilometre – RPK revenue passenger kilometers

Využitie osobokilometre sú ukazovateľom výkonu leteckej spoločnosti, určujú skutočnú dosiahnutú kapacitu. Vypočítajú sa rovnako ako ponúkané osobokilometre s tým rozdielom, že namiesto počtu sedačiek v lietadle sa dosadí počet platiacich cestujúcich.¹¹⁴

¹⁰⁹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89. (upravené autorkou)

¹¹⁰ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89. (upravené autorkou)

¹¹¹ RŮČKOVÁ, P. 2019, s. 89.

¹¹² PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 251-252.

¹¹³ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 253-254.

¹¹⁴ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 253-254.

Keďže hodnota ponúkaných aj obsadených osobokilometrov závisí od kapacity (ponúkanej a obsadenej) lietadla a preletenej vzdialenosti, ukazovatelia majú rovnakú jednotkou, ktorou je osobokilometer. Ponúkaný osobokilometer sa vzťahuje k maximálnej kapacite, ktorú je možné v lietadle obsadiť, preto je jeho hodnota rovnaká alebo vyššia ako hodnota obsadených osobokilometrov.

Priemerné využitie sedačkovej kapacity – SLF seat load factor

Podiel využitých osobokilometrov a ponúkaných sedačkových osobokilometroch informuje o využití sedačkovej kapacity.

$$SLF = \frac{RPK}{ASK} \times 100^{115}$$

Jedná sa o jeden z kľúčových parametrov popisujúci výkonnosť leteckého dopravcu. Udáva sa v percentách a jeho hodnota sa líši v závislosti od typu leteckej spoločnosti. Pri klasických dopravcoch sa pohybuje v rozpätí od 70% do 80%, pri nízkonákladových spoločnostiach a charterových letoch by mala byť vyššia. Príliš vysoké využitie sedačkovej kapacity môže v niektorých prípadoch poukazovať na problém, napríklad nízko stanovenej ceny letenky alebo neuspokojeného dopytu, ktorý vytvára riziko vstupu novej konkurencie na trh.¹¹⁶ Počas pandemickej situácie súvisiacej s COVID-19 v období písania diplomovej práce, scenár vysokého dopytu nebol aktuálny. Mnohé lety boli zrušené, iné pristúpili na dodržiavanie sociálneho dištancu v lietadle tým, že lietali s prázdnyimi strednými sedadlami.

3.5.1. Finančné ukazovatele

Prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer - YIELD

„Tento ukazovateľ informuje o priemernom prevádzkovom výnose pripadajúcom na jeden využitý osobokilometer, teda o výnose, ktorý dosiahol letecký dopravca z prepravy jedného cestujúceho na jeden preletený kilometer. Ukazovateľ yield je možné interpretovať aj ako priemernú cenu, ktorú zaplatil cestujúci za jeden preletený kilometer.“¹¹⁷ Hodnotu yield získame vydelením celkových prevádzkových výnosov a využitých osobokilometrov.

¹¹⁵ TOMOVÁ, A. a kol. 2017, s. 108.

¹¹⁶ PRUŠA, J. a kol. 2015, s. 256.

¹¹⁷ TOMOVÁ, A. a kol. 2017, s. 109.

$$YIELD = \frac{\text{prevádzkové výnosy}}{RPK}^{118}$$

Prevádzkové náklady na jeden ponúkaný osobokilometer – CASK cost per ASK

CASK sa zameriava na náklady leteckých dopravcov a jeho výsledkom sú prevádzkové náklady jedného sedadla, ktoré preletelo vzdialenosť jeden kilometer. Vo výročných správach sa vyskytuje tento údaj vrátane paliva alebo bez. V praxi sa tiež možno stretnúť s hodnotou CASKM – Cost per Available Seat mile, ktorá je uvedená v míľach, avšak vzorec je rovnaký.

$$CASK = \frac{\text{prevádzkové náklady}}{ASK}^{119}$$

¹¹⁸ TOMOVÁ, A. a kol. 2017, s. 109.

¹¹⁹ TOMOVÁ, A. a kol. 2017, s. 109.

4. Charakteristika vybraných leteckých dopravcov

Vzhľadom na prímorskú polohu a hornatú topografiu, kde lietanie je častokrát tým najvýhodnejším spôsobom prepravy je zaujímavé skúmať letecký priemysel v Škandinávii. Ako v mnohých krajinách i tam sa letecký priemysel vyvíjal spoločne so vznikom leteckých spoločností. Na domácich trhoch v Nórsku, Švédsku a Dánsku bola dlhodobým lídrom spoločnosť Scandinavian Airlines System. Až rozvojom nízkonákladových spoločností, začiatkom 21. storočia vznikla na trhu konkurencia, a to od dopravcu Norwegian Air Shuttle. Zatiaľ čo spoločnosť Norwegian čo raz viac obsadzovala letecký priestor zakladaním dcérskych spoločností, Scandinavian Airlines hľadali spôsoby ako zredukovať svoju nákladovú základňu, ktorá i po reštrukturalizácii vysoko prevyšovala náklady ich nízkonákladového konkurenta a ohrozovala spoločnosť bankrotom. Zvrat vo finančnej stabilite aerolínie Norwegian však spôsobilo viacnásobné uzemnenie jej flotily v posledných rokoch. Najprv spoločnosť bojovala s poškodenými motormi v lietadlách využívaných na dlhé trate a po páde Lion Air a Ethiopian Airlines i uzemneniu svojich Boeingov 737 MAX. Obidve spoločnosti taktiež zasiahli dopady pandémie COVID-19, v dôsledku ktorých boli nútené značne zredukovať množstvo pracovného personálu. O finančnú podporu žiadali štát i svojich akcionárov.

Cieľom tejto kapitoly je predstaviť leteckých dopravcov Scandinavian Airlines a Norwegian Air Shuttle, priblížiť vývoj od ich vzniku až po súčasnosť. Následne bude prevedená horizontálna aj vertikálna finančná analýza oboch spoločností. Ďalej bude skúmaný vývoj hodnôt rozdielových, pomerových a súhrnných ukazovateľov. Analyzované budú tiež ekonomické ukazovatele špecifické pre letecký priemysel. V tejto súvislosti je potrebné podotknúť, že sa jedná o analýzu dvoch rozdielnych obchodných modelov: Scandinavian Airlines System ako zástupcu klasickej leteckej spoločnosti a Norwegian Air Shuttle, reprezentanta nízkonákladových dopravcov.

Scandinavian Airlines System

Scandinavian Airlines, známe pod skratkou SAS vznikli v roku 1946 uzatvorením dohody medzi leteckými spoločnosťami Švédska, Nórska a Dánska. O päť rokov neskôr sa úplne zlúčili a vytvorili SAS konzorcium. Ako prvá aerolína na svete zahájili Scandinavian Airlines v roku 1954 medzikontinentálne „polárne“ lety, ktoré boli obľúbené najmä u bohatých amerických turistoch. Prvý let sa uskutočnil na trase Kodaň – Los Angeles, so zastávkami v Grónsku a Kanade. Náskok pred konkurenciou si získali aj v roku 1981, predstavením biznis triedy EuroClass, ktorá splnila predstavy luxusu mnohým cestujúcim na pracovných cestách. Za poskytujúce služby svojim zákazníkom bola v roku 1984 spoločnosť odmenená prestížnou cenou Airline of the Year.¹²⁰ SAS postupne nadobudla čiastočné alebo úplné vlastníctvo domácich spoločností – Braathens a Wideroe v Nórsku, Linjeflyg a Skyways Express vo Švédsku a Cimber Air v Dánsku. Koncom osemdesiatych rokov vytvorili SAS spoločne s Air France, Iberia a Lufthansa informačný a rezervačný systém Amadeus, ktorého cieľom bolo zjednotiť európske trhy a zamedziť preniknutiu amerických systémov. Amadeus prvotne zameraný na letecké spoločnosti je dnes v Európe dominantným globálnym distribučným systémom, na ktorého sú napojené i cestovné kancelárie či požičovne áut. Významným míľnikom v histórii Scandinavian Airlines bol rok 1997, kedy sa spoločnosť stala jednou z piatich zakladateľov v súčasnosti najväčšej aliancie leteckých dopravcov Star Alliance.¹²¹

SAS má základňu vo švédskom Štokholme. Hlavné huby spoločnosti, Štokholm, Kopenhagen, Oslo, sú prepojené s viac ako stodvadsiatimi destináciami v Európe, Amerike a Ázii. V roku 2019 disponovala spoločnosť leteckou flotilou vo veľkosti stopäťdesiatosem lietadiel a pri dennej frekvencii osemsto odletov prepravila za daný rok viac ako tridsať miliónov cestujúcich.¹²² SAS bola lídrom medzi škandinávskymi aerolíniami v počte prepravených cestujúcich až do roku 2017, kedy prebrala prvenstvo

¹²⁰ ELNAES, H. J. *Goodbye Scandinavian Airlines System, welcome SAS!* [online]. 2018 [cit. 2020-09-14]. Dostupné z: <https://standbynordic.com/goodbye-scandinavian-airlines-system-welcome-sas/>

¹²¹ LEMBKE, J. *Partners in the Sky: 1986 – 89 Cooperation is key* [online]. 2016 [cit. 2020-09-14]. Dostupné z: <https://scandinaviantraveler.com/en/aviation/partners-in-the-sky-1986-89-cooperation-is-key>

¹²² SASGROUP. *Annual and Sustainability Report FY 2019* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/>

spoločnosť Norwegian Air Shuttle. Nízkonákladový dopravca prekonal SAS o viac ako tri milióny prepravených cestujúcich.¹²³

V dôsledku koronakrízy a s ňou spojenom značnom poklese dopytu predstavila spoločnosť nový plán rekapitalizácie, vďaka ktorému získa od svojich akcionárov približne 1,4 miliardy eur. Na záchranom balíčku sa podieľajú švédsko aj dánska vláda, ktoré zvýšia svoje podiely v SAS na päťinu. Takmer 50 miliónmi eur podporí aerolíniu Nórsko, aby si tak zachovalo v krajine ponuku leteckých liniek na určitej úrovni.¹²⁴

Norwegian Air Shuttle

Letecký dopravca Norwegian Air Shuttle (NAS) zahájil svoju činnosť v roku 1993 v spolupráci s Braathens SAFE. Tá trvala do roku 2002, kedy sa spoločnosť Braathens zlúčila so Scandinavian Airlines. Následne zmenil NAS model regionálneho dopravcu na nízkonákladového a začal prevádzkovať vnútroštátne pravidelné lety na tých najvyťaženejších trasách. Postupne rozširoval svoje základne a linky v Poľsku, Dánsku a Švédsku. Pokrok spoločnosti bol viditeľný i v informačných technológiách. V roku 2011 sa spoločnosť NAS stala prvou aerolíniou, ktorá na svojich európskych trasách ponúkala zdarma Wi-fi pripojenie. V 2013 otvoril Norwegian novú základňu v Španielsku a na letisku Londýn Gatwick, zároveň začal prevádzkovať nízkonákladové lety na dlhých trasách do Ázie a Severnej Ameriky. Od roku 2017 poskytuje dopravca na svojich Boeingoch najlacnejšie transatlantické lety. V rovnakom roku spoločnosť vyhlásila, že prepravila viac ako štyri milióny cestujúcich medzi Európou a Amerikou od zavedenia transatlantických letov v 2013. Aerolínia od začiatku svojho pôsobenia opakovane získala ocenenie Najlepšieho nízkonákladového dopravcu v európskom ako aj celosvetovom merítku.¹²⁵

S počtom lietadiel stopäťdesiatšesť sa Norwegian snaží udržať si pozíciu najväčšej škandinávskej spoločnosti v počte prepravených cestujúcich a tretej najväčšej nízkonákladovej spoločnosti v Európe. Vďaka rapídnej akvizícii lietadiel má spoločnosť

¹²³ CAPA. *Europe's Top 20 airline groups by passengers 2017; Lufthansa wrests top spot from Ryanair* [online]. 2018 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/europes-top-20-airline-groups-by-passengers-2017-lufthansa-wrests-top-spot-from-ryanair-394211>

¹²⁴ CAPA. *COVID-19 prompts dramatic increase in state aid to (some) European airlines* [online]. 2020 [cit. 2020-10-04]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/airline-leader/covid-19-prompts-dramatic-increase-in-state-aid-to-some-european-airlines-536591>

¹²⁵ NORWEGIAN. *Our Story Year by Year* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/en/about/our-story/year-by-year/>

najmladšiu flotilu na svete. Taktiež kladie dôraz na výrobu ekologických a dlhodobu udržateľných strojov. V porovnaní s inými aerolíniami sú lietadlá spoločnosti Norwegian o 33% úspornejšie.¹²⁶

Flotila dopravcu je tvorená najmä lietadlami Boeing 737, vrátane letúna Dreamliner, využívaného na dlhé trate. Po páde lietadiel Boeing 737 MAX v októbri 2018 a marci 2019 a následnom globálnom uzemnení lietadiel tohto typu, musel dopravca stiahnuť z prevádzky osemnásť svojich letúnov. Norwegian, jeden z najväčších zákazníkov spoločnosti Boeing, jedná s výrobcou lietadiel o kompenzácii za vzniknuté náklady spojené s uzemnením a tiež oneskoreným dodaním ďalších deväťdesiatich dvoch letúnov. V súvislosti s pandémiou COVID-19 je potrebné podotknúť, že letecká spoločnosť je i napriek štátnej podpore v súčasnosti najmenej likvidnou aerolínou v Európe.¹²⁷ Pokles v dopyte prinútil spoločnosť prepustiť 95% zamestnancov a vypracovať nový biznis plán, ktorý posilní pozíciu aerolínie na leteckom trhu. V súčasnosti má spoločnosť v prevádzke len sedem lietadiel, všetky operujúce v Nórsku.

¹²⁶ NORWEGIAN. *Our Story* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/uk/about/our-story/>

¹²⁷ CAPA. *Norwegian Air cash: cancels Boeing order, seeks compensation* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/norwegian-air-cash-cancels-boeing-order-seeks-compensation-529702>

PRAKTICKÁ ČASŤ

5. Analýza leteckého dopravcu Scandinavian Airlines System

V nasledujúcej kapitole bude prevedená analýza finančného zdravia a ukazovateľov leteckej dopravy aerolínie Scandinavian Airlines System v časovom rozpätí od 2015 do 2019. Analýza sa opiera o údaje získané z výročných správ spoločnosti. Výpočty jednotlivých ukazovateľov vychádzajú zo vzorcov a postupov obsiahnutých v teoretickej časti práce. Spoločnosť vykazuje svoje výročné správy vo švédskych korunách (SEK). Účtové obdobie aerolínie Scandinavian Airlines prebieha od novembra do októbra.

5.1. Absolútne ukazovatele

5.1.1. Horizontálna a vertikálna analýza rozvahy

Z hodnôt v rozvahe je zrejmé, že spoločnosť sa prikláňala k majetkovej štruktúre so stálymi aktívami, ktoré tvorili aspoň 60% z celkovej sumy aktív. Za sledované obdobie hodnota celkových aktív vzrástla o 12,38%, teda o 3 746 miliónov SEK v absolútnom vyjadrení. Na tomto raste sa podieľal najmä dlhodobý hmotný majetok, ktorý každoročne tvoril najväčší podiel z dlhodobého majetku, čo je pre letecké spoločnosti, ktoré majú drahú leteckú techniku typické. V roku 2015 aerolínia zahájila renováciu flotily, ktorej cieľom je v šesťročnom období obohatiť leteckú techniku o viac ako tridsať lietadiel značky Airbus v celkovej hodnote 3 miliárd USD. Zároveň je potrebné povedať, že v roku 2019 tvorili 20% celkovej flotily lietadlá na operatívny lízing, ktoré môžu byť v prípade výrazne zníženého dopytu po leteckej preprave vrátené prenajímateľovi v rozmedzí dvoch rokov. Najmenšou položkou z dlhodobého majetku bol dlhodobý nehmotný majetok. V roku 2019 tvoril 6% z celkového dlhodobého majetku.

Letecké spoločnosti majú obecné málo zásob, čo zodpovedá aj ich najnižším podielom na obežných aktívach spoločnosti Scandinavian Airlines System. Vývoj obežných aktív v sledovanom horizonte bol veľmi nestály. Po dvojročnom náraste došlo v roku 2017 k ich poklesu o 132 tisíc SEK v porovnaní s rokom predchádzajúcim. Najvýraznejší pokles v sledovanom období bol markantný v roku 2019, kedy sa hodnota obežných aktív znížila z 13 072 miliónov SEK na 11 731 miliónov SEK. Úbytok bol viditeľný v zásobách, hotovosti a jej ekvivalentoch, obchodných a iných pohľadávkach.

Na pasívach spoločnosti mali najväčší podiel cudzie zdroje, čo napovedá tomu, že firma bola financovaná z externých zdrojov. V rámci dlhodobých záväzkov sa postupne zvyšovalo množstvo pôžičiek, ktoré súvisia s investíciou do obnovy dizajnu a nákupu Airbusov. V dôsledku zvýšenia nerozdelenej straty a poklesu rezerv poklesol kapitál spoločnosti v roku 2019 o 26% v porovnaní s predchádzajúcim rokom.

5.1.2. Horizontálna a vertikálna analýza výkazu zisku a strát

Na základe analýzy výkazu zisku a strát možno v období od roku 2015 - 2019 konštatovať pozitívny trend prevádzkových ukazovateľov. Prevádzkové výnosy každoročne prevyšovali prevádzkové náklady a najmenší zisk vo výške 1 166 mil. SEK spoločnosť vykázala v roku 2019. V porovnaní s rokom 2018, kedy dosiahol prevádzkový zisk najvyššiu hodnotu (2 521 mil. SEK) v rámci pozorovaného obdobia došlo k viac ako polovičnému poklesu. Ten bol spôsobený zvýšenými mzdovými nákladmi, ktoré odzrkadľujú príliv nových zamestnancov a zvýšenie platov, zároveň sa zvýšili náklady za lízing lietadiel a letecké palivo. Negatívny vplyv na finančné výsledky leteckej spoločnosti malo aj oslabenie švédskej koruny a sedemdnňový štrajk pilotov, počas ktorého bola väčšina flotily uzemnená. Stratu spôsobenú prerušením prevádzky možno vyčísliť na 615 miliónov SEK. Z hľadiska vertikálnej analýzy možno povedať, že mzdové náklady spolu s nákladmi na palivo boli najväčšou záťažou pre spoločnosť. Zatiaľ čo mzdy sa percentuálne podieľali na celkových nákladoch od 21,74% – 25,15%, palivo tvorilo 17,04% – 22,04%. V oboch prípadoch je viditeľný kontinuálny rast hodnôt.

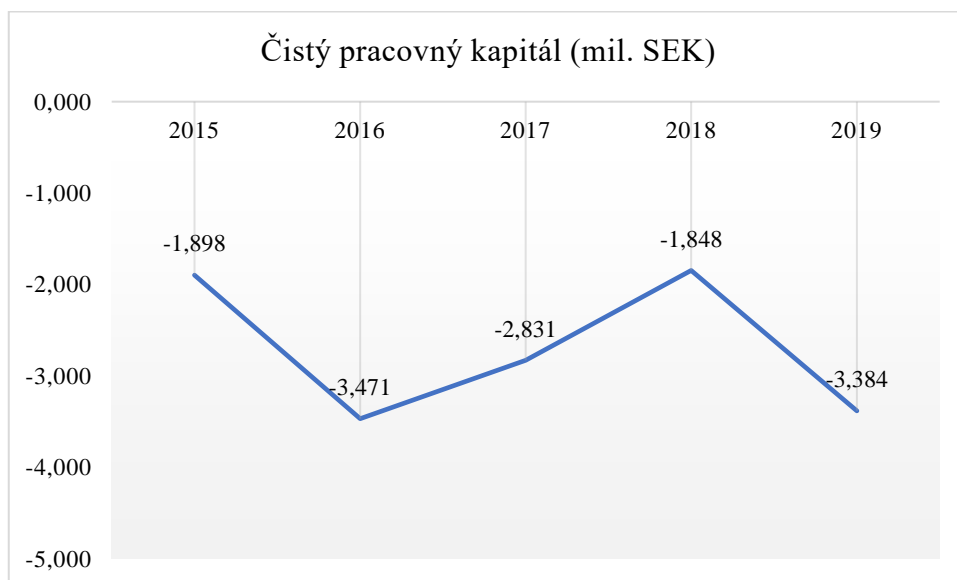
Prevádzkové výnosy sa v priebehu rokov 2015 – 2019 zvýšili o 15,78%, za posledné medziobdobie (2018 – 2019) o 3,57%. Najväčší podiel na celkových prevádzkových výnosoch mali tržby za prepravu cestujúcich, ktoré dosahovali priemerne 75% z celkových tržieb. V roku 2019 prepravila spoločnosť 28 451 mil. cestujúcich na stopäťdesiatich ôsmich lietadlách. Finančným prínosom pre spoločnosť je aj vernostný program EuroBonus, v ktorom je evidovaných viac ako šesť miliónov členov a v súčasnosti predstavuje najväčší škandinávsky vernostný program.

5.2. Rozdielové ukazovatele

5.2.1. Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál je rozdielovým ukazovateľom, ktorý sa používa pri hodnotení likvidity. Ak má podnik vykazovať dobrú platobnú schopnosťou, musí suma jeho krátkodobých aktív prevyšovať krátkodobé záväzky. Keďže výsledkom čistého pracovného kapitálu spoločnosti Scandinavian Airlines bol každý rok záporný rozdiel krátkodobého majetku a krátkodobých cudzích zdrojov, vznikol tzv. nekrytý dlh. Ten vykazuje o tom, že spoločnosť použila krátkodobý cudzí kapitál na financovanie dlhodobého majetku, čo môže viesť k narušeniu stability firmy, pretože povinnosť splatiť cudzí kapitál vzniká skôr, ako dôjde k návratnosti tohto majetku.

Graf č. 1: Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

5.3. Pomerové ukazovatele

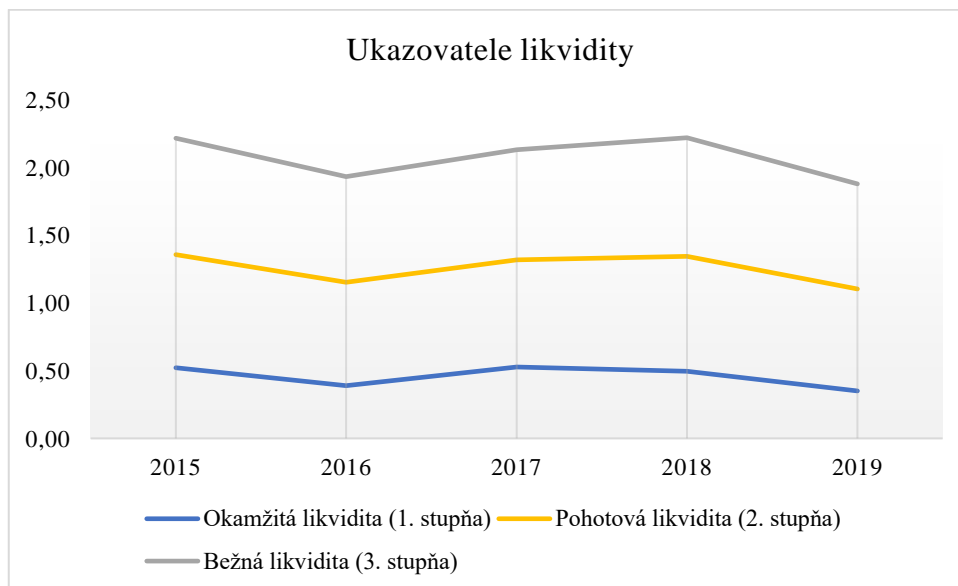
5.3.1. Ukazovatele likvidity

Likvidita vyjadruje schopnosť firmy premeniť svoje aktíva na peňažné prostriedky a tými pokryť v požadovanom čase splatné záväzky. Okamžitá likvidita alebo likvidita prvého stupňa zahŕňa v čitateli peniaze v hotovosti, na bežných účtoch a krátkodobý finančný majetok. Z analýzy okamžitej likvidity, znázornenej v grafe č. 2, je zrejmé, že dopravca Scandinavian Airlines v období 2015 – 2019 dosahoval optimálnu

úroveň 0,2 – 0,5, v roku 2015 a 2017 ju mierne prevýšil. Tento fakt možno hodnotiť pozitívne, pretože ukazuje, že firma má dostatočný prísun peňažných prostriedkov na plnenie svojich krátkodobých záväzkov. I keď v roku 2019 sa ukazovateľ znížil na 0,35, stále sa pohyboval v doporučených hodnotách, a preto možno konštatovať, že podnik nie je ohrozený platovou neschopnosťou.

Naopak, hodnoty pohotovej a bežnej likvidity nedosahovali doporučených hodnôt, ale nachádzali sa vždy pod ich hranicou. Z tohto smeru je schopnosť firmy hradiť krátkodobé záväzky slabšia, avšak vzhľadom na kladné hodnoty zisku a pravidelných tržieb možno vyvodit', že spoločnosť má dostatok finančných prostriedkov na plnenie svojich záväzkov.

Graf č. 2: Vývoj ukazovateľov likvidity spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

5.3.2. Ukazovatele rentability

Rentabilita celkových aktív vyjadruje efektívnosť využitia aktív. Čím vyššia je jej hodnota, tým efektívnejšie bol využitý investovaný kapitál vo firme. Najvyššie hodnoty ROA sú viditeľné v rokoch 2015 a 2018, kedy jedna investovaná koruna SEK priniesla spoločnosti zisk 0,07 SEK. Naopak, najnižšie číslo (3,43%) je markantné v roku 2019, kedy bol pokles tohto ukazovateľa ovplyvnený externými faktormi (zdraženie leteckého paliva, oslabenie švédskej koruny, štrajk pilotov), ktoré mali negatívny dopad na hospodársky výsledok.

Rentabilita vlastného kapitálu vypovedá o tom, či je podnik schopný zhodnotiť kapitál, ktorý doň akcionári vložili. Obecné pri spoločnosti Scandinavian Airlines dosahoval ukazovateľ priemerne 17%. Nárast v počte cestujúcich a zahájenie letov do nových destinácií sa prejavil i vo vyššej rentabilite v rokoch 2016 a 2018.

Rentabilita tržieb informuje o veľkosti zisku, ktorý je podnik schopný vyprodukovať pri danej úrovni tržieb. Vychádzajúc z tabuľky č. 2, spoločnosť SAS vykazovala v rozmedzí 2015 – 2018 relatívne stabilné hodnoty pohybujúce sa v intervale od 4,76% – 5,57%. K výraznejšej zmene došlo v roku 2019, kedy ROS klesol vplyvom nízkeho prevádzkového zisku na 2,49% ako následok vyššie spomínaných externých faktorov.

Tabuľka č. 2: Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti Scandinavian Airlines System

Vývoj ukazovateľov rentability v rokoch 2015-2019					
	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	7,35%	5,96%	6,72%	7,37%	3,43%
ROE	15,08%	21,92%	14,26%	21,86%	11,56%
ROS	5,50%	4,76%	5,01%	5,57%	2,49%

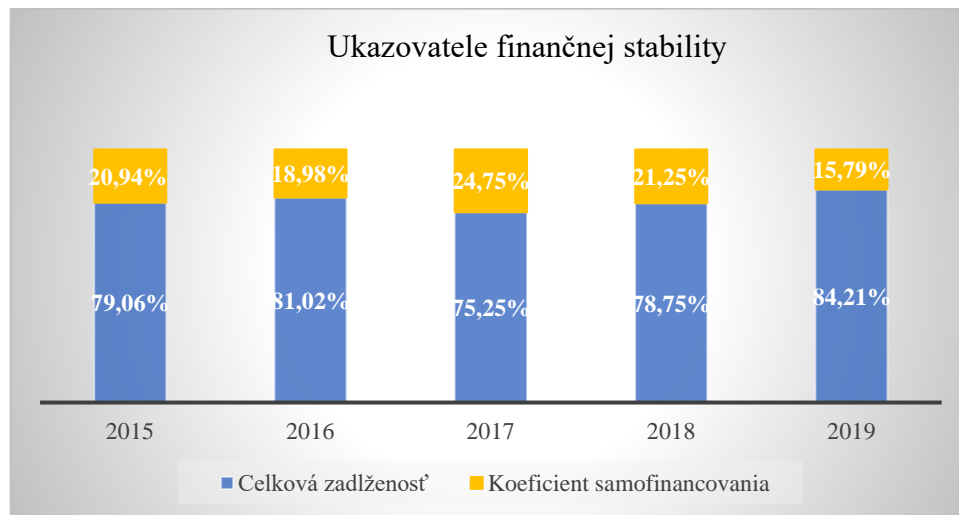
Zdroj: vlastné spracovanie

5.3.3. Ukazovatele zadlženosti

Celková zadlženosť hovorí o podiele cudzieho kapitálu použitého vo vzťahu k celkovým zdrojom podniku. V skúmanom období mali hodnoty celkovej zadlženosti kolísajúci trend, avšak majetok bol vždy financovaný prevažne cudzími zdrojmi. V roku 2017 sa letecký dopravca snažil limitovať financovanie cudzími zdrojmi a hodnota celkového zadlženia dosiahla v daný rok najnižšie percento (75,25%) v sledovanom období. Zadlženie plynulo z financovania nových lietadiel typu Boeing 737 a ďalších pôžičiek určených ako investíciu do leteckej techniky. V roku 2019 vzrástli záväzky spoločnosti, pričom hodnota celkových aktív (34 012 mil. SEK) bola porovnateľná s predchádzajúcim rokom. Tento fakt sa prejavil v náraste celkovej zadlženosti, ktorá sa vyšplhala na 84,21%. Letecký priemysel je kapitálovo náročným odvetvím, a preto je aj ukazovateľ zadlženosti v tomto sektore vysoký. So zvyšujúcou zadlženosťou sa zvyšuje

i riziko pre veriteľov. Obecne môžeme povedať, že v prípade Scandinavian Airlines ukazovateľ neprekročil 100%, a teda výška vlastného kapitálu postačovala na úhradu dlhov. Keďže súčet celkovej zadlženosti a koeficienta samofinancovania sa rovná 100%, možno ďalej odvodiť, že v roku 2019 bolo 15,79% aktív pokrytých z vlastných zdrojov. V päťročnom rozmedzí dosahoval koeficient samofinancovania priemer 20%.

Graf č. 3: Vývoj ukazovateľov finančnej stability spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

Ukazovateľ úrokového krytia poskytuje informácie o tom či je dlhové zaťaženie pre firmu únosné. Čím vyššia je jeho hodnota, tým väčší je bezpečnostný vankúš pre veriteľa. Dôležité však je, aby si spoločnosť udržala túto hodnotu nad úrovňou 1, čo sa hľadiac na graf č. 4 spoločnosti v rokoch 2015 – 2019 darilo. Na základe výsledkov možno konštatovať, že firma nemala problémy s generovaním zisku pre krytie úrokov z pôžičiek, čím sa otvorila možnosť pre prijatie ďalších úverov. Výrazný pokles úrokového krytia možno pozorovať v roku 2019, kedy príčinou externých faktorov (zvýšenie cien lietadlového paliva, oslabenie švédskej koruny, štrajk pilotov) poklesol prevádzkový zisk a stúpila hodnota celkovej zadlženosti.

Graf č. 4: Vývoj úrokového krytia spoločnosti Scandinavian Airlines System

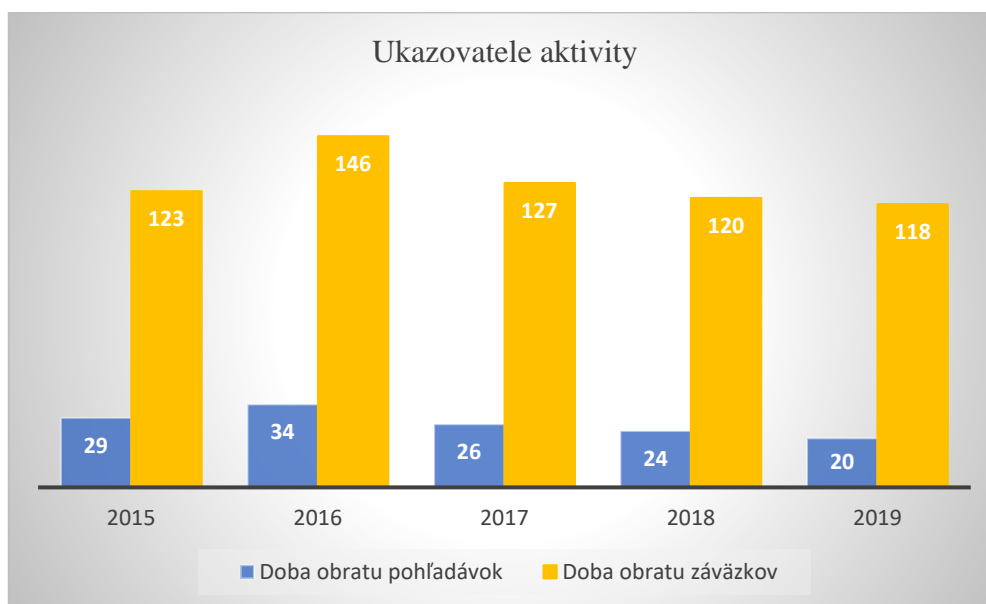


Zdroj: vlastné spracovanie

5.3.4. Ukazovatele aktivity

Obrat celkových aktív ukazuje výšku tržieb (SEK), ktorú letecký dopravca vygeneroval z jednej švédskej koruny (SEK) aktív. Hodnota ukazovateľa bola relatívne stála, pohybovala sa v rozmedzí 1,25 – 1,38. Posledný rok sa obrat aktív mierne zrýchlil, čo má priaznivý vplyv na rentabilitu dopravcu, pretože aktíva sú tak lepšie využité. Doba obratu pohľadávok je daná počtom dní, za ktoré sú pohľadávky zaplatené odberateľmi spoločnosti. Preferovaný je čo najnižší ukazovateľ, pričom priemer u spoločnosti SAS bol 27 dní. Obecne však možno povedať, že ukazovateľ mal klesajúcu tendenciu, čo svedčí o dobrej platobnej morálke odberateľov spoločnosti. Doba obratu záväzkov je na trhu jeden z najsledovanejších ukazovateľov, pretože vypovedá o platovej morálke danej spoločnosti. Priemerná hodnota tohto ukazovateľa bola 127 dní, posledný sledovaný rok bola nižší o 5 dní v porovnaní s rokom 2015. Doba obratu pohľadávok bola nižšia ako doba obratu záväzkov, čo znamená, že dopravca Scandinavian Airlines bol schopný financovať časť svojich záväzkov inkasom pohľadávok.

Graf č. 5: Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti Scandinavian Airlines System



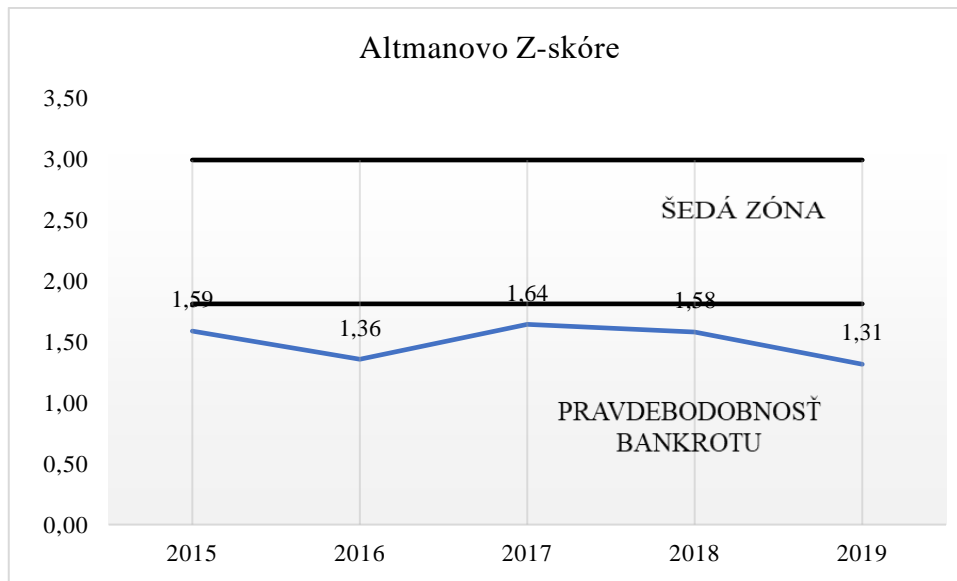
Zdroj: vlastné spracovanie

5.4. Súhrnné ukazovatele

5.4.1. Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre vyjadruje stav podniku pomocou jednej hodnoty, ktorá vypovedá o tom či je podnik ohrozený bankrotom. Výsledky modelu v rozpätí 1,81 – 2,99 označujú šedú zónu, hodnoty nad 2,99 sú známkou stabilnej firmy. V prípade spoločnosti Scandinavian Airlines bol koeficient počas sledovaného obdobia vždy nižší ako 1,81, čo znamená, že spoločnosť je ohrozená bankrotom. Posledný sledovaný rok dosahoval koeficient hodnotu len 1,31, a to v dôsledku záporného pracovného kapitálu, ktorý značí, že spoločnosť nie je schopná splácať svoje súčasné záväzky, a tiež príčinou neuhradenej straty v roku 2018, ktorú podnik preniesol do účtovného obdobia 2019.

Graf č. 6: Vývoj hodnôt modelu Altmanovo Z-skóre spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

5.4.2. Králičkov rýchly test

Králičkov rýchly test pozostáva zo štyroch ukazovateľov, ktorých výsledky sú ohodnotené podľa bodovej stupnice. Do skupiny s veľmi dobrou bonitou sú zaradené firmy, ktorých koeficient je nad úrovňou tri. Rozpätie jeden až tri je šedá zóna a hodnoty nižšie ako jeden signalizujú spoločnosť smerujúcu k bankrotu. Celková situácia leteckého dopravcu Scandinavian Airlines klesla v roku 2016 o 0,5 bodov v porovnaní s predchádzajúcim rokom a v období 2017 – 2018 sa ustálila na čísle 2, ktorý spadá do intervalu, kde nie je jednoznačné či je situácia spoločnosti dobrá alebo zlá. Posledný sledovaný rok došlo opäť k zníženiu hodnoty, ktoré bolo spôsobené poklesom peňažných tokov z prevádzkovej činnosti. Ich nižšia hodnota je odrazom nižších príjmov. V tejto súvislosti je vhodné podotknúť, že cash-flow z prevádzkovej činnosti je značne ovplyvnený sezónnymi výkyvmi. Najvyššie hodnoty dosahuje v druhom a poslednom štvrtroku, čo korešponduje s vyšším objemom cestujúcich a rezervácií leteniek.

Tabuľka č. 3: Vyhodnotenie finančnej situácie spoločnosti Scandinavian Airlines System prostredníctvom Králičkovo rýchleho testu

Králičkov rýchly test					
	2015	2016	2017	2018	2019
Finančná stabilita	2,5	1,5	2,5	2	2
Výnosová stabilita	2	2	1,5	2	1,5
Celková situácia	2,25	1,75	2	2	1,75

Zdroj: vlastné spracovanie

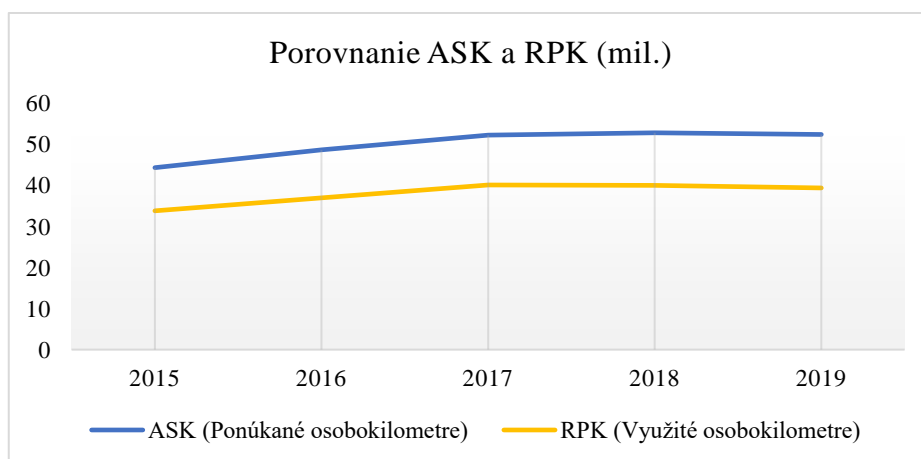
5.5. Ukazovatele leteckej dopravy

5.4.1. Naturálne ukazovatele

Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých (RPK) osobokilometrov

Ponúkané osobokilometre sú meradlom maximálnej prepravnej kapacity a využité osobokilometre skutočne dosiahnutej kapacity leteckej spoločnosti v určitom časovom období. Vývoj týchto ukazovateľov v intervale 2015 – 2019 vykazoval pozitívny trend. Ponúkané osobokilometre sa v päťročnom časovom období vďaka rozšíreniu flotily a tiež novým trasám zvýšili o 18,24%. Dopyt po leteckom dopravníctve meraný ukazovateľom využitých osobokilometrov taktiež vzrástol o 16,56%.

Graf č. 7: Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých (RPK) osobokilometrov spoločnosti Scandinavian Airlines System

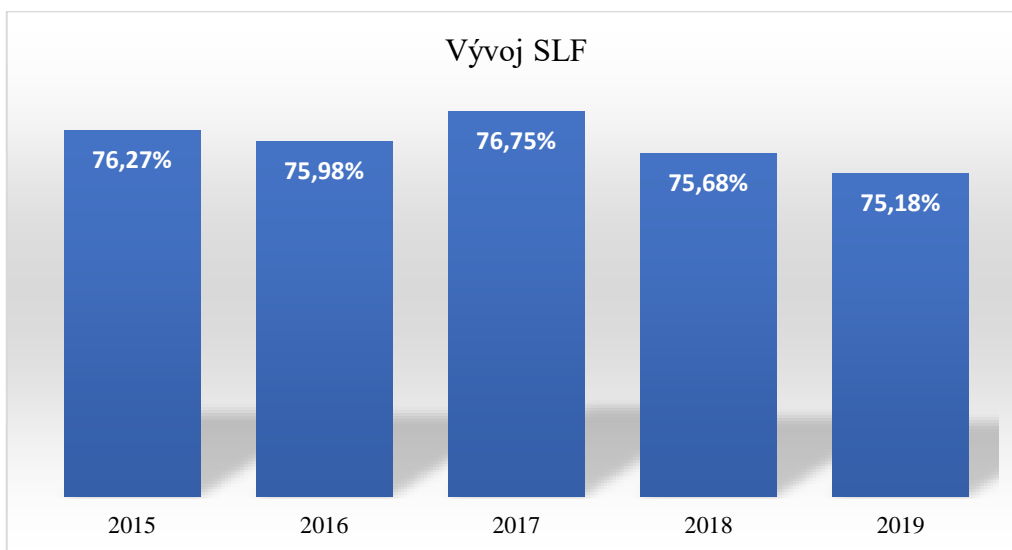


Zdroj: vlastné spracovanie

Priemerné využitie sedačkovej kapacity (SLF)

Priemerné využitie sedačkovej kapacity je výsledkom pomeru skutočne využitých a celkovo ponúkaných osobokilometrov. Ako možno vidieť v grafe č. 8, tento ukazovateľ je pri spoločnosti Scandinavian Airlines veľmi stabilný. Jeho hodnota sa v intervale 2015 – 2019 pohybovala okolo 76%, čo je pri obchodných modeloch klasických leteckých spoločností štandard.

Graf č. 8: Vývoj priemerného využitia sedačkovej kapacity spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

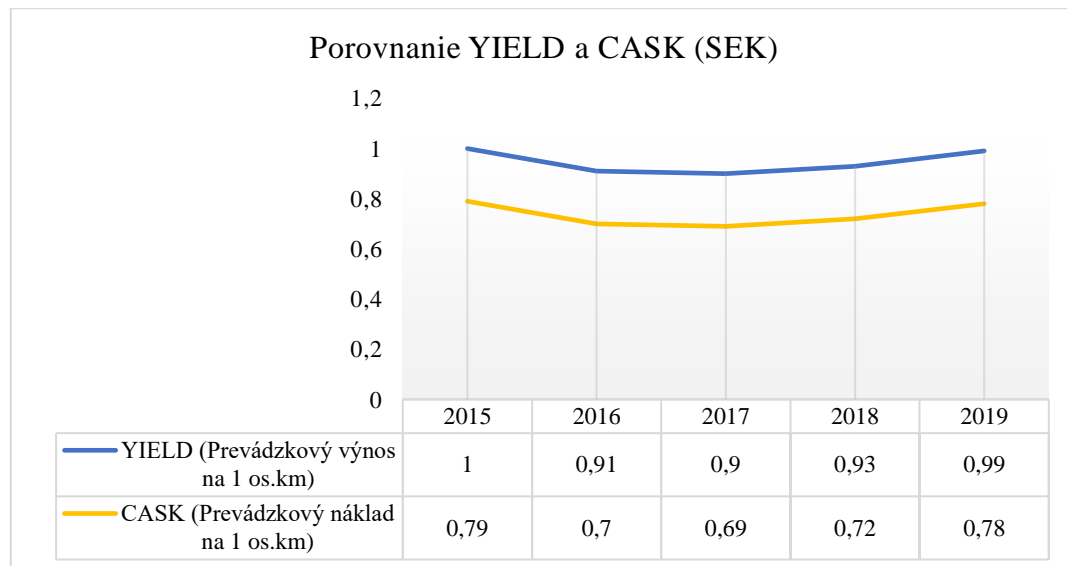
5.4.2. Finančné ukazovatele

Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK)

YIELD je priemerný výnos na využitý osobokilometer. Z grafu č. 9 je zrejmé, že trend ukazovateľa YIELD spoločnosti Scandinavian Airlines je pomerne stabilný, dosahuje priemer 0,95 SEK. CASK predstavuje náklad na jeden ponúkaný osobokilometer. Aj v tomto prípade môžeme hovoriť o stálej hodnote, ktorá sa pohybuje okolo 0,74 SEK na jeden ponúkaný kilometer. Súhrnne môžeme označiť trend finančných ukazovateľov leteckej dopravy za pozitívny, pretože hodnota prevádzkových výnosov prepočítaných na osobokilometre každoročne prevýšila prevádzkové náklady za

ponúkaný osobokilometer, a to i napriek prekážkam akými boli volatilita cien paliva či štrajk pilotov v roku 2019, ktorý pozastavil prevádzku leteckej spoločnosti na sedem dní.

Graf č. 9: Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK) spoločnosti Scandinavian Airlines System



Zdroj: vlastné spracovanie

6. Analýza leteckého dopravcu Norwegian Air Shuttle

Nasledujúca časť je venovaná analýze leteckého dopravcu Norwegian Air Shuttle od roku 2015 do 2019. Zdrojom dát pre jednotlivé výpočty sú výročné správy spoločnosti zverejnené na internetovej stránke. Dáta vo výročných správach sú uvedené v nórskejších korunách. Účtové obdobie pre Norwegian je kalendárny rok. Vzorce a postupy sa opierajú o teoretické východiská uvedené v teoretickej časti práce.

6.1. Absolútne ukazovatele

6.1.1. Horizontálna a vertikálna analýza rozvahy

Z rozboru rozvahy spoločnosti Norwegian je zrejme, že hodnota celkových aktív stúpala v celom sledovanom období. Najvýznamnejšími položkami boli dlhodobé aktíva, ktoré tvorili nadpolovičnú časť celkových aktív. Najväčší medziročný nárast, viac ako 32 miliónov NOK, bol markantný v dlhodobých aktívach v roku 2019, a to z dôvodu zmeny vykazovania lízingu, ktorú priniesol nový štandard IFRS 16. Najvýznamnejšou položkou z celkových aktív bol dlhodobý hmotný majetok, ktorého podiel na celkových aktívach sa pohyboval od 56,34% – 71,98%. Jeho absolútna hodnota rástla najmä z dôvodu nákupu nových lietadiel. Flotila aerolínie sa od roku 2015 do roku 2019 rozrástla o deväťdesiatdeväť lietadiel, v roku 2019 disponovala spoločnosť celkovo stopäťdesiatimi šiestimi lietadlami. Najväčší podiel na obežných aktívach tvorili obchodné pohľadávky, ktorých hodnota sa priemerne zvyšovala o 41,94% a v roku 2019 tvorili 69,36% z obežných aktív. Vývoj obežných aktív počas pozorovaného obdobia kontinuálne stúpala, najvýraznejšie v roku 2017. V porovnaní s rokom 2016 došlo k nárastu obchodných pohľadávok o takmer 44,58%. Zvýšila sa i banková záruka (súčasť položky hotovosť a jej ekvivalenty), ktorá môže byť použitá v prípade nesplnenia záväzkov viažucich sa k lízingu lietadiel, dodávateľom paliva či letiskovým záväzkom.

Hodnoty pasív v rozvahe ukazujú, že letecký dopravca využíval k financovaniu svojej činnosti najmä cudzie zdroje. Počas piatich rokov došlo k ich zvýšeniu o 169,78%. Položky vlastného kapitálu sa vyvíjali veľmi nerovnomerne. Najdynamickejšia sa zdá byť vývoj nerozdeleného zisku, ktorý poklesol v roku 2017 o 97% v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Pokles bol výsledkom expanzie a investícií do nových leteckých trás, lietadiel a leteckých základní. Nečakané problémy s lietadlami 787 Dreamliner a ich následné uzemnenie prehĺbilo neuhradenú stratu v roku 2019.

Z dlhodobých záväzkov tvorili najväčšiu časť pôžičky určené predovšetkým na financovanie leteckej techniky. V roku 2019 dosahovali 79,86% z celkových dlhodobých pôžičiek.

6.1.2. Horizontálna a vertikálna analýza výkazu zisku a strát

Najvýznamnejším ukazovateľom výkazu zisku a strát je prevádzkový zisk, pretože je ovplyvnený hlavnou činnosťou leteckých spoločností. Jeho hodnota v sledovanom období sa nevyvíjala priaznivo. V roku 2017 vykázala spoločnosť stratu prevyšujúcu 2 milióny NOK, o rok neskôr došlo k jej takmer dvojnásobnému prehĺbeniu. Dôvodom boli vysoké prevádzkové náklady, ktoré v danom období prevýšili prevádzkové výnosy. Najväčšiu nákladovú záťaž tvorilo letecké palivo. Zatiaľ čo v roku 2015 náklady vynaložené na nákup paliva dosahovali 23,41%, v roku 2019 to bolo 29,55% z celkových nákladov spoločnosti. V dôsledku zvýšených cien, zrástli v roku 2018 náklady na letecké palivo o 71,17%. V rovnakom roku čelila spoločnosť problémom spojeným s poškodenými motormi Rolls-Royce v lietadlách operujúcich na dlhých trasách. Technické poruchy motorov umiestnených v lietadlách 787 Dreamliner viedli k ich uzemneniu. V snahe udržať si zákazníkov, si prevádzkovateľ prenajal lietadlá tzv. „mokrým nájmom“, ktorý zahŕňa posádku inej leteckej spoločnosti. I kvôli týmto okolnostiam boli náklady na nájom lietadiel v roku 2018 podstatne vyššie ako predchádzajúce roky. Aerolína však dlhodobo pracuje na znížení svojej nákladovej základne. Okrem iného úspešne dovŕšila projekt FOCUS2019, ktorého cieľom bola redukcia nákladov a vďaka ktorému sa spoločnosti podarilo znížiť náklady v roku 2019 o 2,3 miliardy NOK. Zároveň zahájila viacročný projekt NEXT, ktorý s cieľom optimalizovať sieť liniek, znížiť náklady a napomôcť k ziskovosti spoločnosti, nadväzuje na projekt FOCUS2019.

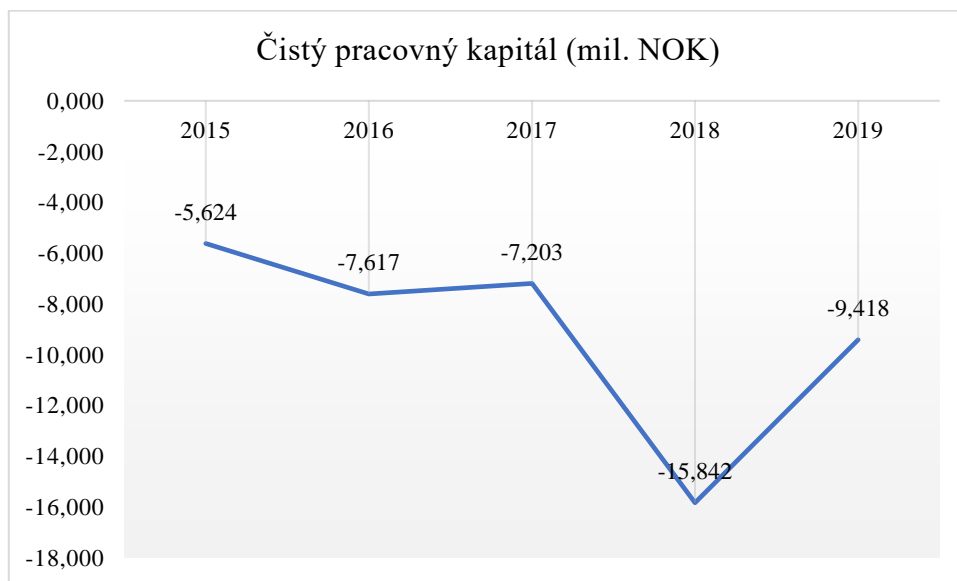
Prevádzkové výnosy rástli každým rokom. K zásadnej zmene došlo v roku 2018, kedy sa ich hodnota zavedením prevádzky na nových trasách zvýšila o 30% v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Najväčšiu položku tvorili každoročne tržby za prepravu cestujúcich. V roku 2019 prekročili hranicu 32 miliónov NOK.

6.2. Rozdielové ukazovatele

6.2.1. Čistý pracovný kapitál

V prípade dopravcu Norwegian bol čistý pracovný kapitál v sledovanom období záporný, čo znamená, že podnik bol podkapitalizovaný, a teda časť stálych aktív bola financovaná nielen dlhodobými, ale i krátkodobými zdrojmi. Likvidný podnik musí mať prebytok krátkodobých aktív nad krátkodobými zdrojmi. V opačnom prípade hrozí, že bude musieť predat časť stálych aktív, aby uhradila svoje záväzky.

Graf č. 10: Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

6.3. Pomerové ukazovatele

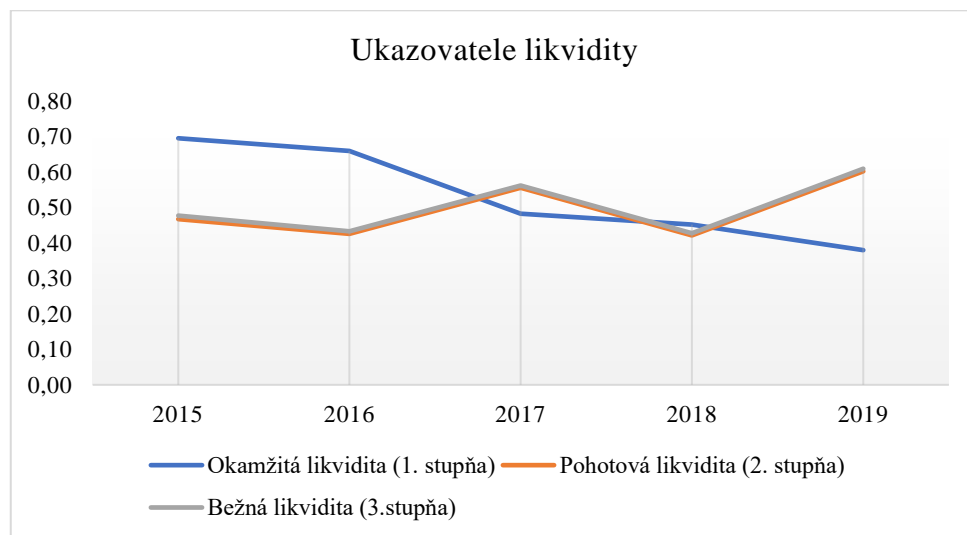
6.3.1. Ukazovatele likvidity

Hodnoty likvidity mali počas sledovaného obdobia viac zostupný ako rastúci charakter. V prípade okamžitej likvidity sa síce každý sledovaný rok pohybovali v doporučenom rozmedzí 0,2 – 0,5, avšak od počiatočného roku 2015 do roku 2019 klesli o 45,38% čím sa oslabila schopnosť dopravcu hradiť krátkodobé záväzky.

Pohotová likvidita fluktovala v rozmedzí od 0,42 do 0,6, a teda ani jeden rok nedosiahli optimálnu výšku 1 – 1,5. To znamená, že letecký dopravca nebol schopný splatiť všetky svoje záväzky bez potreby predania zásob.

Ani v prípade bežnej likvidity nepodarilo dosiahnuť adekvátnu hodnotu v rozpätí 1,5 – 2,5. Ukazovateľ sa počas piatich sledovaných rokov konštantne pohyboval pod úrovňou 1, z čoho možno usúdiť, že obežné aktíva nepokryli krátkodobé záväzky a spoločnosť Norwegian bola nútená ich uhradiť z dlhodobých zdrojov financovania. Na základe grafu č. 9 možno vyvodiť záver, že dopravca Norwegian nebol schopný splácať svoje krátkodobé záväzky včas a v plnej výške. Fakt, že hodnoty bežnej a pohotovej likvidity boli takmer totožné plyní z toho, že výpočty sa odlišujú len v položke zásob, ktorú pohotová likvidita nezahrňuje. Obecne patria zásoby k najmenej likvidným položkám a pri leteckých spoločnostiach tvoria len malú časť aktív rozvahy.

Graf č. 11: Vývoj ukazovateľov likvidity spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

6.3.2. Ukazovatele rentability

Rentabilita meria ziskovosť firmy z investovaného kapitálu. Obecne by mala mať jej hodnota rastúci trend. V prípade rentability celkových aktív spoločnosť Norwegian nedosahovala pozitívne výsledky. I keď v roku 2015 mala kladnú hodnotu a ten ďalší vzrástla o 3,72%, v roku 2017 sa ukazovateľ kvôli prudkému poklesu prevádzkového zisku prepadol do záporných čísel. Nízku hodnotu ROA majú firmy s vysokými hodnotami aktív, čo je pre letecké spoločnosti typické, avšak snahou by malo byť zvyšovať trend tohto ukazovateľa. Zvýšený počet cestujúcich a výnosov z prepravy sa preniesol do hodnôt prevádzkového zisku, čo v roku 2019 viedlo k nárastu ROA. K zníženiu nákladov prispel i redukčný program Focus2019, vďaka ktorému sa náklady znížili o 2,3 miliardy NOK.

Rentabilita vlastného kapitálu, ktorá je dôležitým ukazovateľom pre vlastníkov spoločnosti, sa vyvíjala veľmi premenlivo. V rokoch 2015 a 2016 hodnota rástla, avšak v roku 2017 klesla do záporných čísel a do konca sledovaného obdobia bola hlboko pod nulou. Najvýraznejší pokles v roku 2017 je výsledkom investícií do nových destinácií. Norwegian v daný rok prevýšil mnohé európske aerolínie v počte transatlantických trás spájajúcich Európu so Spojenými štátmi. Zároveň boli zahájené lety z Veľkej Británie do Ázie a Južnej Ameriky. K zlepšeniu došlo opäť v roku 2019, kedy ukazovateľ ROE prekročil hranicu 20%. Spoločnosť posilnila svoju finančnú pozíciu vďaka redukcii kapitálových záväzkov, ktoré sa viažu k oneskoreným dodávkam lietadiel a tiež založením Joint Ventures so spoločnosťou China Leasing International Corporation DAC, ktorá zafinancovala objednávku dvadsiatich siedmich lietadiel A320neo., čím sa zvýšila hodnota základného kapitálu.

Pre rentabilitu tržieb platí, že čím väčší je jej ukazovateľ, tým lepšia je situácia v podniku z hľadiska produkcie. Rentabilita tržieb dosiahla najvyššie hodnoty v roku 2016, kedy 6,99% z čistého zisku pripadalo na jednu korunu tržieb. Podobne ako pri ROA a ROE aj tento ukazovateľ nadobudol záporných hodnôt v dvojročnom období 2017 – 2018 a posledný sledovaný rok sa zvýšil vďaka vyšším tržbám z prepravy cestujúcich.

Tabuľka č. 4: Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti Norwegian Air Shuttle

Vývoj ukazovateľov rentability v období 2015-2019					
	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	1,10%	4,82%	-4,60%	-6,88%	1,00%
ROE	8,30%	28,03%	-85,48%	-85,31%	-39,01%
ROS	1,55%	6,99%	-6,47%	-9,56%	1,97%

Zdroj: vlastné spracovanie

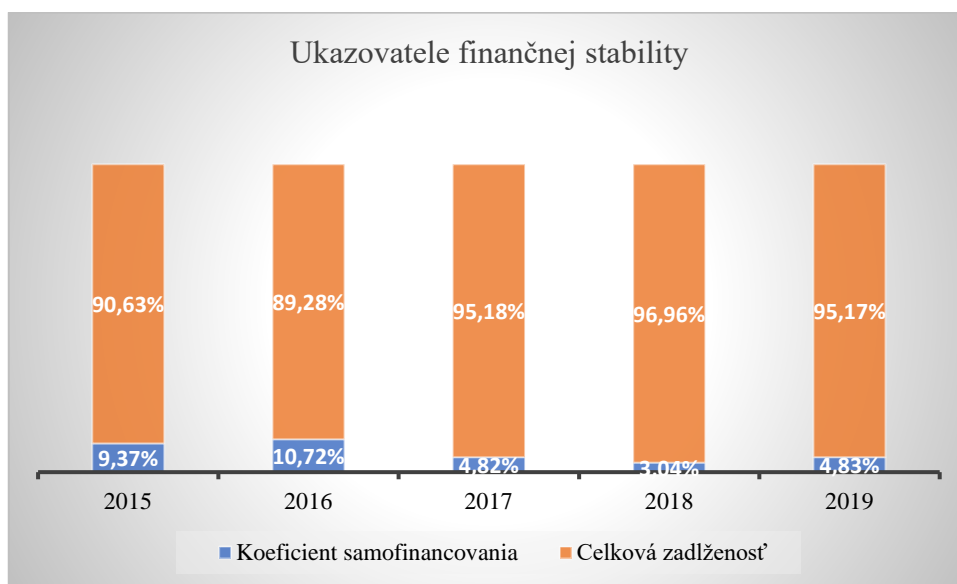
6.3.3. Ukazovatele zadlženosti

Finančná stabilita firmy je ovplyvnená podielom cudzích a vlastných zdrojov vo firme. I keď vlastný kapitál skupiny Norwegian kontinuálne narastal, zvyšoval sa aj podiel cudzích zdrojov, čo viedlo k vysokému zadlženiu leteckého dopravcu. Hodnota celkovej zadlženosti, ktorá vyjadruje koľko percent z celkových aktív tvoria cudzie zdroje, v priemere dosahovala 93,44%. K najväčšiemu zadlženiu došlo roku 2018, a to z dôvodu už spomínaných poškodených motorov lietadiel 787 Dreamliner, operujúcich sa dlhých tratiach, v dôsledku ktorých došlo k prerušeniu prevádzky. Obnovená bola po

nákup nových lietadiel, ktoré si spoločnosť zadovážila prostredníctvom „mokrého lízingu“. Ten zahŕňa doručenie lietadla spolu s posádkou a údržbou výmenou za veľkú finančnú odmenu, ktorá v tomto prípade spoločnosť značne zadlžila.

Doplnkovým ukazovateľom k celkovej zadlženosti je koeficient samofinancovania alebo kvóta vlastného kapitálu. Najnižšiu hodnotu tohto koeficienta z roku 2018 možno interpretovať tak, že po splatení všetkých svojich záväzkov zostalo vlastníkom spoločnosti 3,04% aktív. Naopak, najväčší podiel aktív (10,72%) obdržali v roku 2016.

Graf č. 12: Vývoj ukazovateľov finančnej stability spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

Ukazovateľ úrokového krytia nemal v prípade spoločnosti Norwegian pozitívny trend. I keď v roku 2016 jeho hodnota mierne stúpala, ďalšie dva roky bol ukazovateľ záporný, čo signalizuje značné úrokové zaťaženie firmy. Tento fakt súvisí s tým, že dopravca v období 2017 – 2018 nevykázal zisk, ale stratu. Tá bola spôsobená už spomínanou investíciou do nových destinácií a v roku 2018 tiež technickými problémami lietadiel 787 Dreamliner. Posledný rok hodnota stúpala na úroveň 0,28.

Graf č. 13: Vývoj úrokového krytia spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

6.3.4. Ukazovatele aktivity

Pri ukazovateľovi obratu celkových aktív platí, že čím väčšia je jeho hodnota, tým lepšie využíva firma svoje aktíva. V prípade dopravcu Norwegian mal v sledovanom období klesajúci trend, pohybujúci sa od 0,72 do 0,51. Vychádzajúc z tabuľky, aerolína najviac využívala svoje aktíva v roku 2018 a najmenej v priebehu roka 2019. Z výsledkov možno usúdiť, že aktíva spoločnosti nie sú využité efektívne. Pre zvýšenie ich intenzity je potrebné zvýšiť tržby alebo predať časť aktív.

Doba obratu pohľadávok určuje počet dní, za ktorých dodávateľ uhradí pohľadávky dopravcu Norwegian. Dlhá doba splatnosti môže značiť problematické portfólio odberateľov, ktorí nesplácajú svoje záväzky. Doba obratu pohľadávok sa pohybovala od 41 dní do 84 dní. Priemerná doba obratu záväzkov, ktorá poukazuje na platovú morálku skupiny Norwegian voči svojim dodávateľom bola 201 dní. Doba inkasa pohľadávok je nižšia ako doba splatnosti záväzkov, čo značí, že dopravca skôr inkasuje ako platí svoje záväzky.

Graf č. 14: Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti Norwegian Air Shuttle



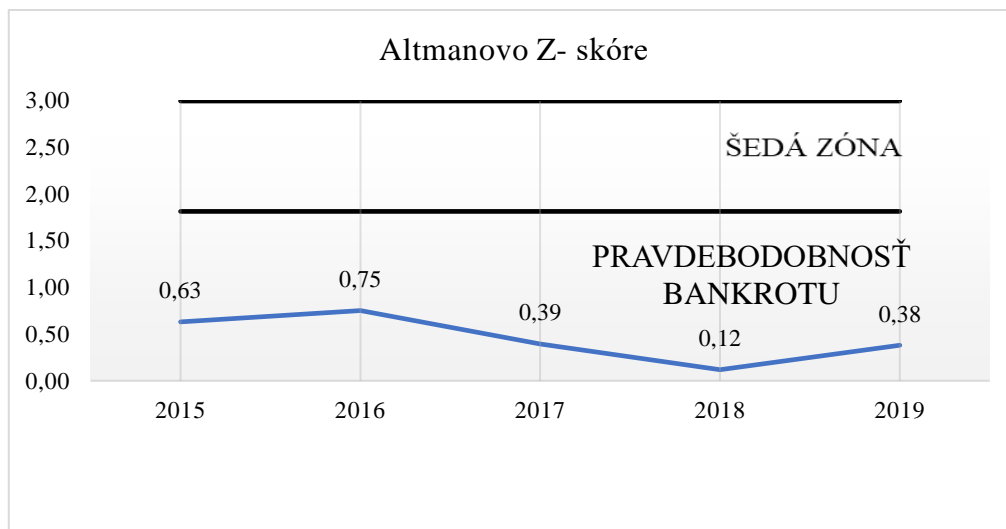
Zdroj: vlastné spracovanie

6.4. Súhrnné ukazovatele

6.4.1. Altmanovo Z-skóre

Hodnota Zeta sa v skúmanom období pri spoločnosti Norwegian pohybovala v rozmedzí 0,12 – 0,75, teda v intervale bankrotu (menej ako 1,81). Najnižšiu hodnotu je možné vidieť v roku 2018. Tá bola spôsobená zvýšením obchodných záväzkov a investovaním do leteckej techniky, čo sa následne prejavilo v raste ukazovateľa celkových krátkodobých záväzkov, ktorý do výpočtu vstupuje. Nasledujúci rok stúpol koeficient Zeta o 216,66%, čo predstavuje hodnotu 0,38. Nárast súvisel s rastom aktív a kladným prevádzkovým ziskom.

Graf č. 15: Vývoj hodnôt modelu Altmanovo Z-skóre spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

6.4.2. Králičkov rýchly test

Pri hodnotení celkovej situácie spoločnosti Norwegian sa hodnoty Králičkovho rýchleho testu pohybovali v rozpätí od 1,50 – 2, čo podľa teoretických východísk značí šedú zónu, v ktorej nemožno jednoznačne určiť finančnú situáciu firmy. Celková situácia spoločnosti stúpila vďaka vyššej výnosovej a finančnej stabilite v roku 2016 o 0,25 bodov, v ďalšom období sa ustálila na hodnote 1,5.

Tabuľka č. 5: Vyhodnotenie finančnej situácie spoločnosti Norwegian Air Shuttle prostredníctvom Králičkovho rýchleho testu

Králičkov rýchly test					
	2015	2016	2017	2018	2019
Finančná stabilita	2	3	1	2,50	2
Výnosová stabilita	1,50	1	2	0,50	1
Celková situácia	1,75	2	1,50	1,50	1,50

Zdroj: vlastné spracovanie

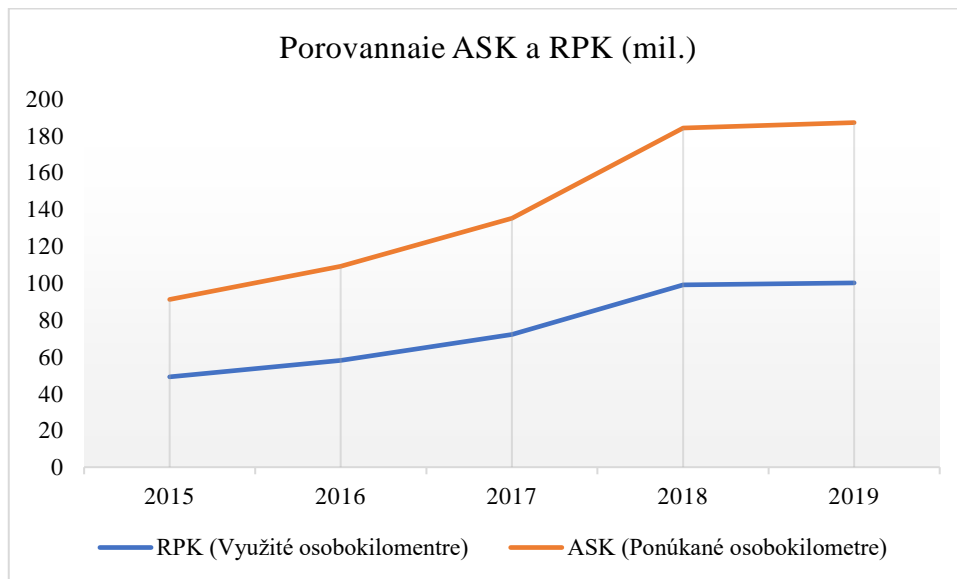
6.5. Ukazovatele leteckej dopravy

6.5.1. Naturálne ukazovatele

Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých (RPK) osobokilometrov

Grafické znázornenie vývoja ponúkaných a využitých osobokilometrov ukazuje, že obidva ukazovatele v rokoch 2015 až 2019 kontinuálne rástli, čo je výsledkom expanzie spoločnosti a zvyšujúcim sa počte cestujúcich. Odchýlka medzi ASK a RPK v roku 2019 bola spôsobená rastom zvýšených osobokilometrov v podobe piatich nových Boeingov a poklesom využitých osobokilometrov, ktoré odzrkadľujú uzemnenie Boeingov 737 MAX po páde dvoch lietadiel tohto typu na palubách dopravcov Ethiopian Airlines a Lion Air. Na konci roka 2019 flotila spoločnosti Norwegian disponovala stopäťdesiatimi šiestimi lietadlami, vrátane uzemnených letúnov.

Graf č. 16: Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých osobokilometrov (RPK) spoločnosti Norwegian Air Shuttle



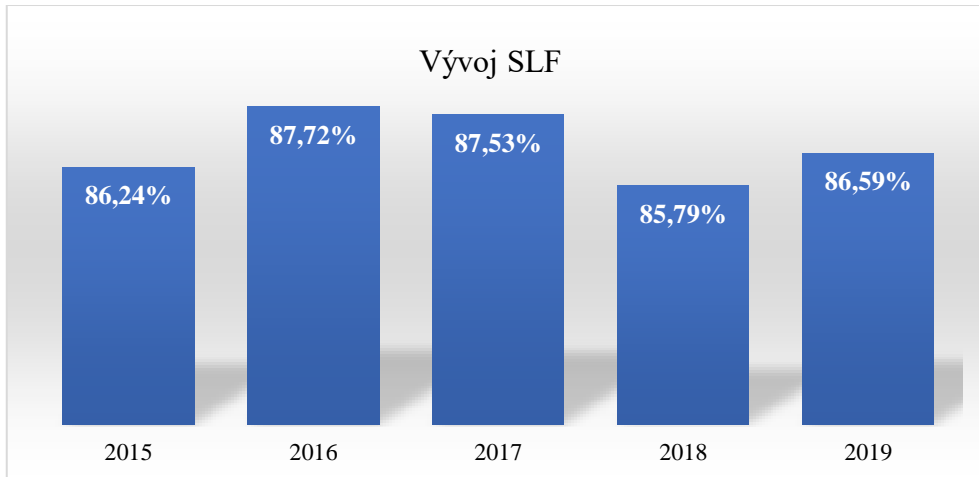
Zdroj: vlastné spracovanie

Priemerné využitie sedačkovej kapacity (SLF)

Priemerné využitie sedačkovej kapacity sa pri klasických dopravcoch pohybuje okolo 70% až 80%, pri nízkonákladových aerolíniách je však tento ukazovateľ vyšší. Najnižšiu priemernú využitú kapacitu vykazoval dopravca Norwegian v roku 2018, najvyššiu v roku 2016. Vysoké využitie sedačkovej kapacity nemusí automaticky

znamenat' vysoký zisk. I keď v roku 2017 prevýšil ukazovateľ 87%, dopravca vykázal stratu (EAT) 1 793 700 NOK.

Graf č. 17: Vývoj priemerného využitia sedačkovej kapacity spoločnosti Norwegian Air Shuttle



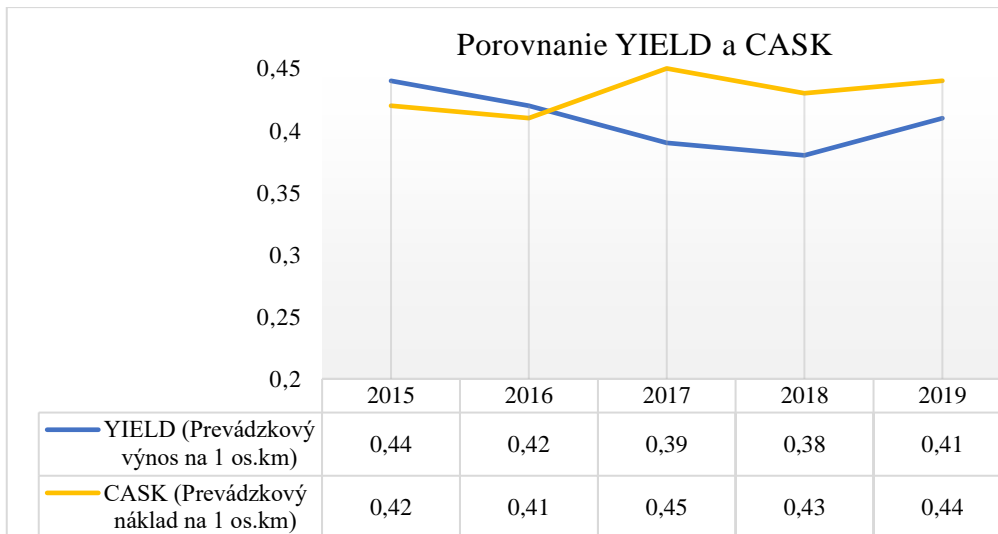
Zdroj: vlastné spracovanie

6.5.2. Finančné ukazovatele

Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK)

Prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer klesali od začiatku sledovaného obdobia až do roku 2019, kedy vystúpili z 0,38 na 0,41. Prevádzkové náklady na jeden ponúkaný osobokilometer mali veľmi premenlivý vývoj. V roku 2016 klesli oproti roku predchádzajúcemu na úroveň 0,41 a od roku 2017 prevyšovali prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer, čo značí, že finančná situácia v spoločnosti nebola priaznivá a dopravca vykazoval v tomto období stratu.

Graf č. 18: Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a prevádzkových nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK) spoločnosti Norwegian Air Shuttle



Zdroj: vlastné spracovanie

7. Porovnanie leteckých dopravcov

Cieľom tejto kapitoly je porovnať získané výsledky finančnej analýzy dopravcov Scandinavian Airlines System a Norwegian Air Shuttle. Prevedená bude komparácia absolútnych, rozdielových, pomerových ukazovateľov a tiež ukazovateľov špecifických pre leteckú dopravu. Dôležité je podotknúť, že sa jedná o komparáciu dvoch rozdielnych obchodných modelov, klasického dopravcu Scandinavian Airlines a nízkonákladovej spoločnosti Norwegian. I napriek tomu, že obidve spoločnosti vykazujú účtové uzávierky v rôznych menách, Scandinavian Airlines v SEK a Norwegian v NOK, tento rozdiel nemá vplyv na porovnanie ich výsledkov.

Analýza rozvahy spoločností ukázala rastúcu tendenciu bilančnej sumy s výnimkou mierneho poklesu aktív spoločnosti SAS, spôsobeného znížením dávkovo určených penzijných plánov a poklesu hotovosti a jej ekvivalentov. Najväčšiu položku z aktív tvoril v oboch prípadoch dlhodobý majetok, ktorý sa pri spoločnosti NAS posledný sledovaný rok takmer zdvojnásobil, a to z dôvodu prenechania užívateľských práv k hmotnému majetku, ktorý bol doposiaľ financovaný finančným lízingom. Na pasívach dopravcov mali najväčší podiel cudzie zdroje, čo značí, že leteckí dopravcovia boli financovaní najmä z externých zdrojov.

Najvýznamnejším ukazovateľom výkazu zisku a strát je prevádzkový zisk, pretože je ovplyvnený hlavnou činnosťou leteckých spoločností. Jeho suma pri SAS fluktovala, avšak vždy mala kladnú hodnotu, čo sa nedá povedať o dopravcovi NAS, ktorý v rokoch 2017 – 2018 vykázal stratu. Zatiaľ čo zmeny v prevádzkovom zisku aerolínie SAS boli spôsobené externými faktormi ako rast cien paliva, oslabenie švédskej koruny či štrajk pilotov, lietadlá 787 Dreamliner spoločnosti Norwegian čelili technickým problémom a následne boli nahradené lietadlami na tzv. „mokrý lízing“, ktorý prevádzkovateľa značne finančne zaťažil. Navyše, dopravca Norwegian bol dlhodobo zameraný na expanziu v podobe zakladania dcérskych spoločností, ktoré spoločnosť značne zadlžili. K pozastaveniu expanzie s cieľom dosiahnuť zisk došlo až v roku 2019, po obrovských stratách a vysokom zadlžení v roku 2018.

V oblasti čistého pracovného kapitálu možno pri oboch obchodných modeloch hovoriť o nekrytom dlhom. Dlhodobý majetok bol financovaný krátkodobými cudzími zdrojmi, čím bola ohrozená stabilita firiem, pretože splatnosť cudzieho kapitálu vzniká skôr ako dôjde k návratnosti majetku.

V hodnotách likvidity dosahovali letecké spoločnosti podobných výsledkov. Okamžitá likvidita v sledovanom období dosahovala optimálnu úroveň (0,2 – 0,5), z čoho možno usúdiť, že spoločnosti boli schopné zaplatiť svoje krátkodobé záväzky pomocou peňažných prostriedkov. Menej pozitívne boli výsledky pohotovvej a bežnej likvidity, ktoré boli konštantne nižšie ako doporučené hodnoty čím signalizovali slabšiu schopnosť hradiť krátkodobé záväzky.

Ukazovateľ rentability aktív dosahoval nízkych hodnôt, čo je však pre letecké spoločnosti vzhľadom na ich vysokú hodnotu aktív typické. Obecne lepší trend ROA zaznamenal klasický dopravca SAS. Jeho hodnoty sa pohybovali medzi 3,43% – 7,37%, zatiaľ čo nízkonákladový prepravca klesol i do záporných čísel (- 6,88% – 4,82%). Priemerná hodnota rentability vlastného kapitálu aerolínie SAS dosahovala 17%, pri NAS bola hodnota opäť pod nulou. Pokles ROE nízkonákladovej spoločnosti bol spôsobený investíciou s cieľom zvýšiť počet transatlantických trás z Európy do US. Hodnoty rentability tržieb u dopravcu SAS boli v rozpätí od 2,49% do 5,57%, u nízkonákladovej spoločnosti -9,56% – 6,99%.

Z hľadiska finančnej stability je viac zadlženou spoločnosťou Norwegian (priemer 93,44%), a to z dôvodu už spomínanej expanzie, dlhoročnej snahy o unifikovanie flotily a následnými technickými problémami s lietadlami 787 Dreamliner a uzemnením lietadiel typu Boeing 737. Priemerná zadlženosť Scandinavian Airlines bola 79,66%.

Koeficient doby obratu pohľadávok bol pri oboch spoločnostiach nižší ako doba obratu záväzkov, čo značí, že dopravcovia boli schopní financovať časť svojich záväzkov inkasom pohľadávok. Rozdiel bol však v trende ukazovateľa. Doba obratu pohľadávok sa v prípade nízkonákladového dopravcu zvyšovala, v roku 2019 dosiahla dvojnásobok hodnoty roku 2015. Takýto trend je známkou portfólia problematických odberateľov, ktorí nesplácajú svoje záväzky. Naopak, klesajúci trend bol viditeľný pri spoločnosti SAS, ktorá tlačí na svojich dodávateľov kvôli rýchlejšiemu splácaniu faktúr. Čo sa týka doby splácanie záväzkov, dodávatelia spoločnosti Norwegian Air Shuttle čakali na splatenie faktúr vždy dlhšie ako dodávatelia aerolínie Scandinavian airlines.

Budúci vývoj leteckých spoločností vzhľadom na výsledky predikčných modelov nebol pozitívny. Altmanovo Z-skóre uviedlo spoločnosti do intervalu bankrotu,

Králičkov rýchly test do šedej zóny, kde nie je možné jednoznačne určiť či sú spoločnosti ohrozené bankrotom.

Čo sa týka leteckých ukazovateľov, stúpal počet ponúkaných aj využitých osobokilometrov. Rast ASK a RPK spoločnosti Norwegian sa v päťročnom horizonte zdvojnásobil, čo odráža dlhoročnú expanziu a zväčšovanie flotily na úkor zisku. Stratégia dopravcu SAS bola v tomto smere odlišná. Nárast ukazovateľov ASK a RPK bol oveľa pomalší, v roku 2019 dosahoval polovicu z hodnôt nízkonákladového dopravcu, avšak pri 70% vyššom zisku ako spoločnosť Norwegian. Rozdiel medzi dopravcami meraný ASK potvrdzujú i informácie o počte trás a destinácií. Zatiaľ čo spoločnosť Scandinavian Airlines lietala v roku 2019 na 299 trasách do 127 destinácií, Norwegian prevýšil klasického dopravcu o 200 trás a 25 destinácií. Hodnoty využitých osobokilometrov ovplyvňuje množstvo prepravených cestujúcich. Norwegian prepravil v roku 2019 o viac ako 6 miliónov viac pasažierov ako Scandinavian Airlines, čo zodpovedá jeho vyšším hodnotám RPK. Priemerné využitie sedačkovej kapacity percentuálne súhlasilo s teoretickými východiskami, ktoré pri nízkonákladových spoločnostiach uvádzajú presah 70% – 80%, ktorý je štandardom pri klasických leteckých spoločnostiach. Kapacita lietadiel Scandinavian Airlines bola v päťročnom intervale priemerne obsadená zo 76%, pri dopravcovi Norwegian bol priemer 87%. Pozitívny trend ukazovali hodnoty výnosov prepočítaných na jeden využitý osobokilometer spoločnosti Scandinavian Airlines, ktoré v období 2015 - 2019 prevyšovali náklady na ponúkaný osobokilometer. Naopak, znepokojivé boli hodnoty boli viditeľné pri nízkonákladovom dopravcovi Norwegian, ktorého náklady na využitý osobokilometer od roku 2017 prevyšovali výnosy.

Záver

Hlavným cieľom tejto diplomovej práce bolo zhodnotiť finančné zdravie a letecké ukazovatele dopravcov s rozličnými obchodnými modelmi, a to klasickú aerolíniu Scandinavian Airlines System a zástupcu nízkonákladových spoločností Norwegian Air Shuttle. Hodnotenie sa viazalo k zvolenému časovému obdobiu 2015 – 2019 a bolo realizované na základe metód finančnej analýzy a ekonomických ukazovateľov leteckej dopravy.

Práca bola rozdelená na teoretickú a praktickú časť. V prvej časti bol opísaný vývoj moderného letectva od začiatku 20. storočia až po súčasné výzvy, ktorým letectvo čelí. Následne boli charakterizovaní leteckí dopravcovia podľa predaja prepravných služieb a obchodných modelov. Prvú kapitolu uzatvorila téma ekonomiky leteckých dopravcov. Ďalej som sa venovala teórii finančnej analýzy, predstavila ich užívateľov a zdroje, z ktorých možno čerpať. Množstvo ukazovateľov, najmä teda charakter podnikania, v ktorých sa leteckí dopravcovia odlišujú, môže komplikovať ich vzájomné porovnávanie. Práve problematike porovnávania výsledkov leteckých spoločností som sa venovala v podkapitole 2.3. V rámci metodického postupu finančnej analýzy boli vymedzené absolútne, rozdielové, pomerové, súhrnné ukazovatele a tiež ukazovatele typické pre letecký priemysel, pomocou ktorých bola prevedená analýza v praktickej časti diplomovej práce. V štvrtej kapitole práce boli predstavené profily leteckých spoločností Scandinavian Airlines System a Norwegian Air Shuttle. V praktickej časti bola prevedená samotná finančná analýza a analýza vývoja ukazovateľov určených pre letecký priemysel. Zistené poznatky z analýzy boli okomentované a graficky znázornené. V poslednej kapitole diplomovej práce som sa venovala porovnaniu výsledkov získaných z prevedenej analýzy.

K dosiahnutiu hlavného cieľa boli vytýčené dva parciálne ciele:

1. Prvým parciálnym cieľom bolo prevedenie analýzy spoločností pomocou absolútnych (horizontálna a vertikálna analýza rozvahy a výkazu zisku a strát), rozdielových (čistý pracovný kapitál) a pomerových ukazovateľov (likvidita, rentabilita, stabilita a aktivita). Výsledky analýzy rozvahy ukázali v prípade oboch spoločností každoročné zvyšovanie bilančnej sumy, ktoré bolo výsledkom expanzie a rozširovania flotily. V prípade spoločnosti Norwegian Air Shuttle bol tento rast oveľa markantnejší. Výkaz zisku a strát referoval o fluktuácii prevádzkového zisku spoločnosti Scandinavian

Airlines System. Narozdiel od aerolínie Norwegian Air Shuttle však dosahoval v celom sledovanom období kladné hodnoty. Záporný prevádzkový zisk nízkonákladového dopravcu bol odzrkadlením investícií do budovania nových trás, rozširovania flotily a tiež škôd spojených s technickými problémami lietadiel 787 Dreamliner a uzemnením lietadiel typu Boeing 737 MAX. V súvislosti s čistým pracovným kapitálom možno hovoriť pri analyzovaných spoločnostiach o nekrytom dlhu, ktorý vypovedá o použití krátkodobého cudzieho kapitálu na financovanie dlhodobého majetku. Z hľadiska okamžitej likvidity mali obaja leteckí dopravcovia dostatok peňažných prostriedkov na zaplatenie svojich krátkodobých záväzkov, avšak slabšiu schopnosť ich hradenia z pohľadu pohotovej a bežnej likvidity. Rentabilita je v leteckom priemysle veľmi nízka, sektor je často stratový a letecké spoločnosti patria k tým najmenej ziskovým v reťazci. Ukazovatele rentability mali pri dopravcovi Scandinavian Airlines System kolísavý trend, ale vždy dosahovali kladných čísel. Dopravca Norwegian Air Shuttle vykazoval vzhľadom na finančnú stratu i záporné hodnoty. Letecké spoločnosti vykazujú vysokú mieru zadlženia, a to z dôvodu veľkých investícií do lietadlovej techniky. Zvyčajne je nižšia pri nízkonákladových spoločnostiach ako klasických dopravcoch, čo sa však v tomto prípade nepotvrdilo. Spoločnosť Norwegian bola zadlžená o 14% viac ako Scandinavian Airlines, a to najmä z dôvodu uprednostnenia expanzie pred dosiahnutím zisku. Koeficient doby obratu pohľadávok bol pri oboch spoločnostiach nižší ako doba obratu záväzkov, čo napovedá tomu, že aerolínie boli schopné čiastočne financovať svoje záväzky inkasom pohľadávok. Pre posúdenie finančného zdravia je dôležitý i pohľad do budúcnosti. Ten bol skúmaný pomocou predikčných modelov Altmanovho Z-skóre a Králičkovho rýchleho testu. Výsledky modelov pri skúmaných spoločnostiach sa rozchádzali. Zatiaľ čo model Altmanovo Z-skóre označilo firmy za ohrozené bankrotom, Králičkov rýchly test zahrnul leteckých dopravcov do šedej zóny, kde nemožno jednoznačne určiť ich finančnú situáciu

2. Druhým parciálnym cieľom bolo prevedenie analýzy ukazovateľov leteckej dopravy. Z naturálnych ukazovateľov bol skúmaný vývoj ponúkaných a využitých osobokilometrov a priemerné využitie sedačkovej kapacity. Leteckí dopravcovia v týchto ukazovateľoch dosahovali uspokojivé výsledky. Zväčšovanie flotily bolo priamo úmerné dopytu po aerolíniách, a teda so zvyšujúcimi sa ponúkanými osobokilometrami sa zvyšovali i využité osobokilometre. Percentuálne vyjadrenie priemernej využitej sedačkovej kapacity bolo vyššie u nízkonákladových dopravcov. Z hľadiska finančných

leteckých ukazovateľov, výnosu na využitý osobokilometer a nákladu na ponúkaný osobokilometer, mal pozitívny vývoj dopravca Scandinavian Airlines, ktorého výnosy na využitý osobokilometer prevyšovali náklady na ponúkaný osobokilometer. Opačná situácia bola potvrdená pri spoločnosti Norwegian.

Súhrnne možno vzhľadom k analyzovaným oblastiam leteckých spoločností povedať, že aerolínie dosahovali podobných výsledkov v oblasti likvidity, bonitných a bankrotových modelov. Letecká spoločnosť Scandinavian Airlines System mala v celom sledovanom období vyšší zisk z prevádzkovej činnosti, vykazovala priaznivejší trend v rentabilite, aktivite, zadlženosti a pomere výnosov prepočítaných na jeden využitý osobokilometer k nákladom na jeden ponúkaný osobokilometer. Letecký dopravca Norwegian Air Shuttle mal vyššie hodnoty ponúkaných a využitých osobokilometrov ako aj priemerné využitie sedačkovej kapacity lietadla.

Tento záver nemožno zobecňovať na celý letecký trh. Je dôležité podotknúť, že zatiaľ čo dopravca Scandinavian Airlines System potvrdil svoju stabilnú pozíciu na leteckom trhu, stratégia dlhodobej expanzie nízkonákladového dopravcu nepriniesla očakávaná spojené s výškou zisku. Budúcnosť týchto leteckých spoločností nie je možné jednoznačne predpovedať, nakoľko pandémie COVID-19, ktorá v období písania diplomovej práce zasiahla celý svet, značne ovplyvní ďalší vývoj leteckého sektoru.

Summary

The aim of the diploma thesis is to provide a financial-economic analysis of two selected airlines with different business models: the network airline Scandinavian Airlines System and the low-cost carrier Norwegian Air Shuttle. The analysed time period has been set to the years 2015 to 2019.

The theoretical part deals with crucial milestones of the aviation history from the beginning of the 20th century up to present times. Apart from that, theoretical framework for the financial analysis as well as the airlines' economic performance analyses are developed. Similarly, the profiles of the respective companies, Scandinavian Airlines System and Norwegian Air Shuttle, are introduced.

In the practical part of the thesis, calculation of financial and airline economic indicators is carried out. The results of the analysis include commentaries and graphic representation. Both airlines are subsequently put in comparison.

Multiple partial aims have been set as part of this thesis. These include:

1. The first partial aim is to analyse the financial health of the airlines by absolute, differential and ratio indicators (liquidity, rentability, activity, solvency). Apart from this, predicting bankruptcy models (Altman Z-score, Kralicek Quicktest) are applied. The analysis is based on data retrieved from the companies' reports: specifically their income statement and balance sheet.

2. The second partial aim is to analyse the trend of the airlines' performance. Within this analysis, available seats kilometres (ASK), i.e. the measure of the *airline's* carrying capacity, and revenue passenger kilometres (RPK), i.e. the number of paying passengers multiplied by the distance travelled, are examined. At the same time, the percentage of available seating capacity that is filled with passengers (SLF) is evaluated. The analysis also focuses on average fare per passenger per kilometres (YIELD) and unit cost (CASK).

The diploma thesis *Financial Health of Selected Airlines* is a contribution to the theory and practical application of company's financial analysis. At the same time, the thesis introduces economic indicators typical for airline industry, which creates an added value for readers interested in aviation.

Zoznam prameňov a literatúry

Monografie

BELOBABA, P., ODONI, A., BARNHART, C. *The global airline industry*. 1. vyd. Chichester: Wiley, 2009. ISBN 978-0-470-74077-4

BĚLOHLÁVEK, F., KOŠŤAN, P., ŠULEŘ, O. *Management*. 1. vyd. Olomouc: Rubico, 2001. ISBN 80-85839-45-8

ČERNOHORSKÝ, J., TEPLÝ P. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-3669-3 247

GROSS, S., LÜCK, M. *The Low Cost Carrier Worldwide*. Surrey: Ashgate Publishing Limited, 2013. ISBN 978-1-4094-3268-5

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2

HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8

KRAFTOVÁ, I. *Finanční analýza municipální firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-778-2

MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1558-9

PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1046-3

PEŠKOVÁ, R., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011. ISBN 978-80-86730-80-6

PRUŠA, J. a kol. *Svět letecké dopravy*. II., rozš. vyd. Praha: Gallileo Training, 2015. ISBN 978-80-260-8309-2

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. akt. vyd. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. akt. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1195-8

TOBISOVÁ, A., PAPPOVÁ, E. *Základy ekonomiky leteckej dopravy*. Košice: Technická univerzita v Košiciach – Letecká fakulta, 2014. ISBN 978-80-553-1558-4

TOMOVÁ, A. a kol. *Ekonomika leteckých spoločností – pravidelná osobná doprava*. Žilina: EDIS Žilinská univerzita, 2017. ISBN 978-80-554-1359-4

VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. akt. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-861-1921-1

ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance = Business finance*. 1. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2014. ISBN 978-80-7509-060-7

Príspevky v zborníku

GÁL, P. Model podnikania nízko nákladových aerolínií. IN: *Horizonty podnikateľského prostredia*. Bratislava: Univerzita Komenského v Bratislave, 2012, s. 36-44. ISBN 978-80-223-3347-4

ŠTĚRBA, M. Critical evaluation of selected bankruptcy models when applied to Czech logistics. IN: *International Scientific Conference of Business Economics Management and Marketing 2018*. Proceedings of International Scientific Conference of Business Economics Management and Marketing 2018. Brno: Masarykova univerzita, 2018, s. 239-246. ISBN 978-80-210-9164-1

Príspevky v online časopisoch / seriáloch

MEHTA, P, 2020. Aviation During and Post Pandemic COVID-19 - Impact and Strategies. *SF J Aviation and Aeronautical Science* [online]. Júl, 2(1), 1-5 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: <https://scienceforecastoa.com/Articles/SJAAS-V2-E1-1013.pdf>

ROZENBERG, R., SZABO, S., ŠEBEŠČÁKOVÁ, I., 2014. Comparison of FSC and LCC and Their Market Share in Aviation. *International Review of Aerospace Engineering* [online]. Október, 7(5), 149-154 [cit. 2020-09-26]. Dostupné z: <https://www.researchgate.net/publication/287458692> Comparison of FSC and LCC and their market share in aviation

Internetové zdroje

AIRWAYS. *Nová "Open sky" dohoda přinese více konkurence* [online]. 2007 [cit. 2020-03-25]. Dostupné z: <https://www.airways.cz/zprava/nova-open-sky-dohoda-prinese-vice-konkurence/>

CAPA. *COVID-19 prompts dramatic increase in state aid to (some) European airlines* [online]. 2020 [cit. 2020-10-04]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/airline-leader/covid-19-prompts-dramatic-increase-in-state-aid-to-some-european-airlines-536591>

CAPA. *Europe's Top 20 airline groups by passengers 2017; Lufthansa wrests top spot from Ryanair* [online]. 2018 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/europes-top-20-airline-groups-by-passengers-2017-lufthansa-wrests-top-spot-from-ryanair-394211>

CAPA. *Norwegian Air cash: cancels Boeing order, seeks compensation* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/norwegian-air-cash-cancels-boeing-order-seeks-compensation-529702>

CAPA. *Wizz Air & Ryanair lead Europe on liquidity for COVID-19* [online]. 2020 [cit. 2020-09-27]. Dostupné z: <https://centreforaviation.com/analysis/reports/wizz-air--ryanair-lead-europe-on-liquidity-for-covid-19-517608>

CREEDY, S. A decade of aviation brings some surprising changes. *AirlineRatings* [online]. 2019 [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.airlineratings.com/news/decade-aviation-brings-surprising-changes/>

ELNAES, H. J. *Goodbye Scandinavian Airlines System, welcome SAS!* [online]. 2018 [cit. 2020-09-14]. Dostupné z: <https://standbynordic.com/goodbye-scandinavian-airlines-system-welcome-sas/>

EUROPEAN COMMISSION. *2018 road safety statistics: what is behind the figures?* [online]. 2019 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_19_1990

EUROPEAN UNION AGENCY FOR RAILWAYS. *Report on Railway Safety and Interoperability in the EU* [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: https://www.era.europa.eu/sites/default/files/library/docs/safety_interoperability_progress_reports/report_on_railway_safety_and_interoperability_in_the_eu_2020_en.pdf

EURÓPSKA RADA. *COVID-19: Rada prijala podporné opatrenia pre letectvo a železnice* [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/05/25/covid-19-council-adopts-relief-measures-for-aviation-and-railways/>

EUROSTAT. *Air safety statistics in the EU* [online]. 2020 [cit. 2020-09-21]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Air_safety_statistics_in_the_EU#Detailed_2014-2018_data_by_aviation_category_and_by_country

FIRST FLIGHT CENTENNIAL. *The First Commercial Flight* [online]. 2009 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <http://www.firstflightcentennial.org/the-first-commercial-flight/>

HISTORY. *First airplane flies* [online]. 2009 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <https://www.history.com/this-day-in-history/first-airplane-flies>

IATA. *Future of the airline industry 2035* [online]. 2018 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: <https://www.iata.org/contentassets/690df4ddf39b47b5a075bb5dff30e1d8/iata-future-airline-industry-pdf.pdf>

LAWTEACHER. *The Warsaw Convention Summary* [online]. 2018 [cit. 2020-03-24]. Dostupné z: <https://www.lawteacher.net/free-law-essays/commercial-law/the-warsaw-convention-summary-commercial-law-essay.php>

LEMBKE, J. *Partners in the Sky: 1986 – 89 Cooperation is key* [online]. 2016 [cit. 2020-09-14]. Dostupné z: <https://scandinaviantraveler.com/en/aviation/partners-in-the-sky-1986-89-cooperation-is-key>

NORWEGIAN. *Our Story Year by Year* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/en/about/our-story/>

SASGROUP. *Annual and Sustainability Report FY 2019* [online]. 2020 [cit. 2020-10-03]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/>

SATAIR. *Market outlook 2017-2037: A glimpse of the future* [online]. 2019 [cit. 2020-02-17]. Dostupné z: <https://blog.satair.com/market-outlook-aviation-industry>

Výročné správy

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA. *Annual report 2015* [online]. 2016 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/annual-reports/norwegian-annual-report-2015.pdf>

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA. *Annual report 2016* [online]. 2017 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/annual-reports/norwegian-annual-report-2016.pdf>

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA. *Annual report 2017* [online]. 2018 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/annual-reports/annual-report-2017.pdf>

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA. *Annual report 2018* [online]. 2019 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/annual-reports/annual-report-norwegian-2018.pdf>

NORWEGIAN AIR SHUTTLE ASA. *Annual report 2019* [online]. 2020 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.norwegian.com/globalassets/ip/documents/about-us/company/investor-relations/reports-and-presentations/annual-reports/annual-report-norwegian-2019.pdf>

SASGROUP. *SAS Annual Report 2014-2015* [online]. 2016 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/sas-annual-report-20142015/>

SASGROUP. *SAS Annual Report 2015-2016* [online]. 2017 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/sas-annual-report-20152016/>

SASGROUP. *SAS Annual Report 2016-2017* [online]. 2018 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/sas-annual-report-2016-2017/>

SASGROUP. *SAS Annual Report Fiscal Year 2018* [online]. 2019 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/sas-annual-report-fiscal-year-2018/>

SASGROUP. *SAS Annual and Sustainability Report Fiscal Year 2019* [online]. 2020 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/annual-reports/sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019/>

Zoznam skratiek

ASK – Ponúkané osobokilometre

CAPA – Centrum letectva

CASK – Prevádzkové náklady na jeden ponúkaný osobokilometer

CO₂ – Oxid uhličitý

ČPK – Čistý pracovný kapitál

EAT – Výsledok hospodárenia po zdanení / čistý zisk

EBIT – Výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi / prevádzkový zisk

EBT – Výsledok hospodárenia pred zdanením

EÚ – Európska únia

IATA – Medzinárodné združenie leteckých dopravcov

ICAO – Medzinárodná organizácia pre civilné letectvo

LCC – Nízkonákladové spoločnosti

mil. – Milión

NAS – Norwegian Air Shuttle

NOK – Nórska koruna

ROA – Rentabilita aktív

ROE – Rentabilita vlastného kapitálu

ROS – Rentabilita tržieb

RPK – Využitie osobokilometre

SAS – Scandinavian Airlines System

SEK – Švédská koruna

SLF – Priemerné využitie sedačkovej kapacity

t.j. – To jest

USA – Spojené štáty americké

USD – Americký dolár

Zoznam obrázkov

Obrázok č. 1: Hlavné skupiny užívateľov finančnej analýzy (s. 20)

Obrázok č. 2: Grafické vyjadrenie výkazu zisku a strát (s. 22)

Obrázok č. 3: Vzájomná previazanosť účtovníckych výkazov (s. 23)

Zoznam grafov

Graf č. 1: Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 46)

Graf č. 2: Vývoj ukazovateľov likvidity spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 47)

Graf č. 3: Vývoj ukazovateľov finančnej stability spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 49)

Graf č. 4: Vývoj úrokového krytia spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 50)

Graf č. 5: Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 51)

Graf č. 6: Vývoj hodnôt modelu Altmanovo Z-skóre spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 52)

Graf č. 7: Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých (RPK) osobokilometrov spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 53)

Graf č. 8: Vývoj priemerného využitia sedačkovej kapacity spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 54)

Graf č. 9: Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK) spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 55)

Graf č. 10: Vývoj čistého pracovného kapitálu spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 58)

Graf č. 11: Vývoj ukazovateľov likvidity spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 59)

Graf č. 12: Vývoj ukazovateľov finančnej stability spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 61)

Graf č. 13: Vývoj úrokového krytia spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 62)

Graf č. 14: Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 63)

Graf č. 15: Vývoj hodnôt modelu Altmanovo Z-skóre spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 64)

Graf 16: Porovnanie ponúkaných (ASK) a využitých osobokilometrov (RPK) spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 65)

Graf č. 17: Vývoj priemerného využitia sedačkovej kapacity spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 66)

Graf č. 18: Porovnanie prevádzkových výnosov na využitý osobokilometer (YIELD) a prevádzkových nákladov na ponúkaný osobokilometer (CASK) spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 67)

Zoznam tabuliek

Tabuľka č. 1: Bodovacia tabuľka Králičkovho rýchleho testu (s. 36)

Tabuľka č. 2: Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti Scandinavian Airlines System (s. 48)

Tabuľka č. 3: Vyhodnotenie finančnej situácie spoločnosti Scandinavian Airlines System prostredníctvom Králičkovho rýchleho testu (s. 53)

Tabuľka č. 4: Vývoj ukazovateľov rentability spoločnosti Norwegian Air Shuttle (s. 60)

Tabuľka č. 5: Vyhodnotenie finančnej situácie spoločnosti Norwegian Air Shuttle prostredníctvom Králičkovho rýchleho testu (s. 64)

Zoznam príloh

Príloha A – Rozvaha Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

Príloha B – Výkaz zisku a strát Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

Príloha C – Letecké ukazovatele Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

Príloha D – Rozvaha Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 – 2019

Príloha E – Výkaz zisku a strát Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 – 2019

Príloha F – Letecké ukazovatele Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 - 2019

Prílohy

Príloha A – Rozvaha Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

AKTÍVA	2015	2016	2017	2018	2019
Dlhodobý majetok	18 512 000	19 319 000	20 252 000	21 127 000	22 281 000
dlhodobý nehmotný m.	1 798 000	1 923 000	1 581 000	1 498 000	1 416 000
dlhodobý hmotný m.	9 596 000	11 195 000	10 692 000	12 240 000	15 569 000
dlhodobý finančný m.	7 118 000	6 201 000	7 979 000	7 389 000	5 296 000
Obežné aktíva	11 754 000	12 435 000	12 303 000	13 072 000	11 731 000
zásoby	345 000	312 000	321 000	401 000	346 000
hotovosť a jej ekvivalenty	8 198 000	8 370 000	8 836 000	9 756 000	8 763 000
obchodné a iné pohľadávky	3 211 000	3 753 000	3 146 000	2 915 000	2 622 000
Aktíva celkom	30 266 000	31 754 000	32 555 000	34 199 000	34 012 000

PASÍVA	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastný kapitál	6 339 000	6 026 000	8 058 000	7 268 000	5 372 000
základný kapitál	6 754 000	6 776 000	6 776 000	7 732 000	7 690 000
ostatný splatený kapitál	327 000	327 000	327 000	327 000	170 000
rezervy	932 000	1 251 000	1 274 000	1 261 000	112 000
hybridné pôžičky	0	0	0	0	1 500 000
nerozdelený zisk/strata z min. rokov	-1 674 000	-2 328 000	-319 000	-2 052 000	-4 100 000
Dlhodobé záväzky	10 275 000	9 822 000	9 363 000	12 011 000	13 525 000
dlhopisy	2 184 000	2 183 000	386 000	3 040 000	3 063 000
pôžičky	5 911 000	5 547 000	5 155 000	4 452 000	6 387 000
ostatné dlhodobé záväzky	2 180 000	2 092 000	3 822 000	4 519 000	4 075 000
Krátkodobé záväzky	13 652 000	15 906 000	15 134 000	14 920 000	15 115 000
záväzky so splatnosťou do 1 roku k dlhodobým pôžičkám	1 264 000	1 827 000	2 868 000	2 272 000	784 000
krátkodobé pôžičky	229 000	320 000	166 000	328 000	1 049 000
zálohy od zákazníkov	22 000	0	11 000	13 000	23 000
platobné záväzky	1 528 000	1 755 000	1 448 000	1 675 000	1 700 000
daňové záväzky	0	21 000	32 000	32 000	17 000
budúci zisk z prepravy	4 482 000	5 318 000	5 064 000	5 681 000	6 049 000
súčasný podiel z provízií	479 000	457 000	1 499 000	1 028 000	1 559 000
ostatné záväzky	964 000	872 000	712 000	582 000	732 000
časové rozlíšenie (náklad/prijem časových období)	4 684 000	5 336 000	3 334 000	3 309 000	3 202 000
Záväzky celkom	23 927 000	25 728 000	24 497 000	26 931 000	28 640 000
Pasíva celkom	30 266 000	31 754 000	32 555 000	34 199 000	34 012 000

Príloha B – Výkaz zisku a strát Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

VÝKAZ ZISKU A STRÁT	2015	2016	2017	2018	2019
Celkové prevádzkové výnosy	40 464 000	39 763 000	43 653 000	45 232 000	46 848 000
výnosy z podielov spoločností a predaja lietadiel/slotov	814 000	304 000	999 000	514 000	112 000
tržby z prepravy cestujúcich	30 496 000	30 371 000	32 644 000	34 077 000	35 479 000
tržby z charter dopravy	1 742 000	1 791 000	1 964 000	1 957 000	2 117 000
pošta	1 265 000	1 253 000	1 470 000	1 632 000	1 506 000
ostatné tržby z dopravy	2 066 000	2 293 000	2 419 000	2 701 000	2 936 000
výnosy za poskytnuté služby	4 081 000	3 751 000	4 157 000	4 351 000	4 698 000
Celkové prevádzkové náklady	38 239 000	37 871 000	41 466 000	42 711 000	45 682 000
mzdové náklady	9 622 000	9 105 000	9 205 000	9 441 000	9 934 000
náklady na predaj a distribúciu	2 518 000	2 372 000	2 417 000	2 583 000	2 743 000
náklady na palivo	8 430 000	6 449 000	6 836 000	7 996 000	9 672 000
koncesionárske poplatky	4 087 000	4 106 000	4 262 000	4 159 000	4 194 000
náklady na zásobovanie	836 000	948 000	1 075 000	1 263 000	1 249 000
náklady na handling lietadiel	1 998 000	2 477 000	2 704 000	2 663 000	2 832 000
náklady na technickú údržbu lietadiel	2 757 000	3 292 000	3 515 000	2 897 000	2 893 000
náklady na telekomunikáciu	1 159 000	1 382 000	1 569 000	1 554 000	1 637 000
náklady na "mokrý" lízing	0	0	1 123 000	1 283 000	1 472 000
ostatné náklady	2 773 000	3 526 000	3 988 000	3 949 000	3 561 000
náklady na lízing lietadiel	2 593 000	2 840 000	3 116 000	3 156 000	3 561 000
odpisy, amortizácia, znehodnotenie	1 466 000	1 367 000	1 635 000	1 763 000	1 924 000
strata z podielov spoločností	0	7 000	21 000	4 000	10 000
Prevádzkový zisk/strata (EBIT)	2 225 000	1 892 000	2 187 000	2 521 000	1 166 000
čisté finančné položky	-508 000	-462 000	-463 000	-480 000	-372 000
zisk/strata z pridružených spoločností	-300 000	1 000	1 000	0	0
Zisk/strata pred zdanením (EBT)	1 417 000	1 431 000	1 725 000	2 041 000	794 000
daň z príjmov	-461 000	-110 000	-576 000	-452 000	-173 000
Čistý zisk/strata (EAT)	956 000	1 321 000	1 149 000	1 589 000	621 000

Príloha C – Letecké ukazovatele Scandinavian Airlines System za obdobie 2015 – 2019

UKAZOVATELE LETECKEJ DOPRAVY	2015	2016	2017	2018	2019
	Naturálne ukazovatele				
Ponúkané osobokilometre (ASK)	44 289 000	48 620 000	52 217 000	52 781 000	52 371 000
Využitie osobokilometre (RPK)	33 781 000	36 940 000	40 078 000	39 946 000	39 375 000
Priemerné využitie sedačkovej kapacity (SLF)	76,27%	75,98%	76,75%	75,68%	75,18%
	Finančné ukazovatele				
Prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer (YIELD)	1	0,91	0,90	0,93	0,99
Prevádzkové náklady na jeden ponúkaný osobokilometer (CASK)	0,79	0,70	0,69	0,72	0,78

Príloha D – Rozvaha Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 – 2019

AKTÍVA	2015	2016	2017	2018	2019
Dlhodobý majetok	26 525 096	31 969 315	34 327 725	44 208 600	70 734 200
dlhodobý nehmotný m.	206 675	198 260	201 383	212 300	198 200
dlhodobý hmotný m.	18 872 887	22 943 372	26 231 803	31 545 000	61 432 000
dlhodobý finančný m.	7 445 534	8 827 683	7 894 539	12 451 300	9 104 000
Obežné aktíva	5 109 017	5 793 336	9 194 943	11 776 700	14 608 700
majetok držaný na predaj	0	0	0	850 600	1 204 500
zásoby	104 141	102 465	101 890	167 400	175 700
obchodné a iné pohľadávky	2 550 716	3 013 978	4 357 571	6 752 600	10 132 900
ostatné obežné aktíva	0	353 246	615 707	32 600	0
finančný majetok držaný na predaj	0	0	80 000	0	0
investície do finančného majetku	0	0	0	2 051 800	0
hotovosť a jej ekvivalenty	2 454 160	2 323 647	4 039 776	1 921 700	3 095 600
Aktíva celkom	31 634 113	37 762 651	43 522 668	55 985 300	85 342 900

PASÍVA	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastný kapitál	2 965 311	4 048 975	2 098 405	1 704 500	4 124 900
základný kapitál	3 576	3 576	3 576	4 500	16 300
emisné ážio	1 231 631	1 231 630	1 231 631	2 686 700	6 664 100
ostatný splatený kapitál	94 362	110 621	127 769	132 900	149 200
ostatné rezervy	876 192	773 112	641 437	1 011 700	1 085 500
nerozdelený zisk/strata z min. rokov	759 550	1 919 266	81 666	-2 148 600	-3 814 000
nekontrolný podiel	0	10 770	12 326	17 300	23 800
Dlhodobé záväzky	17 935 773	20 303 010	25 026 453	26 661 800	57 191 700
penzijné záväzky	134 516	107 379	149 661	146 500	177 500
rezerva na pravidelnú údržbu	1 177 514	1 376 465	2 679 400	3 187 500	3 879 000
ostatné dlhodobé záväzky	80 338	85 166	137 121	145 200	1 100
odložená daň	0	0	0	614 500	540 700
lízingové záväzky	0	0	0	0	30 079 800
pôžičky	16 543 405	18 706 062	22 060 271	22 530 000	22 144 400
odvodené finančné nástroje	0	27 938	0	38 100	369 200
Krátkodobé záväzky	10 733 029	13 410 666	16 397 810	27 619 000	24 026 300
krátkodobé pôžičky	3 041 388	4 768 813	4 244 486	11 309 100	4 589 600
obchodné a iné záväzky	2 862 566	3 881 684	5 568 261	8 011 800	9 129 500
krátkodobé záväzky z leteckej dopravy	4 014 428	4 666 212	6 493 615	6 907 300	6 106 600
finančné deriváty	782 524	86 307	41 819	1 359 400	0
daň z podnikania	32 123	7 650	49 629	31 400	6 100
lízingové záväzky	0	0	0	0	4 194 500
Záväzky celkom	28 668 802	33 713 676	41 424 263	54 280 800	81 218 000
Pasíva celkom	31 634 113	37 762 651	43 522 668	55 985 300	85 342 900

Príloha E – Výkaz zisku a strát Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 – 2019

HLAVNÉ PREVÁDZKOVÉ UKAZOVATELE	2015	2016	2017	2018	2019
Celkové prevádzkové výnosy	22 491 148	26 054 525	30 948 264	40 265 500	43 521 900
tržby z prepravy cestujúcich	18 505 762	21 095 595	24 719 086	32 560 100	35 216 300
tržby za poskytované služby	3 275 289	3 928 978	4 822 516	6 266 600	6 651 500
ostatné tržby a výnosy	710 097	1 029 952	1 406 662	1 438 800	1 654 100
Celkové prevádzkové náklady	22 143 372	24 234 139	32 950 375	44 116 200	42 666 000
náklady na predaj a distribúciu	612 286	758 698	946 074	0	0
mzdové náklady	3 433 703	3 971 412	5 316 253	6 664 600	6 817 500
náklady na palivo	5 184 475	5 052 906	7 339 171	12 562 200	12 607 100
letiskové poplatky	2 949 312	3 303 841	3 760 075	4 373 000	4 140 300
náklady na handling	2 336 785	2 995 608	3 685 213	5 200 500	5 260 300
náklady na údržbu lietadiel	1 716 547	1 864 985	2 706 549	3 493 700	3 379 200
ostatné prevádzkové náklady	2 089 576	2 725 558	3 678 573	4 806 400	4 849 900
lízinq lietadiel, odpisy, amortizácia, znehodnotenie	3 346 538	4 137 684	5 950 659	6 021 700	6 457 500
iné straty/zisky - čisté	474 150	-576 553	-432 192	994 100	-845 800
Prevádzkový zisk/strata (EBIT)	347 776	1 820 386	-2 002 111	-3 850 700	855 900
čisté finančné položky	-376 179	-524 854	-852 033	1 232 000	-2 530 000
zisk/strata z pridružených spoločností	103 441	212 801	291 944	128 600	-13 500
Zisk/strata pred zdanením (EBT)	75 038	1 508 333	-2 562 200	-2 490 100	-1 687 600
daň z príjmu	-171 114	373 352	-768 500	-1 036 000	-78 500
Čistý zisk/strata (EAT)	246 152	1 134 981	-1 793 700	-1 454 100	-1 609 100

Príloha F – Letecké ukazovatele Norwegian Air Shuttle za obdobie 2015 - 2019

UKAZOVATELE LETECKEJ DOPRAVY	2015	2016	2017	2018	2019
	Naturálne ukazovatele				
Ponúkané osobokilometre (ASK)	49 028 000	57 910 000	72 341 000	99 220 000	100 031 000
Využité osobokilometre (RPK)	42 284 000	50 798 000	63 320 000	85 124 000	86 616 000
Priemerné využitie sedačkovej kapacity (SLF)	86,24%	87,72%	87,53%	85,79%	86,59%
	Finančné ukazovatele				
Prevádzkové výnosy na jeden využitý osobokilometer (YIELD)	0,44	0,42	0,39	0,38	0,41
Prevádzkové náklady na jeden ponúkaný osobokilometer (CASK)	0,42	0,41	0,45	0,43	0,44