

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**REŠEVANJE PODJETJA IZ KRIZE: PRIMER ADRIE AIRWAYS**

Ljubljana, september 2016

TANJA RADIKON

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Tanja Radikon, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Reševanje podjetja iz krize: primer Adrie Airways, pripravljene v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Maksom Tajnikarjem

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel/-a, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne 16.9.2016

Podpis študentke:

# KAZALO

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 PREDSTAVITEV PODJETJA ADRIA AIRWAYS .....</b>	<b>2</b>
1.1 Razvoj podjetja Adria Airways od nastanka do osamosvojitve Slovenije .....	3
1.2 Poslovni model Adrie Airways po osamosvojitvi Slovenije .....	6
1.3 Poslovanje Adrie Airways do nastanka krize leta 2008 .....	7
1.4 Vpliv krize v letu 2008 na poslovanje Adrie Airways .....	10
1.5 Strategija reševanja AA v letu 2009 .....	12
1.6 Načrt dokapitalizacije Adrie Airways leta 2010 .....	16
1.7 Prestrukturiranje Adrie Airways leta 2011 .....	19
1.8 Poslovanje Adrie Airways po letu 2011 vse do njene prodaje .....	24
<b>2 REŠEVANJE PODJETJA IZ KRIZE .....</b>	<b>27</b>
2.1 Preobrat v podjetju .....	28
2.1.1 Prva pomoč .....	28
2.1.2 Načrtovanje preobrata .....	29
2.1.3 Kratkoročni preobrat .....	31
2.1.4 Dolgoročna stabilizacija poslovanja .....	32
2.2 Reševanje podjetja s pomočjo feniksov .....	33
2.3 Reševanje podjetja s prodajo .....	33
2.4 Pravna ureditev reševanja podjetij v Republiki Sloveniji .....	35
2.4.1 Stečajni postopek .....	36
2.4.2 Postopek prisilne poravnave .....	36
<b>3 LETALSKI SEKTOR .....</b>	<b>37</b>
3.1 Dejavniki, ki vplivajo na uspeh v letalskem sektorju .....	37
3.1.1 Dejavniki povpraševanja .....	38
3.1.2 Dejavniki ponudbe .....	40
3.1.3 Dejavniki okolja .....	41
3.2 Trije tipi letalskih prevoznikov v Evropi .....	45
3.2.1 Klasični letalski prevozniki .....	45
3.2.2 Čarterski letalski prevozniki .....	45
3.2.3 Nizkocenovni letalski prevozniki .....	46
3.3 Regulacija letalskega prometa .....	46
3.3.1 Regulacija v ZDA .....	47
3.3.2 Deregulacija v ZDA .....	47
3.3.3 Regulacija v Evropski uniji .....	48
3.3.4 Deregulacija v Evropski uniji .....	49
3.3.4.1 Oblikovanje enotnega evropskega neba (angl. <i>single european sky</i> ) .....	50
3.3.4.2 Odprto nebo (angl. <i>open skies</i> ) in letalske zveze .....	50
3.3.4.3 Oblikovanje novih sporazumov .....	51

3.4	Težave evropskih letalskih prevoznikov v zadnjem desetletju .....	52
<b>4</b>	<b>ANALIZA NASTANKA TEŽAV IN NJIHOVEGA REŠEVANJA V ADRII AIRWAYS OD LETA 2007 DO NJENE PRODAJE .....</b>	<b>56</b>
4.1	Poslovanje Adrie Airways do nastanka velike gospodarske krize leta 2008 .....	56
4.2	Nastanek kriznih razmer v letih 2009 in 2010 .....	58
4.3	Vzroki za dokapitalizacijo in njene posledice leta 2010 .....	61
4.4	Državna dokapitalizacija in njene posledice leta 2011 .....	63
4.5	Poslovanje do privatizacije .....	65
	<b>SKLEP .....</b>	<b>69</b>
	<b>LITERATURA IN VIRI .....</b>	<b>73</b>
	<b>PRILOGE</b>	
	<b>KAZALO SLIK</b>	
	Slika 1: Konceptualni primer prestrukturiranja podjetij .....	31
	<b>KAZALO TABEL</b>	
	Tabela 1: Zakonodajne omejitve na ameriškem, evropskem in azijskem trgu letalskih prevoznikov .....	44

## UVOD

Podjetja se na različne načine lotevajo reševanja krize. Običajno se poslužujejo strategije krčenja obsega poslovne dejavnosti, strategije preobrata, strategije odprodaje oziroma dezinvestiranja, strategije prodaje dela ali celih podjetij (managerjem ali zunanjim investitorjem) ter finančnega in poslovnega prestrukturiranja. Področje reševanja podjetij je v Republiki Sloveniji (v nadaljevanju RS) urejeno v okviru Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (14. člen, v nadaljevanju ZFPPIPP), ki določa, kdaj je podjetje insolventno (trajno nelikvidno ali prezadolženo) ter predpisuje postopke ravnanja ob nastopu insolventnosti. Glede na vrsto in globino krize se vodstvo podjetja odloči za ustrezno strategijo reševanja krize. Ta običajno vključuje finančno in poslovno prestrukturiranje podjetja. Pri poslovnem prestrukturiranju gre za različne ukrepe, ki so usmerjeni v rast prihodkov ter zniževanje in obvladovanje stroškov ter s tem k pozitivnemu poslovnemu izidu. Med drugim vključuje tudi organizacijske in kadrovske spremembe. Pri finančnem prestrukturiranju pa gre za ukrepe, ki so usmerjeni v reprogramiranje kreditov in obveznosti do dobaviteljev. Med drugim so to dokapitalizacija podjetja, konverzija kreditov, zniževanje obrestnih mer in moratorij na plačevaje obveznosti. Kriza tako ponuja podjetju priložnost, da si na novo začrta cilje, uporabi nove strategije ter s tem prevetri svoje poslovanje in si zagotovi nadaljnji obstoj.

Namen magistrskega dela je proučiti sanacijske programe, ki jih je Adria Airways, d. d. (v nadaljevanju AA), izvedla v obdobju 2007–2014. V magistrskem delu ugotavljam, da je AA izvedla tri sanacijske programe: finančno in poslovno prestrukturiranje podjetja z dokapitalizacijo v letu 2009, finančno in poslovno prestrukturiranje z dokapitalizacijo ter zamenjavo strategije podjetja za strategijo rasti in diverzifikacije v letu 2010 ter finančno in poslovno prestrukturiranje z dokapitalizacijo ter zamenjavo strategije podjetja za strategijo »downsizinga« oziroma zmanjševanja velikosti podjetja v letu 2011.

Raziskovalni cilji magistrskega dela so prikazati te tri sanacijske programe, prikazati in proučiti okolje, v katerem je AA delovala, ter z vidika okolja in sanacijskih programov oceniti uspešnost teh programov.

Magistrsko delo je razdeljeno na štiri poglavja. V prvem podrobneje predstavim razvoj slovenskega rednega letalskega prevoznika AA od njenega nastanka do danes, pri čemer opisujem tudi težave, s katerimi se je podjetje soočalo skozi različna obdobja poslovanja, in kako se jim je prilagajalo. V drugem poglavju predstavim tri načine reševanja poslovnega neuspeha – preobrat, reševanje s pomočjo feniksov in prodajo ter navedem, kako je pravna ureditev reševanja podjetij urejena v RS. Tretje poglavje opisuje letalski sektor. Podrobneje so opisani dejavniki, ki vplivajo na uspeh v letalskem sektorju. Predstavljeni so različni tipi letalskih prevoznikov, ki delujejo v Evropi, ter težave, s katerimi se soočajo v zadnjem desetletju. Hkrati je opisan tudi vpliv, ki ga je imela država

skozi zgodovino na ta sektor tako v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) kot v Evropski uniji (v nadaljevanju EU) ter težnje po izboljšanju in poenotenju pravil, ki urejajo to področje. V zadnjem, četrtem poglavju magistrskega dela na podlagi analize posameznih obdobj in računovodskih podatkov povzemam ugotovitve o tem, v kolikšni meri so bili programi reševanja poslovnega neuspeha v AA uspešni in kateri dejavniki so ključno vplivali na uspeh ali neuspeh teh programov.

Pri izdelavi magistrskega dela sem uporabila tako deskriptivni kot analitični pristop. V prvih treh poglavjih prevladuje deskriptivni pristop, v zadnjem analitični. Proučila sem različne teoretične vire, ki se nanašajo na družbo AA, letalski sektor, krize in reševanje podjetij. Podatke sem črpala tako iz domače kot tuje strokovne literature ter sekundarnih virov. V četrtem poglavju sem uporabila tudi lastne izračune, ki sem jih naredila na podlagi računovodskih podatkov iz letnih poročil družbe AA.

## **1 PREDSTAVITEV PODJETJA ADRIA AIRWAYS**

V RS imamo le eno ključno letališče – Aerodrom Ljubljana, d. o. o., in enega rednega letalskega prevoznika AA, ki ima za Slovenijo strateški pomen (Harl, 2008, str. 66). Osrednjo in ključno poslovno dejavnost AA predstavlja letenje na rednih linijah. Dopolnjujeta jo čarterski prevoz in prevoz tovora. Slednji je povečini odvisen od prostih kapacitet na rednih potniških letih. AA mreža letov omogoča predvsem dobre povezave med zahodno in jugovzhodno Evropo. Obstransko dejavnost AA predstavlja izobraževanje letalskega osebja in trženje medijskega prostora (Adria Airways, d. d., 2015, str. 41).

Matična družba AA ima tri hčerinske družbe: Amadeus Slovenija Podjetje za marketing, d. o. o., Adria Airways Kosovo, d. o. o., in Adria Airways Letalska šola, d. o. o (v nadaljevanju AALŠ). Prva se ukvarja z rezervacijo in prodajo letalskih vozovnic na slovenskem, makedonskem in albanskem trgu. Druga nudi vso potrebno podporo letalskim operacijam ter zaposluje člane lokalnega kabinskega osebja, ki jih matična družba najema za lete iz Prištine. Tretja izvaja programe usposabljanja tako za poklicne pilote z najvišjimi pooblastili letenja kot tudi za zasebne pilote športnih letal (Adria Airways, d. d., 2015, str. 26–27).

Pomembno dejavnost je v preteklosti predstavljalo tudi vzdrževanje letal. Poleg vzdrževanja lastne flote je AA od leta 2002 dalje storitve vzdrževanja letal ponujala tudi drugim prevoznikom. Leta 2010 se je ta dejavnost odcepila od matične družbe in zaživela v okviru nove hčerinske družbe – Adria Airways Tehnika (v nadaljevanju AAT). Ta je bila kasneje zaradi likvidnostnih težav AA prodana družbama PDP in Aerodromu Ljubljana (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12).

V nadaljevanju podrobneje opišem zgodovino razvoja podjetja AA vse od njegovega nastanka pa do danes. Predstavljam tudi različne strategije, ki se jih je podjetje AA posluževalo pri svojem poslovanju v obdobjih rasti in obdobjih kriz.

## **1.1 Razvoj podjetja Adria Airways od nastanka do osamosvojitve Slovenije**

Zgodovina prvega slovenskega letalskega prevoznika AA se je pričela 14. marca 1961. Takrat je bilo ustanovljeno čartersko letalsko podjetje Adria Aviopromet. Prve komercialne lete je podjetje pričelo s posadko nizozemske družbe KLM in floto štirih rabljenih propelerskih letal Douglas DC-6B. Tujo posadko je kmalu nadomestila domača (Adria Airways, 2011b, str. 11). Podjetje Adria Aviopromet je ponujalo predvsem medcelinske polete v Severno in Južno Ameriko, Afriko ter na Daljni vzhod. Med potrošniki so tedaj prevladovali: evropske turistične agencije, slovenski izseljenci, Rdeči križ in Združeni narodi (Podgoršek, 2007). Sprva so letala vzletala z zagrebškega letališča Pleso. Po izgradnji ljubljanskega letališča, leta 1964, pa je matično letališče postalo letališče Brnik (danes Letališče Jožeta Pučnika Ljubljana) (Adria Airways, d. d., 2011b, str. 11).

Sredi šestdesetih let podjetje Adria Aviopromet s propelerskimi letali ni bilo več sposobno konkurirati sodobnim letalom evropskih konkurentov. Ker v podjetju niso uspeli zagotoviti sredstev za nakup novih letal oziroma pridobiti poslovnega partnerja, ki bi jim pri tem pomagal, so beležili vedno večjo izgubo, ki jih je v začetku leta 1968 privedla do stečaja. Posledično si je tudi večina takratnih pilotov in kopilotov zaposlitev poiskala drugod (Šelj, 2011, str. 32). Krizo so naposled le uspeli prebroditi. Decembra 1968 so se združili s srbsko družbo InterExport in se preimenovali v Inex-Adria Aviopromet (v nadaljevanju IAA). Družba InterExport je zagotovila sredstva za sanacijo podjetja in poročstva pri najemu bančnih posojil. Pridobljena sredstva je podjetje izkoristilo za nakup letal, šolanje in specializacijo kadrov, zavarovanje ter druge stroške (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 4). Stara letala so prodali. Zamenjali so jih z večjimi, na reaktivni pogon, tipa McDonnell Douglas DC-9-30 s 115 sedeži. Poleg nakupa konkurenčnejših letal je bil za izhod IAA iz krize ključen tudi razcvet turizma na jadranski obali, zaradi česar se je povečalo povpraševanje po letalskem prevozu. Leto 1968 pa je bilo pomembno tudi zato, ker je IAA uvedla prvo redno linijo med Ljubljano in Beogradom, ki se je izkazala za izjemno uspešno (Šelj, 2011, str. 32).

Leta 1972 je IAA za lete na relaciji Jugoslavija–ZDA in Ljubljana–Kanada najela letalo tipa McDonnell Douglas DC-8. Z njim je poskušala obuditi staro tržišče, vendar je zaradi ostre konkurenca nad Atlantikom in velikih najemnih obveznosti že po enem letu odnehala. Istega leta se je pridružila Mednarodnemu združenju čarterskih letalskih prevoznikov (IACA) (Polenec, 1987, str. 23).

V sredini sedemdesetih let so glavnino poslovanja IAA predstavljali čarterski poleti v obalna letovišča ob jadranski obali (Pulj, Split, Dubrovnik in Tivat). Z njimi si je IAA izborila sloves enega najzanesljivejših čarterskih prevoznikov v Evropi. Lete so takrat organizirale povečini potovalne agencije iz Nemčije, Velike Britanije, Francije in Skandinavije. IAA je Ljubljano povezala z vsemi pomembnimi mesti v takratni Jugoslaviji. S tem je razbremenila Jugoslovanski letalski transport, ki takrat kot edini letalski prevoznik na tem področju ni uspel slediti povpraševanju, ter pospešila razvoj turizma tako v Sloveniji kot v celotni Jugoslaviji (Podgoršek, 2007).

V osemdesetih letih je IAA poleg čarterskih poletov začela izvajati še redne polete znotraj Jugoslavije in redne polete na mednarodnih progah. Ravno zaradi letenja na mednarodnih progah se je včlanila v Mednarodno združenje za zračni transport (IATA). Leta 1983 je vzpostavila prvo redno povezavo na progi Ljubljana–Beograd–Larnaca. V letih, ki so sledila, pa je svojo mrežo rednih poletov razširila še na München, London in Pariz. Floto je v tem obdobju najprej povečala s petimi letali tipa McDonnell Douglas MD-80 s 167 sedeži, nato pa še z dvema turbopropelerskima letaloma tipa de Havilland Canada Dash 7 z 48 sedeži, s čimer si je zagotovila prisotnost tudi na regionalnih letoviščih. Število potnikov je v tem obdobju iz leta v leto naraščalo. Vrhunec je bil zabeležen leta 1987, ko je bilo prepeljanih 1.740.000 potnikov (Podgoršek, 2007).

Marca 1986 je IAA postala samostojno podjetje, saj je izstopila iz poslovne skupnosti InterExporta. Podjetje se je takrat preimenovalo v Adria Airways (sa, 1987, str. 23). Pred tem sta leta 1973 oba partnerja že rešila premoženjsko-pravni in kreditni odnos. Kljub temu sta še dobro desetletje ostala člana iste poslovne skupine, ne da bi imela poslovne odnose, si medsebojno kaj zaračunavala ali dolgovala (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 4).

Na začetku devetdesetih let je AA svojo floto s tremi tehnološko najsodobnejšimi letali Airbus A 320 s 168 sedeži povečala na trinajst letal. Nova letala A320 so bila bistveno varčnejša pri porabi goriva (Polenec, 1990, str. 6–7). AA je v tem obdobju uvedla številne nove linije, ki so povečini povezovale Ljubljano in evropska mesta. Čarterski prevozi so bili vezani bolj na sezono in povečini usmerjeni v sredozemska letovišča (Adria Airways, d. d., 2015b).

Leto 1991 je bilo za AA polno zapletov in nepredvidenih težav. AA je najprej občutila odpovedi letov in precejšnje zmanjšanje števila potnikov na račun zalivske vojne. Sledile so odpovedi na račun napetosti med Srbi in Hrvati. Po oboroženem napadu na Plitviških jezerih dolgoletni poslovni partnerji AA niso želeli več tvegati varnosti potnikov na potovanjih v Jugoslavijo. 28. junija 1991 je AA doživela nov udarec. Jugoslovanska vojna letala so tedaj močno poškodovala štiri letala AA in brniško letališče. Nastalo je za okrog 30 milijonov dolarjev neposredne škode. Letala so bila sicer zavarovana za vojni riziko.



Zavarovatelj, angleški Lloyds, pa je po napadu postavil nove pogoje in višje premije za vojno zavarovanje (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 1–4).

Po zapori letališča, visokem povišanju zavarovalnih premij in vsesplošni negotovosti zaradi resnih groženj z nadaljnjimi napadi je vodstvo AA sklenilo ustaviti že tako okrnjeno letenje. Letala je s posadkami vred premestilo v tujino, večino delavcev pa poslalo na izredni dopust. Letenje je AA takrat za mesec dni preusmerila v Zagreb, od koder je 2. julija 1991 začela leteti na nekaj rednih linijah (München, London, Frankfurt, Pariz, Istanbul). Od domačih linij je ohranila le povezavi med Zagrebom in Splitom ter Zagrebom in Skopjem. Čarterske polete je preusmerila na letališči Trst in Celovec. Pet letal je skupaj s posadkami in tehničnimi ekipami oddala v najem tujim prevoznikom (Aero Lloyd, Croatia Airlines in Istanbul Airlines), da bi zapolnila vrzel v izpadu dohodka. Zaradi velikega izpada poletov je namreč beležila visoko komercialno škodo (okrog 1–1,5 milijona ameriških dolarjev, v nadaljevanju USD, dnevno) (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 4, 7–10).

Letališče Brnik in zračni prostor nad Slovenijo sta bila zatem še trikrat zaprta, in sicer od 15. septembra 1991 dalje za več kot štiri mesece. V tem času se je AA preusmerila na bistveno manjše in precej drugače organizirano avstrijsko letališče, v Celovec, sprejem in odpravo potnikov ter blaga pa je bila prisiljena izvajati na Brniku. Iz Celovca je nadaljevala z okrnjenim programom letenja znotraj Jugoslavije in na mednarodnih progah (London, Pariz, Frankfurt, Moskva). Zaradi vojnih razmer je morala predvsem na domačih letih spremeniti proge letenja. Proge so se z ogibanjem določenih področij podaljšale, stroški letenja pa zvišali. Najpogostejši so bili leti v Skopje, Sarajevo in Beograd. Zaradi stopnjevanja vojne, zaprtja letališč in zračnega prostora ter ogrožanja varnosti potnikov na Hrvaško poletov ni bilo. Iz istih razlogov je Croatia Airlines AA vrnila dve najeti letali MD80 (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 1, 4, 16–19).

Zvezni sekretariat za promet in zveze je 24. oktobra 1991 AA na »nezakonit način« odvezel dovoljenje za opravljanje zračnega prometa. Kot razlog za odvzem licence je navedel onemogočen nadzor nad letali, vzdrževanjem in letenjem zaradi selitve baze AA v Celovec. Posledično AA ni mogla več jamčiti za varnost svojih poletov v skladu z določili čikaške konvencije in mednarodnimi sporazumi, ki so takrat urejali zračni promet med Jugoslavijo in posamezno državo. O odvzemu licence so bile obveščene tudi letalske oblasti tujih držav in ta ukrep upoštevale. Naslednjega dne je AA dobila prepoved letenja in uporabe letališča še v Avstriji ter drugih državah. To jo je prisililo v popolno ustavitev prometa in prizemljitev letal. IATA je za rešitev tega problema predlagala začasen dogovor z drugo državo, ki bi do mednarodnega priznanja RS v svojem registru registrirala letala in prevzela pristojnosti za nadzor nad njihovim vzdrževanjem in letenjem. Avstrija je tako prevzela nadzor nad letali DC9, MD80 in DHC7, Nemčija nad letali A320. Konec decembra 1991 so bila na podlagi izbrisa iz jugoslovanskega registra v slovenski register vpisana letala, potrdila o plovnosti in vse hipoteke. Slovensko ministrstvo za promet je AA

nato izdalo operativno licenco (angl. *Air Operation Certificate*). Po 52 dneh je AA znova pričela leteti iz Celovca, 30. januarja 1992 pa je, po dobrih štirih mesecih, znova začela leteti z brniškega letališča. Osnovo nove mreže poletov so tvorili poleti v Frankfurt, London, Pariz in Moskvo. Postopoma so pričeli z leti na nekaterih starih linijah, nato so začeli uvajati še nove (Kovač & Serajnik Sraka, 1992, str. 20–21, 24, 29–31, 34).

## **1.2 Poslovni model Adrie Airways po osamosvojitvi Slovenije**

Struktura poslovanja AA se je s samostojno RS občutno spremenila. Z razpadom Jugoslavije je AA izgubila večino tedanjega trga, obenem je upadlo zanimanje turistov za nekdanje čarterske destinacije, kar se je odrazilo tako na upadu števila potnikov kot prihodkov. AA je bila zato prisiljena v iskanje novih trgov in prog. Usmerila se je predvsem na zahod. Redni poleti so začeli predstavljati okrog 70 % njenih prihodkov, medtem ko so prej kar 90 % predstavljali čarterski prevozi (Adria Airways, d. d., 2015b).

Konec leta 1992 je bila ustanovljena Agencija za sanacijo bank in hranilnic, ki je od Nove Ljubljanske banke prevzela slabe bančne terjatve v zameno za državne sanacijske obveznice. Največja dolžnica Ljubljanske banke je bila ravno AA. Njen dolg je znašal okrog 230 milijonov nemških mark. Večinoma se je pretvoril v javni dolg države, ki so ga po letu 1993 odplačali davkoplačevalci prek državnih sanacijskih obveznic (Kovač, 2010). Država je s konverzijo terjatev poskrbela za odpis večjega dela dolga in postala lastnica podjetja. Poslovanje AA posledično nikoli ni zaživelo pod pravimi tržnimi pogoji (Svenšek, 2011).

Poslovodstvo AA in Agencija za sanacijo bank in hranilnic sta se leta 1994 dogovorili za načrt sanacije, ki naj bi se zaključil v letu 2000. Lastninjenje podjetja naj bi potekalo postopoma. Najprej naj bi država postala 100 % lastnik podjetja, od tega bi 10 % delnic zamenjala zaposlenim za njihove certifikate. Šele ko podjetje ne bi več poslovalo z izgubo, bi se izvedla njegova dokapitalizacija (Pavlin, Urbanija & Žitko, 1995, str. 8).

AA se je tržnim razmeram začela prilagajati z zmanjšanjem flote. Prodala je letala MD80, Dash 7 in DC9 ter s tem pokrila del dolga. Od nekdanje flote trinajstih letal je tako ohranila le tri Airbuse A320. Leta 1995 je začela poslovno sodelovati z nemško Lufthanso. Z njeno pomočjo se je prek »code sharinga« vključila v Lufthansin globalni sistem (Adria Airways, d. d., 2015b). Začeli so s skupnimi poleti in skupnim trženjem (Pavlin et al., 1995, str. 9).

Državna sanacija AA se je zaključila leta 1997, ko je slednja prvič poslovala z dobičkom (Kovač, 2010). AA je bila tudi v letih po zaključku sanacije slabo vodeno in upravljano podjetje, saj je dosegala zelo nizke stopnje dobičkonosnosti, ki so tudi glavni razlog, da je podjetje rast poslovanja financiralo povečini s povečevanjem zadolževanja in precej manj z lastnimi sredstvi (z lastnim kapitalom) (Kovač, 2010).

Poslovanje so v letu 1998 skušali racionalizirati in posodobiti z nakupom treh reaktivnih letal Bombardier CRJ200LR z 48 sedeži. Leta 2000 so zaradi povečanega povpraševanja kupili še eno letalo. Nova letala so bila učinkovitejša, bolj ekonomična in okolju prijazna. Namenjena so bila kratkim in srednje dolgim letom, s čimer je bila omogočena fleksibilnost na vsej mreži poletov (Adria Airways, d. d., 2015b).

### **1.3 Poslovanje Adrie Airways do nastanka krize leta 2008**

Teroristični napad 11. septembra 2001 je pretresel celotno letalsko panogo. Ljudje so iz varnostnih razlogov drastično zmanjšali polete. Letališča in letalske družbe so bile prisiljene v uvedbo povečanega nadzora nad potniki in posadko. Zavarovalnice so preklicale zavarovalna kritja za škodo, povzročeno tretjim osebam, v primeru vojne oziroma terorizma. AA se je na račun svoje majhnosti lahko bolje prilagajala tem razmeram. Hkrati ni imela neposrednih povezav z Ameriko, kjer so bili vplivi napada največji. Jamstvo za obveznosti AA v primeru terorističnega ali vojnega rizika je prevzela država (Poslovanje Adrie Airways v letu 2001, 2002, 2015).

AA se je osredotočila na opravljanje regionalnih rednih poletov predvsem po Evropi. Tu se je soočala predvsem z vplivom nizkocenovnih prevoznikov in povečevanjem konkurence na trgih jugovzhodne Evrope. Težila je k iskanju in uvajanju novih destinacij ter povečevanju frekvenc na obstoječih linijah. Krepila je sodelovanje z evropskimi letalskimi prevozniki, predvsem z Lufthanso (Adria Airways, d. d., 2015b).

Kanadski proizvajalec letal Bombardier Aerospace Canada je leta 2002 AA izbral za vzdrževalca letal Canadair Regional Jet. S tem je AA postala prvi evropski servisno-vzdrževalni center za ta tip letal v Evropi. Leta 2005 pa je to dejavnost razširila še na letala Airbus 320 (Podgoršek, 2007).

Leto 2003 je bilo za celotno letalsko industrijo znova neugodno, saj je že peto leto zapored poslovala z izgubo. K temu so v prvi polovici leta pripomogli predvsem gospodarska recesija, vojna v Iraku, pojav bolezni SARS ter višji stroški predvsem na račun povečevanja varnosti proti terorizmu. Letalske družbe so se skušale novim razmeram prilagajati z drastičnim zniževanjem stroškov na vseh področjih. Zniževale so svoje kapacitete in se skušale osredotočiti na svoje konkurenčne prednosti (Adria Airways, d. d., 2004, str. 13).

Tudi AA je posebno pozornost namenila zniževanjem stroškov. Stroške dela je skušala zadrževati na še spremenljivi ravni. Pri prodaji si je prizadevala za premik od posrednikov k neposredni prodaji, obenem pa je uvajala nove prodajne poti (prodaje vozovnic prek spleta). Skupaj z ljubljanskim letališčem je iskala projekte, s katerimi bi povečala promet in znižala riziko (Adria Airways, d. d., 2004, str. 10).

Povprečne cene letalskega prevoza so vseeno padale hitreje, kot so se zniževali stroški. Poleg velike konkurence s strani nizkocenovnih prevoznikov je tradicionalne prevoznike doletel še upad števila poslovnih potnikov. Rešitev so tradicionalni prevozniki našli v novem poslovnem modelu, v katerem so se oblikovala svetovna združenja letalskih družb (angl. *alliances*), ki delujejo na podoben način kot multinacionalke v drugih panogah. V teh združenjih je vloga regionalnih prevoznikov, med njimi tudi AA, postala prevoz potnikov z manjših letališč na osrednja letališča, ki predstavljajo povezavo z vsem svetom. AA se je leta 2003 tržno in prodajno usmerila v povezovanje in priključitev združenju Star Alliance (Adria Airways, d. d., 2004, str. 8, 13).

Tekom leta je z najemom letala Bombardier CRJ100 s 50 sedeži svojo floto povečala na osem letal. Z novim letalom je dodatno povečala možnosti optimalnega razporejanja letal glede na zasedenost letov, povečala je možnost za razvijanje novih linij in večje frekvence letov na posameznih rednih linijah (Adria Airways, d. d., 2004, str. 13).

Leto 2004 je zaznamoval vstop Slovenije v EU. Za AA je prinesel nove izzive tako z vidika povečanja trga kot konkurence. Domači trg je postal zanimiv za tuje nizkocenovne prevoznike in ponudnike čarterskih letov. AA se je na to odzvala s čedalje pogostejšo uporabo letal CRJ200 v rednem prometu, saj so postale kapacitete letal A320 za nove potrebe prevelike. V ta namen je najela tudi dodatno letalo CRJ200 (Adria Airways, d. d., 2005, str. 2, 30–31).

Kljub sodobni floti ter optimizaciji letenja in porabe goriva so visoke cene goriva na svetovnem trgu in še višje na slovenskem za AA pomenile občutno povišanje stroškov goriva. Zviševali so se tudi ostali stroški. Nov sistem nagrajevanja zaposlenih in pritiski sindikatov so znatno zvišali stroške plač. Zaradi vse agresivnejše konkurence so se povečevala tudi sredstva za prodajo in marketing. Vse to je nakazovalo na potrebo po novem poslovnem modelu in racionalizaciji poslovanja (Adria Airways, d. d., 2005, str. 24).

Za AA je bila izredno pomembna pridružitev največjemu globalnemu združenju letalskih prevoznikov Star Alliance 15. decembra 2004. Za vstop v združenje je morala AA predhodno izpolnjevati vse varnostne, tehnične in komercialne standarde in zahteve. Vstop je za AA pomenil sprejem nove poslovne politike mrežnega prevoznika, ki ponuja globalno storitev. Potnikom so bile omogočene boljše in cenovno ugodnejše povezave z vsemi članicami združenja Star Alliance. AA je prevzela Lufthansin program nagrajevanja potnikov Miles & More, s čimer je svojim potnikom omogočila večjo izbiro pri zbiranju in koriščenju milj na celotni mreži poletov. Dotedanji sistem zvestobe Privilege klub pa je začela postopoma ukinjati (Adria Airways, d. d., 2005, str. 2, 38, 40).

AA je veliko postorila tudi na področju varnosti letenja in varovanja družbe, za kar je bila v letu 2004 ustrezno nagrajena. Združenje letalskih prevoznikov IATA ji je za delovanje v

skladu z najvišjimi standardi v civilnem letalstvu podelilo certifikat IOSA (Adria Airways, d. d., 2005, str. 50).

Po nekaj uspešnih letih je AA poslovno leto 2005 kljub rasti števila potnikov zaključila z izgubo. Poslovne razmere so še vedno narekovale padanje cen letalskih vozovnic, zato letalskim prevoznikom ni preostalo drugega, kot da še naprej racionalizirajo svoje poslovanje in izkoriščajo ekonomije obsega. AA je pri kljubovanju vse ostrejšim pogojem konkurence, ki jih je prinašal razširjeni evropski prostor, računala predvsem na svoje ključne konkurenčne prednosti: razvejano mrežo letov, povezave z letalskimi prevozniki v združenju Star Alliance in visoko kakovost storitev. Gospodarskim spremembam so se v AA skušali prilagajati tudi s finančnimi ukrepi: prestrukturiranjem posojil, moratoriji na odplačilo kreditov in prepolovitvijo denarnih odlivov. Zaradi krepitve tečaja USD so refinancirali večino dolgoročnih kreditov in jih nadomestili s krediti v evrih (v nadaljevanju EUR). Leta 2005 so z najemom dolgoročnega kredita v USD kupili še eno letalo tipa CRJ200, s čimer so floto povečali na deset letal (Adria Airways, d. d., 2006, str. 4–5, 12).

Leta 2006 je družba prvič po osamosvojitvi Slovenije prepeljala več kot milijon potnikov. Ob izboljšani stroškovni učinkovitosti je AA znova poslovala z dobičkom. Povečala je tako število zaposlenih kot število letal. Da bi dodatno izboljšali izkoristek letal in znižali operativne stroške, so v družbi najeli dve letali Boeing 737-500 s 100 sedeži ter dve letali SAAB 340 (3650 kg tovora), s katerima so želeli intenzivneje razvijati tovorni promet. Zaradi optimizacije flote so začeli letala oddajati. V najem letala skupaj s posadko, vzdrževanjem in zavarovanjem (angl. *wet lease*) so oddali letalo A320 (Adria Airways, d. d., 2007, str. 6–7, 12).

Strategijo poslovanja je AA še vedno peljala v smeri rednega mrežnega letalskega prevoznika z visoko frekventnostjo letov na atraktivne destinacije za različne skupine potnikov. Nekateri tradicionalni evropski prevozniki so poskušali svoj model poslovanja znotraj podjetja spremeniti v nizkocenovnega, vendar niso postali bistveno uspešnejši. Poslovodstvo AA je menilo, da bi bila taka sprememba modela preveč tvegana, slovenski trg pa zanjo premajhen (Adria Airways, d. d., 2007, str. 24).

Na domačem trgu je AA kljub vstopu novih prevoznikov (Turkish Airlines, Wizzair) še naprej ohranjala več kot 70 % tržni delež. To pozicijo je zadrževala z raznimi aktivnostmi tržnega komuniciranja in širjenjem mreže letov. Na tujih trgih je poskušala izboljšati svojo prisotnost in prepoznavnost predvsem prek raznih strateških partnerstev z domačimi in tujimi ponudniki turističnih storitev. Mrežo poletov je razširila na Španijo, Italijo, Ukrajino in znova tudi na Albanijo. Njena prisotnost pa se je okrepila oziroma razširila tudi v ZDA, Kanadi in Avstraliji (Adria Airways, d. d., 2007, str. 27, 31).

Leta 2007 je letalska industrija na račun svetovne gospodarske rasti bistveno izboljšala svoje finančne rezultate. Boljše rezultate je glede na pretekla leta zabeležila tudi AA. Ti so bili predvsem posledica dokapitalizacije in vpliva predsedovanja RS EU. V času predsedovanja RS EU (od 1. 12. 2007 do 30. 6. 2008) je AA temu ustrezno prilagodila prevoze in spremenila svojo podobo (Adria Airways, d. d., 2008, str. 36, 82).

AA je leta 2007 z dokapitalizacijo v višini nekaj manj kot 11 milijonov EUR zaključila prvo fazo sanacije družbe s finančno in kapitalsko konsolidacijo. Svež kapital je družbi omogočil izvedbo nekaterih novih investicij. Bistveno sta se izboljšali tudi njena boniteta in finančna moč. Večji delež sredstev je AA omogočil vnovično optimizacijo flote. Pri Bombardierju je tako kupila dve novi letali CRJ900 s 86 sedeži, s katerima je zapolnila vrzel v floti med kapacitetami letal A320 in CRJ200 oziroma CRJ100. V najem je oddala še drugo letalo A320. Za pol leta je najela letalo Boeing 737-400 s 167 sedeži, da bi s tem pokrila povpraševanje v visoki sezoni čarterskih letov. Proti koncu leta je prenehala leteti s tovornimi letali SAAB340. Najeto letalo je vrnila, lastno pa prodala (Adria Airways, d. d., 2008, str. 15, 8–10, 20).

#### **1.4 Vpliv krize v letu 2008 na poslovanje Adrie Airways**

Začetek drugega četrtletja leta 2008 je prinesel največjo krizo v zgodovini letalstva. Cena nafte je drastično narasla ravno na višku letalske sezone, ko je bila njena poraba največja. Šele proti koncu leta 2008 so se razmere normalizirale. S padanjem cene nafte se je začel krepiti tečaj dolarja, kar je zopet neugodno vplivalo na zniževanje stroškov evropskih letalskih prevoznikov. Tudi AA se ni uspela izogniti tem vplivom. Povečali so se ji stroški poslovanja, hkrati pa je financiranje poslovanja postalo dražje in zahtevnejše (Adria Airways, d. d., 2009, str. 9, 15, 40, 16).

Leta 2008 je AA začela leteti na štirih novih linijah (Atene, Bukarešta, Oslo in Stockholm), hkrati je povečala število tedenskih povezav med RS in Evropo. Na domačih tleh je prepeljala 79 % rednih potnikov. Rast konkurence na ljubljanskem letališču, ki je bila najbolj izrazita v obdobjih od 2002 do 2005, se je umirila. Z Letališča Jožeta Pučnika Ljubljana je v letu 2008 vzletalo deset rednih prevoznikov. V zimski sezoni se je umaknil Finnair, Easyjet pa je zmanjšal frekvence letenja. Največjo konkurencu so AA predstavljali drugi mrežni prevozniki, ki so ji s svojimi vozlišči in mrežo letov konkurirali na istem trgu. Poleg njih so AA konkurirali prevozniki z bližnjih letališč (predvsem iz Trsta, Gradca, Celovca in Zagreba). Tudi v čarterskem prometu je AA ohranila vodilno vlogo na slovenskem trgu. Na določenih destinacijah (Tunizija, Egipt, Turčija) pa se je srečevala z vse večjo konkurencu nizkocenovnih ponudnikov (Adria Airways, d. d., 2009, str. 14, 34, 43–44, 48).

AA je v letu 2008 opravila za 15 % več rednih letov, na katerih je prepeljala za 17 % več potnikov kot leto poprej, in sicer 1.103.810. Na rednih linijah je poleg potnikov prepeljala

še 1.561.355 kg tovora, kar je približno enako kot v letu 2007. Glede na predhodno leto je opravila tudi 10 % več čarterskih letov, na katerih je prepeljala za 4 % več potnikov, in sicer 198.362 (Adria Airways, d. d., 2009, str. 46, 49, 55).

V letu 2008 je AA nadaljevala z optimizacijo flote. Za pol leta je v *wet lease* najela letalo Fokker 100 s 108 sedeži in za tri mesece letalo CRJ200 brez posadke. Zaradi potrebe po letalih je v floto znova vključila drugi A320 in podaljšala najem letala Boeing 737-500 za eno leto. Konec leta se je floti pridružilo še novo letalo, CRJ900. Na področju oddaje letal je realizirala za 29 % manj prihodkov kot leta 2007, saj sta bili za krajše obdobje oddani dve letali, za celo leto pa le eno. Letalski prevozniki so začeli kupovati nova letala in posledično zmanjševali najeme. Predvsem v zimskih mesecih se je večina evropskih prevoznikov, med njimi tudi AA, srečevala s presežkom letal, saj je upadlo tako povpraševanje po čarterskih kot rednih poletih. Takrat je AA potnike z večjih letal (tipa A320) prerazporejala na manjša letala. V poletnih mesecih pa je na trgu primanjkovalo kapacitet (Adria Airways, d. d., 2009, str. 14, 21, 50–51, 83).

V letu 2008 je AA s trženjem medijskega prostora iztržila 1,1 milijona EUR in s tem za 1 % povečala prihodek iz tega naslova. Uporabila je različne oblike oglaševanja: oglaševanje na trupu letal in v potniški kabini, oglaševanje v tiskanih publikacijah (reviji In-Flight Magazine, v voznem redu in na potovalnih dokumentih), oglaševanje na spletni strani, distribucijo promocijskega materiala in predstavitev izdelkov v letalih ter oglaševanje na artiklih, ki se uporabljajo pri servisiranju letal (Adria Airways, d. d., 2009, str. 52).

V sektorju za vzdrževanje letal AA so leta 2008 opravili 51 % del za tuje naročnike, 49 % za lastno floto. Večino del (69 %) so opravili na letalih tipa CRJ, preostanek na letalih tipa Airbus. Pri vzdrževanju letal za tretje osebe se je začela spreminjati struktura strank. Na račun prodaje evropske flote letal tipa CRJ100 in CRJ200 se je povečal delež strank izven Evrope. Kriza v vzdrževalnem sektorju se je glede na preostale dele podjetja pričela z zamikom. Proti koncu leta 2008 je zaradi vedno krajših odpovednih in napovednih rokov tretjih strank postalo vedno bolj oteženo planiranje prostora in osebja za izvedbo projektov. Večale so se zamude s plačili. Hkrati se je opazno povečala še konkurenca. Pri vzdrževanju letal tipa Airbus so AA na evropskem trgu konkurirali vzdrževalni centri v Bolgariji, na Malti in v Turčiji. Vse večji pritisk pa so začeli predstavljali tudi vzdrževalni centri na Bližnjem vzhoda (Adria Airways, d. d., 2009, str. 57–58).

Čisti prihodki od prodaje so se leta 2008 povečali za 14 % in dosegli 205.389.797 EUR. Glede na leto 2007 so se povečali prihodki iz rednega in čarterskega prometa, medtem ko so prihodki iz tovarnega prometa, vzdrževanja letal tretjim osebam in ostalih dejavnosti upadli. Prihodki iz rednega prometa so predstavljali 70 % vseh prihodkov AA (Adria Airways, d. d., 2009, str. 82).

V primerjavi z letom 2007 se je spremenila tudi struktura odhodkov. Proizvajalni stroški, stroški prodaje in splošni stroški so se v letu 2008 povečali za 16 %. Predvsem zaradi visokih cen goriva so se za 39 % povišali stroški materiala. Zaradi večjega obsega letenja so se za 4 % povišali stroški storitev, zaradi večjega števila letov, večjih kapacitet letal in težje flote pa so se cene letaliških storitev podražile za 10 %. Povišali so se tudi stroški navigacije in stroški vzdrževanja letal. Stroški najema letal so se znižali. Za 18 % so se zvišali stroški dela. K temu so prispevali: večje število ur letenja, več nadur, večji obseg dela mehanikov v tujini, večji obseg dela inštruktorjev ter povišanje plač na račun dogovora s sindikati. Za 22 % so se zvišali tudi stroški amortizacije. Stroški prodaje so se zvišali za 12 % (Adria Airways, d. d., 2009, str. 84–85).

Družba je na ta račun v letu 2008 ustvarila bistveno slabši pozitiven izid iz poslovanja, in sicer 1.217.161 EUR. Pri finančnem poslovanju je zabeležila izgubo v višini 4.830.088 EUR. Ta se je predvsem na račun najetja dolgoročnih kreditov za nakup letal (v letu 2007) in višanja ključnih obrestnih mer v primerjavi z letom 2007 povečala za 1,4 milijone EUR. AA je ustvarila negativen poslovni izid v višini 3.240.977 EUR (Adria Airways, d. d., 2009, str. 85).

V strukturi sredstev družbe so leta 2008 kar 81 % predstavljala osnovna sredstva. Med slednjimi so prevladovala opredmetena osnovna sredstva (povečini letala). 11 % so predstavljale poslovne terjatve, 5 % zaloge in 3 % ostala sredstva. V strukturi virov sredstev so največji delež predstavljale dolgoročne finančne in poslovne obveznosti (46 %), preostanek se je porazdelil med kratkoročne finančne in poslovne obveznosti (30 %), kapital (22 %) in ostale vire (2 %). Dolgoročne finančne obveznosti so se v primerjavi z letom 2007 zmanjšale, saj ni bilo najetih novih dolgoročnih kreditov, stari krediti pa so se z odplačevanjem zmanjševali. Na račun večjega zneska kratkoročnega dela dolgoročnih finančnih obveznosti v letu 2009 in črpanja revolving kreditov so se povečale kratkoročne finančne obveznosti. Kapital se je v primerjavi z letom 2007 nekoliko zmanjšal zaradi izkazane izgube in negativnega vrednotenja izvedenih finančnih instrumentov (Adria Airways, d. d., 2009, str. 87).

## **1.5 Strategija reševanja AA v letu 2009**

Leto 2009 je zaznamovala vsesplošna recesija. Zaradi padca kupne moči je prišlo do manjšega povpraševanja po letalskih prevozi in do spremembe strukture povpraševanja, saj se je velik delež poslovnih potnikov premaknil v ekonomsko sprejemljivejše razrede. Nadaljevalo se zniževanje prihodkov na potnika in naraščanje ključnih stroškov poslovanja. Dodaten negativni vpliv sta povzročili še epidemija virusa H1N1 in vnovično naraščanje cene goriva v drugi polovici leta. Letalski prevozniki večinoma niso uspeli ustrezno znižati svojih kapacitet in jih s tem prilagoditi razmeram na trgu. Posledično so se soočali z izgubami in likvidnostnimi težavami, ki so v nemalo primerih vodile tudi do stečajev. Razmere na globalni ravni in visoka negativna gospodarska rast v RS, ki je v letu



2009 znašala kar -7,8 % bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP), so posledice pustile tudi na AA. Njeni prihodki so upadli za 21 %, kar je bilo primerljivo z rezultati letalskih prevoznikov v Evropi in svetu. Pri tem je treba upoštevati, da je AA v letu 2008 velik del prihodkov (okrog 25 %) prineslo predsedovanje RS EU (Adria Airways, d. d., 2010, str. 8, 24–25, 45).

V prvi polovici leta 2009 sta bila s strani nadzornega sveta sprejeta dva pomembnejša sklepa, in sicer o povečanju kapitala družbe in zamenjavi letal, ki sta bila tekom leta tudi realizirana. Postopek povečanja osnovnega kapitala družbe z izdajo navadnih prosto prenosljivih imenskih kosovnih delnic je bil končan dne 20. 7. 2009. V treh krogih je bilo vplačano 107.155 delnic v skupni vrednosti 2.357.410 EUR. Osnovni kapital se je s tem povečal za 894.744,25 EUR in je po povečanju znašal 7.676.899,90 EUR; preostanek je šel v kapitalne rezerve. Uspešno so bila zaključena tudi pogajanja o najemu dveh letal A319, bolj prilagojenih strukturi letenja AA, ki naj bi se floti pridružili spomladi 2010 za obdobje 12 let (Adria Airways, d. d., 2010, str. 9, 11).

Avgusta 2009 je prišlo do zamenjave nadzornega sveta družbe AA. Tudi nov nadzorni svet je sprejel sklep o povečanju kapitala družbe. Posebna družba za podjetniško svetovanje, d. d. (v nadaljevanju PDP), je tako 18. 12. 2009 pridobila 803.545 delnic AA in s tem 87,38 % delež glasovalnih pravic (Adria Airways, d. d., 2010, str. 11).

Nadzorni svet je decembra sprejel dokument Strateški cilji družbe AA za obdobje 2010–2014. Najpomembnejši del tega dokumenta so tvorili temeljni strateški cilji, s katerimi so AA želeli omogočiti podjetniški preboj in preobrat. Ti cilji so (Adria Airways, d. d., 2009b, str. 20–62):

- strateški cilj 1 je bil že v letu 2010 doseči prag rentabilnosti z obstoječimi zmogljivostmi in dejavnostmi, in sicer pri izvajanju vsake izmed obstoječih dejavnosti: letalski prevoz potnikov, letalski prevoz tovora, vzdrževanje letal za tretje osebe, oddajanje letal v najem, izvajanje izobraževanja ter trženje oglasnega prostora lastnih medijev;
- strateški cilj 2 je bil doseči rast podjetja s širitvijo z letalstvom povezanih dejavnosti z namenom delne diverzifikacije poslovanja in z doseganjem ekonomij obsega in razpona. Pri tem je bilo s širjenjem z letalstvom povezanih dejavnosti mišljeno: razvijanje dejavnosti letalskega prevoza, širjenje dejavnosti letalskega prevoza tovora, razvijanje dejavnosti poslovne aviacije, ustanovitev letalske akademije, razvijanje storitev helikopterskih prevozov in širjenje dejavnosti vzdrževanja letal za tuje naročnike;
- strateški cilj 3 je bil doseči rast podjetja s širjenjem z letalstvom nepovezanih dejavnosti. S tem je AA nameravala diverzificirati svojo dejavnost iz dveh razlogov: (1) da bi dosegla ekonomije razpona (angl. *economies of scope*) ter s tem povečala skupne prihodke iz poslovanja družbe in posledično (2) zmanjšala poslovno tveganje in

odvisnost družbe od ustvarjenih prihodkov iz naslova osnovne dejavnosti letalskega prometa. Možnosti za razvoj je vodstvo videlo v storitvah, ki so povezane predvsem s potrebami potnikov in infrastrukturo na letališčih;

- strateški cilj 4 je bil do konca leta 2010 prilagoditi organizacijsko strukturo AA uresničevanju strateških ciljev, saj obstoječa organizacijska struktura ni omogočala notranje in zunanje rasti. V ta namen naj bi družba postala bolj decentralizirana in ustanovila več strateških enot z veliko stopnjo samostojnosti, ki bi bile organizirane glede na dejavnost in potrebe strateškega razvoja družbe;
- strateški cilj 5 je bil v letu 2010 izvesti investicije, ki bi omogočile uresničevanje strateških ciljev 1, 2 in 3. V ta namen naj bi AA prilagodila floto povpraševanju, zgradila hangar, investirala v helikopterske prevoze in v dejavnost izobraževanja v letalski akademiji;
- strateški cilj 6 je bil zagotoviti financiranje tekočega poslovanja in zunanje rasti družbe z uresničevanjem strateških ciljev. Cilj AA je bil doseči stopnjo lastniškosti financiranja, ki bi omogočala varno dolgoročno poslovanje.

Leta 2009 je AA opravila za 4 % manj rednih letov in na njih prepeljala za 14 % manj rednih potnikov kot v letu 2008, in sicer 953.378. Slabši je bil izkoristek potniške kabine. Opravila je tudi za 1 % manj čarterskih letov in na njih prepeljala za 4 % manj potnikov, in sicer 190.164 (Adria Airways, d. d., 2010, str. 27–28).

Prodajo so v AA leta 2009 spodbujali s številnimi prodajnimi in promocijskimi aktivnostmi, namenjenimi vsem segmentom potnikov, a odzivnost trga vseeno ni izpolnila pričakovanj. V poletni sezoni 2009 je AA pričela dvakrat tedensko leteti na novi liniji Madrid. Izključno v poletni sezoni je letela na linijah: Bukarešta, Atene, Ohrid, Barcelona, Manchester in Dublin. V istem obdobju je povečala število tedenskih frekvenc na linijah: Priština, Istanbul, Tirana, Skopje in Podgorica, zmanjšala pa na linijah: Sarajevo, Dunaj, Frankfurt in München. V zimski sezoni je ukinila linijo Bukarešta ter zmanjšala lete na linijah: Skopje, Tirana, Priština, Kopenhagen, Kijev in Varšava. Na ostalih linijah je ohranila enako število tedenskih letov kot leta 2008 (Adria Airways, d. d., 2010, str. 27).

Na področju oddajanja letal je AA leta 2009 realizirala za 43 % manj prihodkov kot leta 2008. Zmanjšanje prihodkov iz tega naslova je bilo predvsem posledica vse večje optimizacije obsega operacij tudi pri drugih letalskih prevoznikih. Večji del leta je AA oddajala le eno letalo A320, za krajši čas, ob zmanjšanju lastnega prometa, pa letali Boeing 737-500 in CRJ200. Kapaciteta letal A320 je bila že nekaj let neprimerna za poslovanje AA. Zaradi zakonskih omejitev večine svetovnih letalskih oblasti, ki so dovoljevale najem le do 15 let starih letal, in večje ponudbe novih letal na trgu so 20 let stara letala postala neprimerna tudi za oddajo. V AA so se odločili za njihovo prodajo. Do konca leta sta floto zapustili dve letali A320. V najem pa je družba leta 2009 vzela letalo CRJ900 in podaljšala najemno pogodbo za letalo Boeing 737-500 (Adria Airways, d. d., 2010, str. 9, 12, 30–31).

S trženjem medijskega prostora je AA v letu 2009 iztržila 1 milijon EUR, kar je pomenilo 20 % znižanje prihodka iz tega naslova. Razlog ni bil v zmanjšanju naročnikov, ampak predvsem v njihovem zmanjšanju sredstev za oglaševanje zaradi neugodnih gospodarskih razmer. Padec prometa je družba zabeležila tudi v tovornem prometu. Na rednih linijah je prepeljala 1.289 ton tovara, kar je 18 % manj kot leta 2008 (Adria Airways, d. d., 2010, str. 31, 35).

V sektorju za vzdrževanje letal AA je bila tudi leta 2009 prioriteta vzdrževanje lastnih letal. Na področju vzdrževanja tujih letal je AA nadaljevala s strategijo povečevanja obsega del na letalih družine A320, hkrati pa ohranjala vodilno vlogo na trgu letal CRJ. Zaradi izredno velike količine del na lastni floti je za tuje naročnike opravila le 37 % del. Poletna sezona je prinesla nepričakovan upad vzdrževalnih aktivnosti, saj je prišlo do odpovedi nekaterih projektov. Od septembra dalje pa zaradi pomanjkanja prostora in delovne sile AA ni uspela zadovoljiti vsega povpraševanja (Adria Airways, d. d., 2010, str. 35–36, 51).

Največja investicija AA leta 2009 je bila dokončanje nove, energetske učinkovite poslovne stavbe na Brniku. Investicija je stala 6 milijonov EUR. V novi stavbi so združili upravne prostore, ki so bili prej na dveh lokacijah, in tako omogočili boljšo organizacijo, hitrejšo informiranost, ažurnost in boljšo komunikacijo v družbi (Adria Airways, d. d., 2010, str. 41).

Leta 2009 so se čisti prihodki od prodaje AA zmanjšali za 21 % glede na leto 2008 in dosegli 161.424.714 EUR. Njihova struktura se glede na leto 2008 ni bistveno spremenila. Prihodki iz rednega prometa so predstavljali 72 % vseh prihodkov (Adria Airways, d. d., 2010, str. 52).

Spremenila se je struktura odhodkov. Proizvajalni stroški, stroški prodaje in splošni stroški so se glede na leto 2008 zmanjšali za 15 %. Stroški materiala so se zmanjšali za 27 %, stroški storitev pa za 12 %. Znižali so se tudi stroški letališč, stroški navigacije (na račun strukture letenja), stroški vzdrževanja letal (na račun nižjih stroškov zaposlenih in manjšega obseg letenja lastne flote), stroški najemnin letal (na račun predčasne prekinitve najema enega letala in manj opravljenih ur letenja) in stroški prodaje. Glede na leto 2008 so se za 11 % znižali stroški dela zaradi: znižanja plač (5 % nižje plače po dogovoru s sindikati), znižanja variabilnega dela plače, manjšega obsega letenja in drugačne narave projektov na področju vzdrževanja letal. V primerjavi z letom 2008 so se zaradi večjih investicijskih aktivnosti na lastni floti za 12 % zvišali stroški amortizacije. Pri finančnem poslovanju so se občutno znižali finančni odhodki zaradi nizkih obrestnih mer na prejeta bančna posojila (Adria Airways, d. d., 2010, str. 53).

Družba je leta 2009 poslovala občutno slabše kot leta 2008, saj je ustvarila negativen izid iz poslovanja v višini 12,2 milijona EUR. Pri finančnem poslovanju je zabeležila izgubo v

višini 3,3 milijona EUR. Ta je sicer za 1,5 milijona EUR manjša kot predhodno leto, predvsem na račun nižjih stroškov obresti. Vse to je povzročilo negativen poslovni izid v višini 13.991.691 EUR (Adria Airways, d. d., 2010, str. 54).

V strukturi sredstev družbe so leta 2009 78 % predstavljala osnovna sredstva, 12 % terjatve, po 5 % pa zaloge in ostala sredstva. Osnovna sredstva so se leta 2009 zmanjšala zaradi odprodaje dveh letal A320, povečala pa za novo poslovno stavbo. V strukturi virov sredstev so največji delež predstavljale dolgoročne finančne in poslovne obveznosti (44 %), ki so se glede na leto 2008 zmanjšale za 2 odstotni točki. Poplačilo dolgoročnih kreditov je bilo večje od najema novih dolgoročnih kreditov, namenjenih predvsem za novo poslovno stavbo. Kratkoročne finančne obveznosti so predstavljale 36 % virov sredstev in so se glede na leto 2008 povečale za 6 odstotnih točk na račun rasti celotnega poslovanja in večjega zneska kratkoročnega dela dolgoročnih finančnih obveznosti v letu 2010. Kapital je predstavljal 19 % virov sredstev in se je v primerjavi z letom 2008 zmanjšal za 3 odstotne točke. Zmanjšal se je zaradi izkazane izgube v letih 2008 in 2009 ter negativnega vrednotenja izvedenih instrumentov (Adria Airways, d. d., 2010, str. 54).

## **1.6 Načrt dokapitalizacije Adrie Airways leta 2010**

Predvsem na račun obsežnih fiskalnih in monetarnih ukrepov se je leta 2010 počasi začejalo gospodarsko okrevanje. Večina evropskih držav se je sicer še vedno soočala z visokim javnim dolgom, povečevanjem brezposelnosti in rastjo cen surovin. V RS je bilo gospodarsko okrevanje bistveno počasnejše, saj jo je kriza prizadela relativno bolj kot ostale države EU. To se je odražalo tudi na poslovanju AA (Adria Airways, d. d., 2011, str. 27).

AA je z januarjem 2010 dobila status polnopravne članice združenja Star Alliance. S tem se je izboljšala prepoznavnost njene blagovne znamke, hkrati pa je dobila možnost nastopati v skupnih pogajanjih z dobavitelji (glede nafte, letaliških storitev itd.). Maja je v svojo floto vključila dve novi letali A319 s 135 sedeži, namenjeni tako letenju na rednih evropskih linijah kot na daljših čarterskih poletih (Adria Airways, d. d., 2011, str. 9, 11, 38).

Skupščina AA je junija sprejela sklep o spremembi upravljanja družbe. Iz dvotirnega sistema je družba prešla na enotirni sistem upravljanja in s tem povečala vpletenost članov upravnega odbora v operativno poslovanje družbe. Uvedla je tudi organizacijske spremembe. Družba se je oblikovala v skupino Adria Airways. Poleg matične družbe sta bili ustanovljeni dve hčerinski družbi v 100 % lasti AA; AAT in AALŠ. Prva je svetovno znan vzdrževalni center letal, druga pa na račun izkušenih inštruktorjev in sodobnega simulatorja letenja vse bolj prepoznavna šola letenja tudi izven RS. Obe sta imeli dobre možnosti in vizijo za nadaljnji razvoj (Adria Airways, d. d., 2011, str. 9, 11).

Novembra 2010 je družba PDP dokapitalizirala AA v višini 2.499.996 EUR, s čimer se je osnovni kapital AA povišal za 1.739.198,83 EUR, preostanek pa je šel v kapitalne rezerve. Slabo operativno poslovanje – neizpolnjevanje planov na področju prodaje, nizek obseg dokapitalizacije in visoka kratkoročna zadolženost so bili glavni razlog, da AA v zadnjih mesecih leta 2010 ni uspela pridobiti kratkoročnega financiranja in se je zato znašla v resnih likvidnostnih težavah. Da bi se rešila teh težav, se je z večinskim lastnikom (družbo PDP) dogovorila za odprodajo svojega deleža (49 %) v podjetju AAT družbama PDP in Aerodromu Ljubljana. PDP je od AA odkupil 2.676.346 prednostnih delnic AAT po ceni 1 EUR za delnico. Aerodrom Ljubljana pa je od AA odkupil 4.570.881 prednostnih delnic AAT po enaki ceni, s čimer je zmanjšal svoje terjatve do AA. AA je tako s prodajo izgubila hčerinsko družbo z obetavno prihodnostjo, obenem pa pridobila denarna sredstva, s katerimi je izboljšala likvidnostne razmere za čas zimske sezone in zmanjšala svoje obveznosti (Adria Airways, d. d., 2011, str. 9, 11–12, 21, 78).

Delovanje AA je bilo leta 2010 načrtovano z dokumentom Strateški cilji družbe AA za obdobje 2009–2014, vendar večina načrtovanih ciljev za leto 2010 ni bila dosežena. Novembra 2010 je upravni odbor AA ugotovil izgubo preko 8 milijonov EUR. Skupaj z večinskim lastnikom je na pobudo Nove Ljubljanske banke (v nadaljevanju NLB) sprejel sklep, da se pripravi program finančnega in poslovnega prestrukturiranja. V njem je bila predvidena pretvorba tretjine terjatev bank v trajni kapital družbe in podaljšanje rokov odplačil za preostanek bančnih kreditov. Glavnice kreditov na ravni okrog 7 milijonov EUR letno naj bi bila družba ob rasti poslovanja sposobna pokrivati iz prostega denarnega toka. Decembra 2010 je bil sklenjen tudi dogovor s sindikati o 20 % znižanju plač, s čimer so podporo programu izrazili še zaposleni in s tem dodatno likvidnostno razbremenili podjetje. Vendar banke upnice tega programa niso sprejele, temveč so zahtevale njegovo zunanjo revizijo (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12).

Revizorjevo poročilo je pokazalo, da družba ob vsem, kar je vplivalo na njen slab poslovni rezultat leta 2010, ni uspela dobiti nadomestila za škodo, nastalo zaradi vulkanskega pepela, da se je zaradi neurejenih razmerij z družbo Aerodrom Ljubljana nenačrtovano zmanjšal prihodek družbe, da so nastali dodatni stroški dela zaradi odpravnin, da kupnine od prodaje AAT ni mogoče šteti v prihodke za leto 2010, da so likvidnostne težave družbe ob koncu leta radikalno znižale prodajno dejavnost in zlasti zahtevo, da je treba v računovodskih izkazih upoštevati znižanje tržne vrednosti letal na tretjino njihove vrednosti, kar znese okrog 38 milijonov EUR. Ob upoštevanju vseh navedenih dogodkov je postal načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja iz decembra leta 2010 nezadosten za uspešno prestrukturiranje družbe. Banke upnice so zahtevale nov program, v katerem so svojo udeležbo pogojevale z dokapitalizacijo s strani države (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12)

Leta 2010 je AA opravila za 4 % manj rednih letov in na njih prepeljanih za 3 % več rednih potnikov kot leta 2009, in sicer 979.729. Izkoristek potniške kabine se je v

primerjavi z letom 2009 povečal za 10 %. V čarterskem prometu je družba sicer zabeležila 22 % rast prodaje, a je opravila tudi za 18 % več letov. Število prepeljanih potnikov (190.506) ni bistveno odstopalo od tistega iz leta 2009 (Adria Airways, d. d., 2011, str. 29, 31, 47).

Družba je leta 2010 znova vzpostavila redno linijo z Beogradom ter liniji z Banja Luko in Marseillom. Konec leta je odprla še novo vozlišče, s katerim je vzpostavila direktne lete iz Prištine v Nemčijo. Največjo rast števila potnikov je zabeležila na linijah Madrid, Moskva, Kopenhagen in Frankfurt. Na ostalih linijah rast števila potnikov ni presegla 10 %. Število letov je povečala na linijah: Frankfurt, Moskva in Istanbul. Največji upad števila potnikov je zaznala na linijah Stockholm, Atene in Kijev. Tu je bil padec večji od 30 %. Linije, na katerih je zabeležila padec števila potnikov in na katerih je zmanjšala števila letov, so bile naslednje: Stockholm, Atene, Kijev, Varšava, Pariz, London, Sarajevo, Podgorica, Barcelona, München in Priština. Število letov je zmanjšala tudi na linijah, ki so beležile rast števila potnikov, in sicer: Bruselj, Amsterdam, Kopenhagen, Manchester, Dublin, Zürich, Skopje, Tirana, Dunaj in Madrid (Adria Airways, d. d., 2011, str. 11, 29).

Leta 2010 se je sicer povečalo povpraševanje po prevozu tovora, a povečal se je tudi pritisk prodajnih agentov in konkurence na cene prevoza. Na rednih linijah je AA prepeljala 1.325 ton tovora, kar je za 3 % več kot leto poprej. Zaradi težkih razmer v letalski panogi in slabega poslovanja je AA ustavila vse večje in manj potrebne investicije (Adria Airways, d. d., 2011, str. 34, 37).

Čisti prihodki od prodaje so se leta 2010 glede na leto 2009 zmanjšali za 8 % in so znašali 148.690.036 EUR. V primerjavi z letom 2009 so se povečali le prihodki iz čarterskega prometa. Upad prihodkov je bil predvsem posledica zaprtja matičnega letališča in evropskega zračnega prostora ter nižje vrednosti prodajnega kupona. Zaradi prenove vzletno-pristajalne steze na ljubljanskem letališču so morali v mesecu aprilu zmanjšati obseg letenja. V istem mesecu so morali zaradi zaprtosti zračnega prostora ob izbruhu vulkana na Islandiji odpovedati 136 letov, kar je povzročilo izgubo prihodka in dodatne stroške v višini okrog 2,4 milijona EUR. Poleg tega so prihodki upadli tudi zaradi prodaje AAT (Adria Airways, d. d., 2011, str. 9, 47).

Spremenila se je tudi struktura odhodkov. Na račun prevrednotenja opredmetenih in neopredmetenih osnovnih sredstev so se znatno povišali proizvodjalni stroški, stroški prodajanja in splošni stroški. Stroški blaga, materiala in storitev so se v primerjavi z letom 2009 zvišali za 4 %, predvsem na račun višjih cen goriva, višjih stroškov letališč ter stroškov razledenitve letal zaradi hude zime. Povišali so se tudi stroški najemnin letal (najem motorjev za letala Airbus) in stroški prodaje. Glede na leto 2009 so se za 16 % znižali stroški dela. Znižanje je bilo posledica manj zaposlenih, nižjih izplačil plač, zamrznitve zaposlovanja, ukinitve podaljšanja zaposlitev za določen čas, ukinitve oziroma zniževanja stimulacij in variabilnega dela plače, manjšega obsega letenja in manjšega

števila nadur. Prav tako so se na račun odprodaje dveh letal leta 2009 za 16 % znižali stroški amortizacije. Pri finančnem poslovanju so se najbolj zvišali finančni odhodki od drugih poslovnih obveznosti. Zvišali so se stroški obresti za kratkoročne in dolgoročne kredite, na račun krepitve tečaja USD pa so nastale neto negativne tečajne razlike (Adria Airways, d. d., 2011, str. 48).

AA je leta 2010 ustvarila občutno večji negativen izid iz poslovanja (59,7 milijona EUR) kot leto pred tem, ko je ta znašal 12,2 milijona EUR. Tudi pri finančnem poslovanju je zabeležila izgubo. Ta je znašala 4,7 milijona EUR in se je glede na leto 2009 povečala za 1,6 milijona EUR, predvsem na račun negativnih tečajnih razlik. Leto 2010 je tako AA zaključila z negativnim poslovnim izidom v višini 63 milijonov EUR (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12, 48).

V strukturi sredstev družbe so leta 2010 58 % predstavljala osnovna sredstva, 26 % ostala sredstva, 16 % terjatve, zalog skoraj ni bilo. Osnovna sredstva so se leta 2010 zmanjšala predvsem zaradi slabitve knjigovodske vrednosti letal. Ostala sredstva so se povečala predvsem na račun naložbenih nepremičnin. Z ustanovitvijo AAT so bile nanjo prenesene skoraj vse zaloge potrošnega materiala (Adria Airways, d. d., 2011, str. 49).

V strukturi virov sredstev so največji delež predstavljale dolgoročne finančne in poslovne obveznosti (71 %), ki so se glede na leto 2009 povečale za 27 odstotnih točk. Povečale so se predvsem na račun povečanja obveznosti do družbe PDP. Kratkoročne finančne obveznosti so predstavljale 61 % virov sredstev. Glede na leto 2009 so se povečale za 25 odstotnih točk. Kapital je predstavljal -36 % virov sredstev in se je v primerjavi z letom 2009 zmanjšal za 55 odstotnih točk, predvsem na račun preteklih izgub in negativnega vrednotenja izvedenih instrumentov (Adria Airways, d. d., 2011 str. 49).

## **1.7 Prestrukturiranje Adrie Airways leta 2011**

Leto 2011 je zaznamovala vnovična rast cen goriva, tečaja EUR/USD in trg, zasičen s prostimi kapacitetami letal. Poslovanje AA leta 2011 je bilo v veliki meri opredeljeno z razmerami in s poslovnimi odločitvami v družbi leta 2010. AA se je ob vsakodnevnih izzivih poslovnega okolja soočala še z likvidnostnimi težavami, ki so resno ogrožale njen obstoj, načenjale dobre poslovne odnose z dobavitelji in zmanjševale zaupanje potnikov. Šibek denarni tok je AA onemogočal redno izpolnjevanje obveznosti do dobaviteljev in bank upnic, obseg dolgoročnih virov financiranja pa ni zadoščal razsežnostim in vrsti poslov, s katerimi se je družba ukvarjala, ter tveganjem, ki jim je bila pri tem izpostavljena (Adria Airways, d. d., 2012, str. 37).

Trg in notranje sposobnosti družbe so tudi leta 2011 onemogočale realizacijo strategije rasti, preteklo poslovanje družbe pa je dokazovalo, da AA ob danih zmožnostih in zmogljivostih ni bila sposobna poslovati pozitivno, če bi še naprej vztrajala pri poslovnem

modelu mrežnega prevoznika z vozliščem na Aerodromu Ljubljana, torej kot polnilca linij drugim letalskim prevoznikom in čarterskega prevoznika. Vodstvo družbe se je zato odločilo, da skupaj s tujo svetovalno hišo razvije strategijo konsolidacije in zamenja poslovni model na zgolj tržno donosno dejavnost, čeprav s tem uveljavlja strategijo zmanjševanja velikosti družbe ter skuša pridobiti državno dokapitalizacijo. Državno dokapitalizacijo AA je upravičevalo tudi dejstvo, da družba ustvarja velike koristi tako za prebivalstvo kot za gospodarstvo Slovenije, kar so potrdile tudi tuje študije (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12).

Načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja AA (v nadaljevanju: načrt), ki ga je upravni odbor sprejel julija 2011, je tako prinesel predvsem dve ključni novosti: državno dokapitalizacijo in spremembo strategije rasti v strategijo konsolidacije z zmanjšanjem obsega družbe. Ta načrt so sprejele tudi banke upnice, še zlasti ker je bila pred tem (od januarja leta 2011) že uresničena ena od njihovih zahtev, to je zahteva o zamenjavi vodstva. RS je AA dokapitalizirala skupaj, pod enakimi pogoji in istočasno kot zasebni vlagatelji na podlagi t. i. principa zasebnega vlagatelja. Vlagatelji (javna oblast in zasebni sektor) so se dogovorili, da bo temelj njihovega sodelovanja izvedba vseh skupin ukrepov iz Sporazuma o finančnem in poslovnem prestrukturiranju AA. Sporazum je bil razdeljen na tri večje skupine ukrepov, in sicer: (1) ukrepe finančnega prestrukturiranja AA, (2) ukrepe poslovnega prestrukturiranja AA ter (3) ukrep iskanja in vključitve strateškega partnerja v delniško strukturo AA ter izstop drugih vlagateljev iz nje (Adria Airways, d. d., 2012, str. 37–38).

Vsi vlagatelji so se na podlagi lastne ocene tveganja sami odločili o udeležbi v načrtu. Ob povečanju osnovnega kapitala družbe so vpisali in vplačali delnice pod enakimi pogoji in po isti ceni. Upravni odbor je na osnovi soglasja sveta delavcev AA 26. septembra 2011 potrdil načrt. Glavni cilj prestrukturiranja je bil družbi omogočiti dolgoročno preživetje. Temu primerno so začrtali strategijo in tržno usmerjenost družbe. Finančni cilj je bil usmerjen v povečanje finančne moči družbe in poslovanje brez izgube od leta 2013 naprej, operativni cilj pa v znižanje stroškov poslovanja. Strateški cilj je bil doseči konkurenčno in trajnostno edinstveno prodajno strategijo ter biti pravičen partner do vlagateljev in drugih letalskih prevoznikov (Adria Airways, d. d., 2012, str. 38).

Eden izmed pogojev za izvedbo dokapitalizacije je bila tudi sklenitev nove podjetniške kolektivne pogodbe med družbo in sindikati. Novo kolektivno pogodbo so podpisali vsi sindikati razen sindikata Združenja kabinskega osebja letalskih posadk Slovenije, prav tako je sindikat pilotov podpisal kolektivno pogodbo o plačah in pogojih dela pilotov (Adria Airways, d. d., 2012, str. 10).

Konec septembra je družba prejela na svoj račun 49,5 milijona EUR s strani države in 500.000 EUR s strani družbe PDP ter konvertirala dolgove v kapital v višini 19,7 milijona EUR. Ob koncu leta sta posledično dva imetnika (navadnih imenskih prosto prenosljivih)



kosovnih delnic družbe dosegla kvalificirani delež (več kot 5 %) osnovnega kapitala družbe, in sicer: RS (69,87 %) ter NLB, d. d. (19,63 %), (Adria Airways, d. d., 2012, str. 10, 28).

Z dokapitalizacijo družbe s strani bank in države se je tako korenito spremenila tudi lastniška struktura AA. Družba PDP je izgubila odločilno vlogo, glavna lastnika sta postala država (prek Agencija za upravljanje kapitalskih naložb RS) in banke. Slednje so imele tudi odločilno vlogo pri vnovičnem prehodu družbe na dvotirni sistem upravljanja. Oktobra 2011 je odstopno izjavo podal del članov upravnega odbora, katerih odstop je bil delno pogojen tudi z nezaupanjem bank do njihovega dela v preteklem letu (Adria Airways, d. d., 2012, str. 10).

Glavne naloge iz plana finančne sanacije družbe so bile v večji meri realizirane. Dosežen je bil moratorij na odplačilo glavnice (od 1. 1. do 30. 9. 2011). AA je uspelo prestrukturirati kredite (za večino kreditov je dosegla podaljšanje odplačil do leta 2020, ravno tako moratorij na odplačilo glavnice za celo leto 2012; kratkoročne kredite je spremenila v dolgoročne). Prestrukturirala je dolgove do dobaviteljev (dogovorila se je za odložen rok plačila, ob poplačilu je prejela za okrog 0,9 milijona EUR popustov na zamudne obresti in storitve). Kapital je povečala za 69,7 milijona EUR. Zaradi padca vrednosti je izvedla slabitev letal. Prodala je poslovno nepotrebno premoženje, in sicer delež v AAT ter investicijo v hangar 3. Ker leta 2011 ni uspela skrbeti flote, prodati počitniških apartmajev in hangarja 2, so to ostale prioritete v letu 2012 (Adria Airways, d. d., 2012, str. 39–40).

AA je tako izvedla konsistentno finančno konsolidacijo in skupaj s tujimi svetovalci pripravila tudi strategijo zmanjšanja obsega podjetja, ki jo je bilo ob izvedeni finančni konsolidaciji tudi možno izpeljati. Hkrati je bil sprejet sklep o iskanju strateškega partnerja. Strateški partner bi AA lahko doprinesel: z ekonomijo obsega (pri nakupu goriva, letal, plačilu letaliških storitev, opreme itd.), s strokovnim znanjem in z izkušnjami (optimizacijo flote in destinacij, informacijsko tehnologijo, prodajnimi potmi itd.), z dolgoročno finančno stabilnostjo podjetja in osnovo za nadaljnje zagotavljanje mobilnosti prebivalstva. Tudi AA bi strateškemu partnerju lahko ponudila veliko koristi, med katerimi je treba izpostaviti visokotehnološko usposobljeno delovno silo, dobro poznavanje jugovzhodnega trga in uveljavljeno blagovno znamko (Adria Airways, d. d., 2012, str. 5, 38).

Ob izdelavi plana prestrukturiranja je poslovodstvo AA ugotovilo, da mreža letov AA na več segmentih ustvarja izgubo, predvsem zaradi prevelikih kapacitet letal v floti in kadra, usklajenega z visoko sezono. Zato so v AA ukrepe osredotočili na zmanjšanje obsega mreže letov, zmanjšanje flote, zaposlenih, predstavništev in drugih posrednih stroškov. Namen tržnega prestrukturiranja je bil prilagoditi kapacitete nizki oziroma vmesni sezoni in zmanjšati nedobičkonosne linije do take mere, da se še vedno ohrani povezljivost ljubljanskega vozlišča. Optimalno floto bi sestavljalo devet letal CRJ, en A319 in en A320.

A320 bi bil namenjen predvsem lastnim potrebam čarterskega letenja in oddajanju v najem. A števila letal niso uspeli prilagoditi planu, saj je bilo ob koncu leta v floti še 14 letal. Zaradi tega se je leta 2011 nekoliko zavleklo tudi odpuščanje presežnih delavcev in je bilo bolj osredotočeno na neletalsko osebje (Adria Airways, d. d., 2012, str. 10, 41, 61).

Dolgotrajna pogajanja z bankami, njihov odločilni vpliv na poslovanje družbe, ki je onemogočal učinkovito delovanje upravnega odbora, in počasnost sprejemanja odločitev ter kadrovska nedorečenost (predvsem na področju prodaje, kontrolinga in politike cen) so ob slabih tržnih razmerah tako na nabavni kot na prodajni strani povzročili, da program zmanjšanja obsega podjetja leta 2011 ni zaživel v polnem obsegu. Slednje in zahtevnost izvedbe tega programa, ki je povzročil tudi določene stroške, so vzrok, da se operativni poslovni rezultati AA glede na leto 2010 niso bistveno izboljšali (Adria Airways, d. d., 2011, str. 12).

Leta 2011 je AA opravila za 2 % manj rednih letov in na njih prepeljala za 1 % manj potnikov kot leta 2010, in sicer 972.676. Zmanjšala se je tudi zasedenost potniške kabine. Opravila je za 5 % manj čarterskih letov in na njih prepeljala približno enako potnikov, in sicer 190.340. S čarterskimi leti je ustvarila za 24 % več prihodkov kot leto poprej. Večje je bilo povpraševanje zaključenih skupin (športnih klubov, umetniških skupin itd.) in tujih turistov. Povečal se je tudi prevoz tovora. AA je prepeljala 1.476 ton tovora, kar je za 5 % več kot leta 2010, in s tem ustvarila za 15 % več finančnih prihodkov (Adria Airways, d. d., 2012, str. 41, 43, 46).

Največjo rast števila potnikov je AA leta 2011 zabeležila na linijah: Banjaluka, Beograd, Moskva, Barcelona, Stockholm, Zürich, Podgorica, Sarajevo, Frankfurt in München. Kljub temu je na linijah: Stockholm, Podgorica, Sarajevo in Zürich zmanjšala število letov. Obseg letenja je zmanjšala tudi na linijah, ki so beležile padec števila potnikov: Kijev, Atene, Dunaj–Frankfurt, Priština, Pariz, Varšava, London, Tirana, Kopenhagen, Skopje (lete je povečala), Bruselj, Istanbul, Amsterdam, Manchester, Dublin (leti so ostali nespremenjeni) in Dunaj. Linije, na katerih je zabeležila rast števila potnikov in na katerih je povečala obseg letenja, so bile: Banjaluka, Beograd, Barcelona, Moskva, Frankfurt in München (Adria Airways, d. d., 2012, str. 42).

Pri trženju medijskega prostora AA sta bila leta 2011 najbolj zanimiva medija revija In-Flight Magazine in vzglavniki sedežev. Največ oglasnega prostora so zakupili: Aerodrom Ljubljana, Telekom Slovenije, BMW Slovenija in Zavarovalnica Triglav. Raslo je tudi povpraševanje s strani turistične industrije (Adria Airways, d. d., 2012, str. 45).

Tako kot leta 2010 je AA tudi leta 2011 nadaljevala le z nujno potrebnimi investicijami. 2,3 milijona EUR je vložila v večja vzdrževalna dela (popravila motorjev in C preglede letal). V nabavo roto delov je vložila 300.000 EUR, v ostala sredstva (opremo,

računalniške programe in gradbena dela) 600.000 EUR (Adria Airways, d. d., 2012, str. 48).

Čisti prihodki od prodaje so leta 2011 znašali 149.824.806 EUR in so se glede na leto 2010 povečali za 1 %, kljub temu da zaradi odtujitve AAT niso več vključevali prihodkov od vzdrževanja letal za tretje osebe. Ta izpad prihodkov so nadomestili predvsem z večjimi prihodki iz rednega in čarterskega prometa (Adria Airways, d. d., 2012, str. 63).

Tudi struktura odhodkov je bila leta 2011 drugačna kot ostala leta. Proizvajalni stroški, stroški prodajanja in stroški splošnih dejavnosti so se glede na predhodno leto zmanjšali za 22 %. Vzrok temu je bilo prevrednotenje opredmetenih in neopredmetenih osnovnih sredstev leta 2010. Stroški blaga, materiala in storitev so se v primerjavi z letom 2010 zvišali za 5 %, predvsem na račun višjih cen goriva in drugačnega vodenja stroškov vzdrževanja (ti so prešli med storitve). Zvišali so se stroški najemnin letal zaradi najema dveh A320 v poletni sezoni. Za 20 % so se znižala izplačila plač, tudi na račun zmanjšanja števila zaposlenih. Za 6 % pa so se znižali stroški prodaje. V letu 2011 so se v primerjavi z letom 2010 zvišale obresti zaradi dviga ključne obrestne mere ter dvigovanja bančnih marž na račun slabega poslovanja AA (Adria Airways, d. d., 2012, str. 65).

Družba je tudi leto 2011 zaključila z izgubo, a je bila ta petkrat nižja kot leta 2010. Negativen izid iz poslovanja je znašal 15,2 milijona EUR. Pri finančnem poslovanju je zabeležila pozitiven izid v višini 1,5 milijona EUR. Negativen poslovni izid je tako ob koncu leta 2011 znašal 12 milijonov EUR (Adria Airways, d. d., 2012, str. 65).

V strukturi sredstev družbe so leta 2011 54 % predstavljala osnovna sredstva, 30 % ostala sredstva, 15 % terjatve, zaloge pa slab 1 %. Ostala sredstva družbe so se v primerjavi s preteklim letom povečala (za 4 odstotne točke) na račun povečanja kratkoročnih finančnih naložb (Adria Airways, d. d., 2012, str. 67).

Struktura virov sredstev se je leta 2011 bistveno spremenila. Kapital družbe je leta 2011 predstavljal 23 % virov sredstev družbe. Bistveno se je povečal zaradi dokapitalizacije družbe, in sicer za dobrih 69 milijonov EUR, ter je ob koncu leta znašal 22 milijonov EUR. Največji delež sredstev družbe so predstavljale dolgoročne finančne in poslovne obveznosti (42 %). Dolgoročne finančne obveznosti so se glede na leto 2010 zmanjšale zaradi konverzije dolgoročnih kreditov do domačih bank v višini 19,7 milijona EUR in zaradi poplačila nekaterih kreditov. Iz dokapitalizacijskih sredstev je družba vrnila 9 milijonov EUR dolgoročnih kreditov in dobila revolving kredite v enaki višini. Dolgoročne poslovne obveznosti so obsegale obveznosti do Petrola in so se zmanjšale zaradi rednega odplačevanja glavnice kredita. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti so predstavljale 31 % vseh sredstev družbe. Glede na preteklo leto so se znižale za 30 odstotnih točk. Za 79 % so se znižale kratkoročne obveznosti do bank. Znižanje je bilo posledica tega, da družba ni imela več kratkoročnih kreditov, ampak nizek kratkoročni del

dolgoročnih obveznosti zaradi moratorija na odplačilo glavnice pri večini kreditov. Za 43 % so se znižale kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev (Adria Airways, d. d., 2012, str. 67).

Leta 2011 je bil denarni tok iz poslovanja negativen in je znašal 21,64 milijona EUR. Denarni tok iz poslovanja se je leta 2011 poslabšal zaradi poplačila starih poslovnih obveznosti, s čimer se je izboljšala likvidnost in povrnilo zaupanje poslovnih partnerjev (Adria Airways, d. d., 2012, str. 68).

## **1.8 Poslovanje Adrie Airways po letu 2011 vse do njene prodaje**

Tudi leto 2012 ni bilo najbolj naklonjeno evropskemu letalstvu. Že tako visoke eksterne stroške (goriva, najemnin, rezervnih delov) so dodatno zviševale nizke vrednosti evropskih valut ter drage in nefleksibilne ovire evropskih regulatorjev (neenotna kontrola zračnega prostora, okoljske takse). V mednarodnem prostoru so večjo konkurenčnost evropskih letalskih prevoznikov preprečevali tudi interni dejavniki (visoki stroški dela, prevelike kapacitete) (Adria Airways, d. d., 2013, str. 4).

AA je leta 2012 zaznamoval močan padec ekonomske aktivnosti na slovenskem trgu ter posledično padec vrednosti prodaje celotnega trga letalskih kart v Sloveniji. Družba se je temu skušala upreti z agresivnim marketingom, boljšo ponudbo, povečevanjem prihodkov na drugih ključnih trgih (zahodna Evropa, ZDA) in povečanjem prihodkov iz čarterskega prometa (Adria Airways, d. d., 2013, str. 4).

Tekom leta 2012 so skušali AA privatizirati. Potencial kupcev je bil omejen, saj evropska zakonodaja predvideva, da lahko družba izven EU pri letalskem prevozniku iz EU kupi manj kot 50 % delež. Na prodaj so bile vse delnice družbe, razen 25 % in ena delnica, kar je želela zadržati država. Poleg države so svoj delež prodajale še NLB, Abanka Vipava, PDP, Hypo Alpe Adria Bank in UniCredit banka Slovenije. Nekdanja Agencija za upravljanje kapitalskih naložb RS je objavila mednarodni poziv za javno zbiranje ponudb. S pomočjo družbe za svetovalne storitve Barons Financial Services so podjetje predstavili desetim potencialnim investitorjem. Proti koncu leta pa so v družbi prišli do spoznanja, da bi AA z jasno postavljeno in implementirano strategijo lahko preživela tudi sama. Vendar zaradi svoje majhnosti v letalski industriji (mikropodjetje) ne bi mogla računati na ekonomije obsega. Lahko pa bi delovala kot specialist – izkoristila nekatere konkurenčne prednosti in tržne niše. V majhnih tržnih nišah bi bila AA bistveno bolj fleksibilna in tudi rasla bi lahko bistveno hitreje (Adria Airways, d. d., 2013, str. 4, 9).

Leto 2012 je AA zaključila z negativnim izidom iz poslovanja (-8,1 milijona EUR), kar je bilo opazno boljše kot leta 2011 (-15,2 milijona EUR). Pri finančnem poslovanju je družba zabeležila negativen izid v višini 3,8 milijona EUR, kar je precej slabše kot leta 2011. Vse

to je vplivalo na negativen poslovni izid v višini 10,8 milijona EUR (Adria Airways, d. d., 2013, str. 62).

Naslednje leto je bilo uspešnejše tako za svetovno kot za evropsko letalstvo. Letalski prevozniki so beležili občutno rast prihodkov, števila potnikov in dobičkonosnosti predvsem na račun višje rasti BDP, povečane ponudbe dodatnih storitev, zniževanja stroškov na vseh ravneh in ugodne cene goriva. Leto 2013 je prineslo izboljšanje tudi za poslovanje AA. AA se je sicer še vedno srečevala s padcem ekonomske aktivnosti na slovenskem trgu ter posledično padcem vrednosti prodaje celotnega trga letalskih kart v RS. Prodajo je zato usmerila predvsem na tuje trge. Rast prodaje je leta 2013 zabeležila predvsem na ruskem, ameriškem, francoskem in albanskem tržišču (Adria Airways, d. d., 2014, str. 4).

AA je leta 2013 večjo pozornost namenila stroškovni optimizaciji. Poslovni model je spremenila do te mere, da je zmanjšala frekvence letenja na določene linije, hkrati pa letala zamenjala z večjimi, z večjo gostoto sedežev. Rezultat teh ukrepov je bilo znižanje stroškov operacije ob povečanju števila potnikov. Prihodki iz poslovanja so kljub temu upadli predvsem na račun nižjih prihodkov v čarterskem prometu in upadanja prihodkov na potnika (Adria Airways, d. d., 2014, str. 4).

AA je tudi leto 2013 zaključila z izgubo, a je bila ta za 73 % nižja kot leta 2012. Glede na leto 2012 je bil precej boljši tudi operativni rezultat (1,15 milijona EUR). Nanj so negativno vplivali predvsem nekateri enkratni dogodki (prodaja letal pod knjigovodsko vrednostjo, tožbe in odškodnine iz delovnih razmerij). Družba je boljše rezultate zabeležila tudi pri finančnem poslovanju, kjer je dosegla negativen izid v višini 3 milijone EUR. Ob zaključku leta je tako dosegla negativen poslovni izid v višini 2,9 milijona EUR (Adria Airways, d. d., 2014, str. 68).

Poglavitna za AA leta 2014 je bila odločitev Evropske komisije v postopku preiskave glede domnevne nedovoljene državne pomoči. Komisija je potrdila, da AA v letih 2007, 2009 in 2010 ni prejela državne pomoči, leta 2011 pa je bila ta skladna s Smernicami Skupnosti (Adria Airways, d. d., 2015, str. 5). Ta odločitev je AA omogočila nadaljevanje zastavljene poslovne strategije, s katero je želela postati nekakšen hibridni prevoznik, in sicer tako, da bi se približala nizkocenovnim prevoznikom, z le s 15–20 % dražjo storitvijo na račun boljšega produkta. V ta namen je AA ohranila vse potnikom pomembne storitve, kot so dober vozni red in leti na primarna letališča. Hkrati se je širila na nove destinacije, da bi s tem lažje obvladovala tudi stroške. V ekonomskem razredu je ukinila postrežbo in uvedla »sky shop«. Njena osnovna cena vozovnice je na račun prenehanja vključevanja ponudbe dodatnih storitev po meri postala bistveno nižja. Stroške je AA med drugim znižala tudi z manj pogostim letenjem na določenih linijah, s pocenitvijo sistema rezervacij (nižje cene za »first minute« ter »last minute« rezervacije) in s pocenitvijo oskrbe letal (STA, 2014).

Gospodarska rast v RS je leta 2014 pripomogla k povišanju domačega povpraševanja po letalskem prometu. Skupaj z na novo vzpostavljenimi linijami (Ljubljana–Praga–Varšava, Tirana–Frankfurt, München–Lodž) in rastjo na matičnem letališču je AA ob zmanjšanju števila letov uspela znatno povečati število potnikov tako v rednem kot čarterskem prometu. Kljub temu so se prihodki iz poslovanja povečali le v manjši meri. Vzrok za to je bilo nadaljnje upadanje prihodkov na potnika na celotnem evropskem trgu (predvsem na račun nižjih cen goriva) ter izguba pomembnega dela potnikov in prihodkov zaradi politično-gospodarske situacije v Rusiji. S slednjo se je pokazala pravilnost strateške usmeritve AA na odpiranje novih trgov in linij ter posledično porazdeljevanje tveganja (Adria Airways, d. d., 2015, str. 5).

AA je leto 2014 zaključila s čistim dobičkom, kar je prvič po letu 2007, in sicer je ta znašal 0,9 milijona EUR. Čisti dobiček je bil posledica prodaje letal. Družba je iz operativnega poslovanja dosegla pozitiven rezultat v višini 3 milijone EUR. Precej boljše rezultate od preteklih let je zabeležila tudi pri finančnem poslovanju, kjer je dosegla negativen izid v višini 1,3 milijona EUR (Adria Airways, d. d., 2015, str. 65–66).

Po odločitvi Evropske komisije, da je estonski nacionalni prevoznik Estonian Air prejel nezakonito državno pomoč, je ta postal insolventen in bil primoran v prizemljitev svojih letal. Ustanovljena je bila nova letalska družba – Nordic Aviation Group. Ker je morala za svoje delovanje pridobiti letalske in varnostne licence ter dovoljenja, je v začetku novembra 2015 pričela sodelovati tudi z AA. Družbi sta začeli sodelovati na rednih letih na sedmih destinacijah. AA je estonski družbi zagotovila vso komercialno in operativno podporo ter izvedbo vseh letalskih operacij (Podgoršek, 2015).

Po neuspelem poskusu prodaje AA leta 2012 je julija 2015 znova stekel postopek prodaje. Vzpostavljen je bil stik s širokim naborom strateških in finančnih investitorjev. Slovenski državni holding (v nadaljevanju SDH) je po uspešno zaključenih pogajanjih skupaj z Družbo za upravljanje terjatev bank (v nadaljevanju DUTB) (v imenu RS) sklenil pogodbo o prodaji 91,58 % deleža družbe AA. Za končnega kupca je bil 18. januarja 2016 izbran nemški investicijski sklad 4K Invest, ki je podal najboljšo ponudbo. Pogodba o prodaji je vključevala dokapitalizacijo RS v višini 3,1 milijona EUR, dokapitalizacijo 4K Investa v višini 1 milijona EUR in kupnino za SDH, RS in DUTB v višini 100.000 EUR. Pri tem je bila prodaja AA ob predhodni dokapitalizaciji s strani RS in zasebnega investitorja za RS bolj gospodarna odločitev, saj je pomenila manjši strošek kot stečaj ali ustanovitev nove letalske družbe. Vložek zasebnega vlagatelja je bil potreben za izločitev tveganja potencialno nedovoljene državne pomoči pri dokapitalizaciji (Podpisana prodajna pogodba med SDH ter DUTB z investicijskim skladom 4K Invest o prodaji 91,58 % deleža v družbi Adria Airways, d. d, 2016).

4K Invest je eno vodilnih podjetij za poslovne preobrate v Evropi. Ukvarja se s prestrukturiranjem podjetij, hkrati svojim družbam nudi podporo pri povratku k

dobičkonosnosti ter neodvisnosti od prejšnjega lastništva. AA želi omogočiti vnovično rast, potnikom pa zagotoviti udoben, varen in cenovno dostopen prevoz. Nova strategija AA naj bi bila vezana na ohranjanje osredotočenosti na slovenski, kosovski, albanski in makedonski trg, letenje z modernimi letali ter povezovanje v zvezi Star Alliance. Rast načrtuje tudi na estonskem trgu. Še naprej pa naj bi se razvijal tudi hibridni poslovni model (SDH, 2016).

## **2 REŠEVANJE PODJETJA IZ KRIZE**

Podjetje je v težavah, ko ni več zmožno z lastnimi sredstvi ali sredstvi, ki jih lahko pridobi od delničarjev, družbenikov ali upnikov ustaviti negativnih gibanj poslovanja (Reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah, 2015). V težave lahko zaide zaradi različnih razlogov, ki izvirajo iz podjetja samega oziroma iz okolja, v katerem podjetje posluje. Slatter (1984, str. 26–27) kot pglavitne razloge za nastanek krize v poslovanju podjetij in ogrožanje obstoja podjetij navaja: neustrezen finančni nadzor, slab management, ostro konkurenco, visoke stroške zaradi neustrezne strukture podjetij, spremembe v povpraševanju, povišanje cen surovin, slabo trženje, slabo finančno politiko, prevelike projekte in neuspele prevzeme. Ravno ti razlogi lahko ob neugodnih gospodarskih razmerah še hitreje privedejo do težav z insolventnostjo oziroma kapitalsko neustreznostjo. Slednji predstavljata vse večji problem tudi za slovenska podjetja.

Kavčič (1996, str. 31) navaja, da je podjetje v krizi takrat, ko ni zmožno več poravnati svojih obveznosti in/ali posluje z izgubo. Izguba nastane kot posledica premajhnih prihodkov in/ali prevelikih stroškov. Zato mora biti iskanje vzrokov krize usmerjeno predvsem v ti dve kategoriji. V primeru, ko poslovodstvo ne zazna pokazateljev krize, se nanje ne odzove ali nanje napačno ukrepa, se kriza v podjetju le še pogloblja. Možnosti za ugodno rešitev se s tem zmanjšujejo (Dubrovski, 2011, str. 57). V podjetju je treba zato pravočasno odreagirati.

Podjetje, ki zaide v težave, mora najprej proučiti možnosti izboljšanja poslovanja in nato izvesti ustrezno finančno in poslovno prestrukturiranje. V primeru, da vzrokov insolventnosti ni mogoče uspešno odpraviti, je smiselno priznati dokončen neuspeh podjetja in izbrati stečaj (ZFPPIPP, 35. člen). V primeru, da obstajajo možnosti izboljšanja poslovanja, se lahko poslovodstvo odloča med enim izmed treh načinov reševanja poslovnega neuspeha: izvedbo preobrata v podjetju, reševanjem podjetja s pomočjo feniksov ali prodajo podjetja (Tajnikar, 2006, str. 243). V nadaljevanju predstavim vse tri načine. Večji poudarek namenjam preobratu podjetja, saj je bilo tudi reševanje AA ves čas vodeno v tej smeri. V določeni meri bi lahko dejala, da je prišlo tudi do reševanja podjetja s pomočjo feniksov ob nastanku hčerinskih družb AALŠ in AAT. Na koncu se je reševanje AA zaključilo s postopkom prodaje.

## 2.1 Preobrat v podjetju

Dubrovski (2011, str. 101) navaja strategijo preobrata kot eno izmed štirih temeljnih strategij prestrukturiranja podjetja. Ta strategija je namenjena podjetjem, ki se borijo za obstoj. Pomeni vnovični razvoj podjetja z zmanjševanjem stroškov, načrtovanjem denarnih tokov, reorganizacijo, diverzifikacijo ter spojitvami oziroma pripojitvami.

Preobrat oziroma zasuk v podjetju je smiseln, ko je mogoče ohraniti obstoječe podjetje z drugačnim načinom poslovanja in tako omogočiti njegovo nadaljnjo rast. Zanj je ključno, da pride do zamenjave managerjev z novimi. Podjetje lahko znova postane konkurenčno in doseže zastavljene cilje le, če najde in zadrži dobre managerje (Kierulff, 1979, str. 6). Cilj lastnikov in managerjev je doseči uspešen preobrat v poslovanju podjetja oziroma se z uspešnim vodenjem podjetja izogniti krizam in potrebi po preobratu (Freiermuth, 1989, str. 11). Za uspešen preobrat so običajno nujni: učinkovit management, dovolj finančnih sredstev ter ustrezna strategija preobrata (Bibeault, 1999, str. 126). Med podjetja, ki so primerna za izpeljavo preobrata se namreč ne uvrščajo le podjetja v likvidnostnih težavah, ampak vsa podjetja, katerih finančna uspešnost nakazuje, da bodo v primeru, če ne sprejmejo ustreznih ukrepov, na dolgi rok prenehala obstajati. Običajno gre predvsem za podjetja v zrelih panogah, z neizkoriščenimi sredstvi in slabim poslovanjem, katerih donos na kapital je precej pod povprečjem panoge (Slatter & Lovett, 1999, str. 1).

V literaturi najdemo različne modele preobratov z različnimi fazami. Tajnikar (2006, str. 247) preobrat razdeli na dve fazi: prvo fazo oziroma fazo »prve pomoči«, ki je omejena na krajše časovno obdobje, in drugo fazo, ki načeloma traja dlje časa in vsebuje tri podfaze – načrtovanje preobrata, kratkoročni preobrat in dolgoročno stabilizacijo poslovanja.

### 2.1.1 Prva pomoč

Prva pomoč je faza, v kateri se ugotovi, ali je preobrat v podjetju smiseln in izvedljiv. V tej fazi je treba natančno proučiti položaj v podjetju ter analizirati podjetje z vidika vseh poslovnih funkcij. Ugotoviti je treba, ali obstaja možnost za rešitev likvidnostnih težav in povrnitev v stanje dobičkonosnosti. V nasprotnem primeru je bolje priznati dokončen neuspeh podjetja in sprožiti stečajni postopek. Prva pomoč lahko traja od enega do tri mesece in se lahko tudi večkrat ponovi (Tajnikar, 2006, str. 247).

Podjetje mora že takoj na začetku sestaviti program prve pomoči. Vsebovati mora ukrepe, ki mu omogočajo preživetje do trenutka, ko se v njem začne izvajati program preobrata oziroma se lastniki odločijo priznati dokončen neuspeh podjetja. Ukrepi so glede na stanje, v katerem se nahaja podjetje, različni. Običajno se za obdobje prve pomoči: prouči finančne obveznosti podjetja, naredi načrt prodaje, analizira možnosti zniževanja stroškov in izdatkov, naredi bilanco denarnih tokov ter uvede določene organizacijske in lastniške



spremembe. Krizni management se mora dogovoriti z upniki, kupci in dobavitelji, da v času pridobivanja podatkov ne bodo uveljavljali svojih terjatev in zahtev do podjetja, saj bi se drugače položaj podjetja še dodatno poslabšal (Tajnikar, 2006, str. 247–253). Običajno se šele na osnovi analize in ocene stanja poslovnega položaja v podjetju sprejme odločitev s strani lastnikov in delno ostalih udeležencev krize podjetja, ali je sanacija krize izvedljiva ali ne (Končina & Mirtič, 1999, str. 71–74).

### **2.1.2 Načrtovanje preobrata**

Načrtovanje preobrata se prične že v obdobju prve pomoči. Krizni management sestavi načrt izpeljave preobrata, v katerem natančno opredeli razmere, ki bodo v podjetju vladale po koncu preobrata, ter opredeli nova razmerja do kreditodajalcev, dobaviteljev in kupcev. Gre za nekakšno obliko poslovnega načrta, saj so v njem natančno opredeljene vse poslovne funkcije. V načrtu mora čim bolj nazorno pojasniti izvor problemov v podjetju ter način in pričetek njihovega reševanja (Končina & Mirtič, 1999, str. 71–74)

Podjetje se lahko sooča s tremi tipi problemov (Tajnikar, 2006, str. 252–254):

- pri prvih ima podjetje negativen trajni kapital, ki je posledica preteklih izgub. To stanje lahko razberemo iz bilance stanja. Problem negativnega trajnega kapitala lahko podjetje rešuje z dokapitalizacijo z novim trajnim kapitalom. Hkrati mora ustvariti razmere, v katerih ne bo več nastajala izguba. Če takih razmer ne more ustvariti, je bolj smiseln stečaj podjetja;
- pri drugih podjetje ustvarja izgubo iz operativnega poslovanja. To je razvidno iz bilance uspeha, kjer so hkrati prihodki manjši od odhodkov (negativen profit) ter prihodki od prodaje manjši od stroškov in mezd. Če se izguba iz operativnega poslovanja v podjetju pojavlja dalj časa, se s tem zmanjšuje trajni kapital podjetja. Podjetje lahko izgubo iz operativnega poslovanja rešuje z ukrepi kratkoročnega preobrata podjetja: z zviševanjem cen (povečanje prodaje in prihodkov, odhodki nespremenjeni), zniževanjem stroškov in mezd (znižanje odhodkov, prihodki nespremenjeni) ter ob ustreznem pragu rentabilnosti z večanjem količine prodaje in proizvodnje (povečanje prihodkov in odhodkov). Če ti ukrepi niso dovolj, se izvede še dolgoročni preobrat podjetja z novim investiranjem;
- pri tretjih podjetje ustvarja izgubo pri finančnem poslovanju. To je razvidno iz bilance uspeha, kjer so hkrati prihodki manjši od odhodkov ter prihodki iz finančnega poslovanja manjši od odhodkov iz finančnega poslovanja. Podjetje lahko izgubo odpravi s prestrukturiranjem svojih obveznosti. Zmanjšati mora zadolževanje, dražje kredite more zamenjati s cenejšimi, povečati mora likvidnost in možnosti financiranja, predvsem pa je pomembno, da dolg spremeni v trajni kapital.

V fazi načrtovanja preobrata mora podjetje poravnati vse obveznosti do dobaviteljev in investitorjev, ki so bile dogovorjene že v fazi prve pomoči. S poslovnim načrtom preobrata

mora dobavitelje in kreditodajalce prepričati v uspešnost preobrata in jih seznaniti s pogoji, pod katerimi je to možno izvesti. Le tako lahko z njimi sklene ustrezne pogodbe o reprogramiranju zapadlih obveznosti in bodočem financiranju (Tajnikar, 2006, str. 254).

Vodstvo podjetja mora izbrati ustrezno strategijo preobrata. Različni vzroki, značilnosti in globine krize namreč zahtevajo različno ukrepanje (Faghfour, 2012, str. 16). S pravilno identifikacijo vzrokov krize v podjetju se povečujejo možnosti njene sanacije. Pri odločanju o ustrezni strategiji imajo pomembno vlogo tudi stališča delničarjev, okoljski dejavniki ter zasledovanje določene podjetniške strategije (Pandit, 2000, str. 39). Strategija, ki upošteva tako zunanje kot notranje dejavnike, bo prej zagotovila uspešnost podjetja, kot če bi bili ti dejavniki zanemarjeni (Pučko, 1999, str. 174).

Običajno se izbere kombinacijo več generičnih strategij. Slatter (1990, str. 36–37) kot najpogosteje uporabljene strategije navaja naslednje:

- zamenjava managementa,
- uvedba močno centraliziranega finančnega nadzora,
- organizacijske spremembe in decentralizacija,
- nova proizvodno-tržna usmerjenost,
- izboljšanje trženja,
- rast z nakupom podjetij,
- dezinvestiranje,
- zmanjševanje stroškov,
- finančna reorganizacija in
- investiranje.

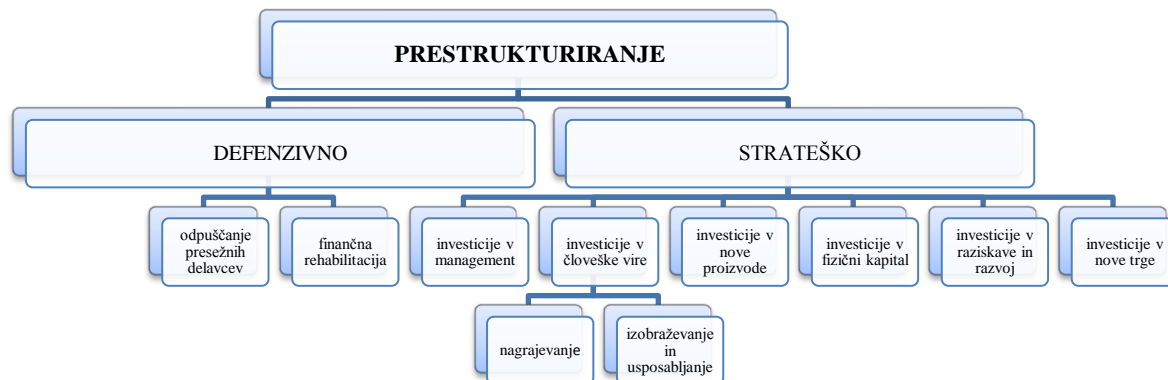
Odločilno vlogo pri izbiri strategije prestrukturiranja ima stopnja zaostrenosti razmer v podjetju. Če podjetje posluje zelo blizu točke preloma, lahko že z uporabo strategije zmanjševanja stroškov poveča donosnost poslovanja. Če pa se znajde v večjih težavah, mora poleg teh ukrepov uporabiti še ukrepe ustvarjanja večjih prihodkov, dezinvestiranja in odprodaje nekaterih delov podjetja (Slatter, 1984, str. 231).

Prestrukturiranje je strateška sprememba podjetja, ki zajema celovit poslovni sistem. Če obstoječa struktura podjetja ne ustreza razmeram turbulentnega okolja, jo je treba spremeniti in postaviti novo (Možina et al., 2002, str. 852).

Proces prestrukturiranja podjetja, kot prikazuje Slika 1, delimo na defenzivno in strateško fazo. Defenzivna faza je osredotočena na finančno stabiliziranje in zagotavljanje likvidnosti poslovanja. Zanj so značilni hitri ukrepi (opuščanje nerentabilnih dejavnosti in odpuščanje zaposlenih) z namenom stabiliziranja kriznih razmer. Uspešna izvedba te faze zagotavlja kratkoročno preživetje podjetja. Za dolgoročno preživetje podjetja in doseganje

konkurenčnih prednosti pa je ključna strateška faza oziroma strateški preobrat. Ta faza obsega naložbe v fizični in mehki kapital podjetja (Roland, 1996, str. 13).

*Slika 1: Konceptualni primer prestrukturiranja podjetij*



*Vir: A. Cirman & J. Prašnikar, Privatizacijsko obnašanje slovenskih podjetij, 1999. str. 254.*

### 2.1.3 Kratkoročni preobrat

Kratkoročni preobrat obsega tista dejanja, s katerimi se lahko na hitro izboljšata likvidnost in uspešnost poslovanja podjetja ob danih proizvodnih zmogljivostih in zaposleni delovni sili. V tej fazi se v podjetju ne investira ali dela večjih kadrovskih sprememb. Uspešnost podjetja lahko raste s povečevanjem prihodkov na račun višje cene oziroma večje prodane količine ali z znižanjem stroškov. Znižanje stroškov je mogoče takoj in tudi njegovi učinki se zaznajo takoj, medtem ko je za povečanje prihodkov običajno potrebnega več časa (Bennett, 1989, str. 4).

Pred zvišanjem cen je treba pregledati vsaj pogodbe, sklenjene s pomembnejšimi kupci. Proučiti je treba, ali bi bilo z določenimi spremembami načina prodaje, plačilnih pogojev, kakovosti ter vrste proizvodov in storitev moč doseči višje cene. Če je to možno, je smiselno obstoječe kupce, ki so slabi plačniki, nadomestiti z novimi, roke plačil pa skrajšati. Takšna strategija je uspešna le kratkoročno in kadar je trg oziroma povpraševanje dokaj cenovno neelastično (Slatter, 1984, str. 94). S povečevanjem prodajnih količin je možno povečati uspešnost podjetja le, če je delež fiksnih stroškov podjetja visok in če je cena višja od povprečnih variabilnih stroškov. Večanje proizvodnje je smiselno le, kadar znižuje fiksne stroške po enoti proizvodnje in prodaje (Tajnikar, 2006, str. 255–256).

Management mora oblikovati in sporočiti novo poslanstvo podjetja. Šele zatem se lahko odloči, katere poslovne enote bo prodal oziroma ukinil ter na kaj bo v prihodnosti bolj osredotočen (Arpi & Wejke, 1999, str. 6). Vse, česar ne potrebuje za tekočo proizvodnjo, mora prodati, saj se s tem povečuje likvidnost podjetja. Natančno mora začeti spremljati nastajanje stroškov. Pri tem mora biti posebej pozoren na neposredne stroške. Izvesti mora

selekcijo posrednih stroškov in dejavnosti, ki so povezane z njihovim nastajanjem. Ukiniti mora vse tiste dejavnosti, ki so za podjetje na kratki rok nepotrebne. Ugotoviti mora, kje in zakaj prihaja do odstopanj med dejanskimi stroški in tistimi, ki so bili načrtovani v poslovnem načrtu. Znotraj podjetja mora ukiniti tista dela, ki jih je možno nadomestiti s cenejšimi storitvami s trga. Paziti mora, da pri tem ne ukinja dejavnosti, ki sicer povzročajo stroške, a so neposredno povezane s samo temeljno dejavnostjo podjetja (Tajnikar, 2006, str. 256).

Podjetje mora zagotoviti, da proizvod oziroma storitev s čim nižjimi stroški doseže želeni namen za kupca. Znižanje stroškov lahko doseže na več načinov, med drugim tudi s poenostavitvijo proizvodov, z nadomestitvijo določenih materialov s cenejšimi, z nakupom nekaterih sestavnih delov na trgu ali z izbiro druge proizvodne metode. Vpliv zniževanja stroškov se s časom zmanjšuje in lahko celo ovira uspešnost izvedbe preobrata. Podjetje mora zato zgodaj pričeti z zniževanjem stroškov (Schmuck, 2013, str. 45). Kasneje, v času okrevanja, pa mora večjo pozornost nameniti povečevanju prodaje ter izvedbi investicij za doseganje dolgoročne donosnosti (Naujoks, 2012, str. 50).

#### **2.1.4 Dolgoročna stabilizacija poslovanja**

Gre za zadnjo fazo preobrata. Z njo se podjetju zagotovi dolgoročno stabilno in uspešno poslovanje. Prinaša radikalnejše spremembe v kakovosti, obsegu proizvodnih zmogljivosti, delovni sili, organizaciji podjetja, strukturi kapitala in prestrukturiranju na trgu. Za izvedbo teh sprememb je treba poiskati novo poslovodstvo in na novo investirati. Nove investicije morajo biti take, da se z njimi poveča konkurenčnost in znižajo stroški v podjetju (Tajnikar, 2006, str. 262–263).

Preobrat je bolj smiseln v srednjih in velikih podjetjih. Zamenjava managerjev je nekoliko težje izvedljiva v malih podjetjih, kjer sta običajno v eni osebi združena managerska in podjetniška funkcija. Lastniki malih podjetij se zato le s težavo odločijo za izvedbo preobrata (Tajnikar, 2006, str. 247). Nesmiselno je zamenjati celoten vrhnji management. Idealno je, da znotraj podjetja napredujejo uspešni ljudje, pridružijo pa se jim še novi, zunanji ljudje. Slednji so bolj objektivni pri ocenjevanju situacije in posledično bolj sposobni sprejemati radikalnejše ukrepe (Bibeault, 1999, str. 95).

Pogosto je pri dokončnem preobratu podjetja treba zamenjati tudi dolžniški kapital s trajnim. S tem se bistveno zmanjša tveganje poslovanja podjetja, saj trajne oblike kapitala ne obremenjujejo podjetnika z vračanjem dolga. Trajni kapital je namreč vir financiranja, ki pride v podjetje in v njem ostane. Podjetje na ta način pridobi sredstva v zameno za lastništvo, ki vlagatelju omogoča poseganje v poslovanje in vodenje podjetja (Winterleitner, 2003, str. 16). V nekaterih primerih zamenjava dolžniškega kapitala s trajnim ni mogoča. Takrat je priporočljivo, da podjetje poskuša zamenjati obstoječe kredite

z novimi, ki so po možnosti cenejši, ugodnejši in imajo daljšo ročnost (Tajnikar, 2006, str. 263).

## **2.2 Reševanje podjetja s pomočjo feniksov**

Reševanje podjetij s pomočjo feniksov pride v poštev pri večjih podjetjih. Gre za reševanje posameznih delov podjetja, ki so bili dobičkonosni že pred stečajem in katerih poslovanje je mogoče osamosvojiti in z njim donosno gospodariti. Dobičkonosnost je namreč pri konglomeratnih podjetjih ter podjetjih z visoko diverzificirano proizvodnjo med posameznimi deli podjetja zelo različna (Margret & Peck, 2014, str. 108). S stečajem pa se doseže, da se neko delovanje, ki prinaša izgubo, čim prej zaključi (Vilfan, 2000, str. 28).

Podjetja, ki jih ogrožajo obrobni programi, so običajno primerna za izpeljavo preobrata. Po navadi pa v podjetjih prevladujejo temeljni programi oziroma določena proizvodnja. Njihov neuspeh privede do težav in v najhujših primerih do stečajev, saj s preobratom običajno ni mogoče izboljšati donosnosti temeljnih programov. S stečajem podjetja pride do poplačila upnikov s celotnim premoženjem podjetja. Nekateri upniki tako postanejo novi lastniki premoženja v tistih oddelkih ali podjetjih znotraj bankrotiranega podjetja, ki so že v preteklosti prinašali dobiček, ter iz njih ustanovijo več novih podjetij, ki jih imenujemo feniksi. Feniksi niso nikoli celote starih podjetij, ampak vedno le njihovi posamezni deli. Z nastankom novih podjetij se izgubi blagovna znamka matičnega podjetja, zmanjša se tudi število zaposlenih in prihodki v primerjavi z matičnim podjetjem. Prednost feniksov pred preobratom je v tem, da se s propadom starega podjetja zagotovijo sredstva za nadaljevanje poslovanja, saj lahko upniki svoje terjatve do bankrotiranega podjetja nadomestijo z investicijami v novo podjetje. Seveda morajo lastniki feniksov za to imeti tudi ustrezno managersko ekipo, ki je sposobna ustanoviti in voditi tako podjetje. Če tega niso sposobni izpeljati sami, lahko pridobljeno premoženje prodajo novim lastnikom, ki lahko prevzamejo vlogo investitorja. Vsekakor morajo lastniki feniksov dobro proučiti nekdanje podjetje in razloge, zaradi katerih je zašlo v težave. Prevzamejo lahko tudi kader od starega podjetja, vendar morajo biti pri tem pozorni, saj so nekatere težave lahko povezane tudi s slabim vodenjem v preteklosti (Tajnikar, 2006, str. 264–266).

V RS nekdanji lastniki ne morejo kupiti podjetja v stečaju v celoti nazaj, saj jim ZFPPIPP to prepoveduje. 337. člen ZFPPIPP namreč prepoveduje sklenitev pogodbe o prodaji z družbenikom, katerega delež v kapitalu stečajnega dolžnika je večji od 10 %. Ta člen velja ravno zato, da ne bi lastniki podjetij teh namerno privedli do stečaja zaradi odpisa dolgov in jih nato znova odkupovali.

## **2.3 Reševanje podjetja s prodajo**

Podobno kot pri preobratu se tudi pri prodaji želi ohraniti podjetje kot celoto. Za podjetje je prodaja ugodna predvsem, ko management z njo iztrži dobro ceno za svoje delničarje,

hkrati pa ohrani tudi delavna mesta (Wheelen & Hunger, 2012, str. 219). Reševanje podjetja s prodajo je smiselno zlasti, ko je šibka lastninska struktura tista, ki ga je privedla v težave. S prodajo se poišče novega lastnika, ki bo podjetje lahko znova oživil. Nov lastnik pa pričakuje, da bo v podjetju z reorganizacijo in uvajanjem nekaterih novosti podjetje saniral, povečal njegovo tržno vrednost ter prišel do ustreznih kapitalskih dobičkov. Običajno v ta namen spremeni obseg in strukturo proizvodnje ter zmanjša število zaposlenih (Tajnikar, 2006, str. 266–267).

Pred prodajo je treba podjetje ovrednotiti. Vrednotenje podjetij opravljajo strokovno nadzirani ocenjevalci vrednosti podjetij, njihovega kapitala, sredstev in dolgov, pri čemer uporabljajo različne modele vrednotenja podjetij (Koletnik, 2010, str. 17). Vrednosti različnih ocenjevalcev podjetja se lahko med seboj razlikujejo, zato je potrebna prepričljiva in dobro argumentirana cenitev. Na vrednost podjetja vplivajo različni dejavniki. Mednje uvrščamo: možnost razvoja dejavnosti, vstopne ovire, konkurenco, blagovno znamko, patente, licence, kadre, lokacijo itd. (Mihajlovič, 2010). Za izpeljavo nakupa so pomembna tudi pogajanja med lastniki in kupci o informacijskih podatkih, ceni ter načinu plačila, jamstvih in garancijah, pogojih sklenitve posla, morebitnih odškodninah, pravnih pogojih in sredstvih ter zaključevanju postopkov (Reed & Lajoux, 1999, str. 454–455). Na koncu običajno prevlada tista vrednost podjetja, ki jo je kupec pripravljen plačati.

Čeprav imajo nekatera podjetja, ki poslujejo z izgubo, »prednost« v smislu prenosa davčne izgube, so v večini primerov taka podjetja kupljena zaradi nizke cene in prepričanja kupca, da bodo njegovi viri omogočili preobrat (Kusewitt, 1985, str. 153). Torej je cena podjetja eden od temeljnih pogojev, ki omogočajo reševanje podjetja s prodajo. Postavljena mora biti daleč pod knjigovodsko vrednostjo podjetja. Kupcu podjetja je s tem omogočeno, da brez izgub ukinja nerentabilne proizvodnje, drugače obračunava amortizacijo in znižuje stroške fiksnega kapitala, s čimer se laže prilagaja tržnim razmeram. Pri postavitvi cene zato obstaja nevarnost, da je management razvrednotil podjetje (Tajnikar, 2006, str. 267–268).

Kupci podjetja v težavah so lahko različni. Lahko gre za posameznika ali skupino posameznikov. Podjetje lahko kupi drugo podjetje. Lahko gre za notranji (angl. *buy-in*) odkup managementa, odkup zunanjega managementa (angl. *buy-out*) oziroma mešanico obeh ali odkup s strani zaposlenih (Stokes & Wilson, 2006, str. 261).

V času gospodarske krize je običajno težje najti kupca. Zaradi krize imajo nekateri kupci tudi sami več težav, njihovo tveganje je večje, hkrati zaostrejuje pogoje financiranja tudi banke. Na drugi strani pa kupci ravno zaradi gospodarske krize računajo na nižje cene. Če želi management podjetje prodati, mora zato skrbno pripraviti napovedi poslovanja, poslovni načrt in druge prodajno-predstavitvene dokumente. Pri iskanju kupca mora delovati tudi izven meja države. Pri tem so mu lahko v pomoč posredniki (»business brokerji«), ki zastopajo prodajalčeve interese, ter razna spletna mesta, ki združujejo

povpraševanje in ponudbo po podjetjih. Tak primer sta spletni mesti Businesses for Sale in Business Broker (Mihajlovič, 2010).

## **2.4 Pravna ureditev reševanja podjetij v Republiki Sloveniji**

Reševanje podjetij je v slovenski zakonodaji obravnavano v okviru ZFPPIPP. V podjetju, ki zaide v krizo, je treba proučiti možnosti za izboljšanje poslovanja ali se odločiti za njegovo ukinitvev. Insolventnost je namreč položaj, ko dolžnik v daljšem časovnem obdobju ni sposoben poravnati vseh svojih zapadlih obveznosti (postane trajno nelikviden) ali postane dolgoročno plačilno nesposoben (prezadolžen). Dolžnik (pravna oseba, podjetnik ali zasebnik) velja za trajno nelikvidnega, ko za več kot dva meseca zamuja z izpolnitvijo ene ali več obveznosti, ki presega 20 % zneska njegovih obveznosti, izkazanih v zadnjem javno objavljenem letnem poročilu. Slednje velja tudi, ko za več kot dva meseca zamuja s plačilom plač delavcev do višine minimalne plače ali s plačilom davkov in prispevkov, ki jih mora plačati hkrati s plačilom plač. Dolžnik velja za dolgoročno plačilno nesposobnega, ko postane vrednost njegovega premoženja manjša od vsote njegovih obveznosti. V primeru, da gre za kapitalsko družbo, tudi kadar izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami doseže polovico osnovnega kapitala, te izgube ni moč pokriti v breme prenesenega dobička ali rezerv (ZFPPIPP, 14. člen).

V primeru, da družba postane insolventna, mora poslovodstvo nadzornemu svetu predložiti poročilo o ukrepih finančnega prestrukturiranja. To mora storiti v roku enega meseca po nastanku insolventnosti. Poročilo mora vsebovati: opis finančnega položaja družbe, analizo vzrokov za insolventnost ter mnenje poslovodstva, ali bo z najmanj 50 % verjetnostjo mogoče uspešno izvesti finančno prestrukturiranje družbe tako, da bo ta znova postala kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobna. V primeru, da je to mogoče, mora poročilo vsebovati še: (1) analizo ukrepov finančnega prestrukturiranja, ki so potrebni za odpravo vzrokov insolventnosti družbe in za povrnitev kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti družbe, (2) opis ukrepov finančnega prestrukturiranja skupaj s časovnimi roki, v katerih jih bo poslovodstvo izvedlo, ter (3) v primeru, da vzrokov insolventnosti ni mogoče v celoti odpraviti, tudi opis ukrepov finančnega prestrukturiranja skupaj s časovnimi roki, o katerih je pristojna odločati skupščina (ZFPPIPP, 35. člen).

Finančno prestrukturiranje je celota ukrepov, s katerimi bi dolžnik postal kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben. Sem spadajo (ZFPPIPP, 15. člen):

- zmanjšanje in odložitev zapadlosti dolžnikovih obveznosti,
- povečanje osnovnega kapitala kapitalske družbe z novimi stvarnimi vložki (predmet teh so terjatve upnikov do dolžnika) ali z novimi denarniki vložki in
- drugi ukrepi, katerih izvedba v skladu s pravili poslovno-finančne stroke omogoča odpravo vzrokov dolžnikove insolventnosti.

Podjetje mora izpeljati finančno prestrukturiranje prek insolventnih postopkov. ZFPPIPP med te postopke med drugim uvršča tudi postopek prisilne poravnave in stečajni postopek. Stečaj je smiselno izbrati v primeru, ko prisilne poravnave ni mogoče uspešno izvesti oziroma odpraviti vzrokov insolventnosti, prisilno poravnavo pa v primeru, ko obstaja verjetnost, da bo podjetje znova postalo plačilno sposobno (ZFPPIPP, 5. člen).

#### **2.4.1 Stečajni postopek**

Poslovodstvo je dolžno vložiti predlog za začetek stečajnega postopka, če v enem mesecu po nastanku insolventnosti nadzornemu organu ne more podati pritrdilnega mnenja, da obstaja vsaj 50 % verjetnost, da bo družba znova postala plačilno sposobna, oziroma če meni, da vzrokov insolventnosti ne bo mogoče v celoti odpraviti (ZFPPIPP, 35., 38. člen).

O začetku stečajnega postopka odloča sodišče po prejemu predloga. Upravičeni predlagatelji postopka so: (1) dolžnik, (2) osebno odgovorni družbenik dolžnika, (3) upnik, ki dokaže svojo terjatev do dolžnika in zamudo plačila te terjatve za več kot dva meseca, ter (4) Javni jamstveni, preživninski in invalidski sklad RS, ki dokaže terjatve delavcev do dolžnika in zamudo plačila teh terjatev za več kot dva meseca (ZFPPIPP, 230., 231. člen).

Prodaja premoženja stečajnega dolžnika se lahko začne po pravnomočnosti sklepa o začetku stečajnega postopka. Iz splošne razdelitvene mase se najprej poplačajo prednostne terjatve, nato navadne in zadnje podrejene terjatve (ZFPPIPP, 330., 359. člen).

#### **2.4.2 Postopek prisilne poravnave**

S postopkom prisilne poravnave se izvede finančno prestrukturiranje insolventnega dolžnika z namenom, da bi ta zopet postal kratkoročno in dolgoročno plačilno sposoben. Družbeniki dolžnika lahko pri tem obdržijo le tak delež v osnovnem kapitalu dolžnika, ki ustreza vrednosti preostanka premoženja dolžnika, ki bi ga prejeli v primeru stečajnega postopka. Upnikom se zagotovijo ugodnejši pogoji plačila njihovih terjatev, kot bi bili v stečajnem postopku. Hkrati se nadaljuje poslovanje dolžnikovega podjetja oziroma rentabilnega dela tega podjetja (ZFPPIPP, 136. člen).

Predlog za začetek postopka prisilne poravnave lahko vloži dolžnik ali osebno odgovorni družbenik dolžnika, in sicer če je mnenje poslovodstva pritrdilno ali če obstaja najmanj 50 % verjetnost, da bo družba znova postala plačilno sposobna, ter če skupščina ne sprejme sklepa o povečanju osnovnega kapitala družbe z novimi denarnimi vložki ali v roku niso vpisane in vplačane nove delnice. Poslovodstvo mora popoln predlog vložiti v treh mesecih po nastanku insolventnosti. Zanj mora založiti začetni predujem. O začetku postopka nato odloča sodišče (ZFPPIPP, 35., 39., 139., 141., 154. člen).

Po 140. členu ZFPPIPP predloga ni dovoljeno vložiti:



- tri leta pred izpolnitvijo vseh obveznosti iz prejšnje potrjene prisilne poravnave;
- pred potekom dveh let od umaknitve predloga za začetek postopka prisilne poravnave, ker je predlagatelj zunaj postopka odpravil vzroke insolventnosti ali ker je bil ugovor o neobstoju insolventnosti upravičen;
- po začetku stečajnega postopka.

### **3 LETALSKI SEKTOR**

Letalski promet ima pomembno vlogo tako za svetovno kot za domače gospodarstvo. Služi prevozu potnikov in tovora ter drugim dejavnostim, ki so s prevozom posredno povezane. Velik vpliv ima tako na razvoj turizma, ki je v zadnjih letih v porastu, kot na spodbujanje mednarodne trgovine. Večinoma se uporablja za transport blaga, ki je lahko kompaktno, pokvarljivo in ima visoko vrednost na enoto. Njegova prednost je predvsem v tem, da je hiter in zanesljiv na velike razdalje, kar vpliva tudi na ceno prevoza (Aviation benefits beyond borders, 2014).

McGowan (1993, str. 261–263) letalstvo opredeljuje kot panogo, ki ima več ekonomskih in tehnoloških posebnosti:

- zanj so značilne hitre tehnološke spremembe, ki so namenjene predvsem izboljševanju produktivnosti. To se odraža v splošnem trendu zniževanja cen letalskih kart. Nižje cene so tiste, ki poleg gospodarske rasti povečujejo povpraševanje po storitvah letalskega prevoza. Z nižjimi cenami pa se povečuje tudi krog uporabnikov letalskih storitev;
- glavni dejavniki pri odločanju za storitve letalskega prevoza so čas, pogoji prevoza in kakovost storitve. Skozi cene letalskih prevozov se odražajo različne zahteve in potrebe potnikov;
- za delovanje rednih prevoznikov sta najpomembnejša usklajenost storitev in pokrivanje stroškov, saj popolno ujemanje ponudbe in povpraševanja ni možno. Obenem storitev tudi ni mogoče shranjevati. Storitve so lahko porabljene le v trenutku, ko so proizvedene. Nasprotno velja za čarterske polete, kjer je povpraševanje bolj specifično in povezano tudi z drugimi sektorji.

#### **3.1 Dejavniki, ki vplivajo na uspeh v letalskem sektorju**

Letalska industrija je atipična v primerjavi z drugimi industrijami, saj nanjo vpliva cela vrsta dejavnikov, nad katerimi sama nima nadzora (von Beuningen, 2014, str. 5). Dejavnike, ki vplivajo na uspeh v letalskem sektorju, Glas (1997, str. 171) deli na: dejavnike povpraševanja, dejavnike ponudbe in dejavnike okolja.

### 3.1.1 Dejavniki povpraševanja

Povpraševanje po letalskem prometu je občutljivo na spremembe cen letalskih poletov ter spremembe dohodkov potnikov. Med dejavnike povpraševanja tako uvrščamo: cenovno elastičnost povpraševanja po letalskih prevozih, cene alternativnih oblik prevoza, konkurenco med letalskimi prevozniki in dohodkovno elastičnost povpraševanja

**Cenovna elastičnost povpraševanja po letalskih prevozih** se spreminja glede na pokritost in lokacijo trga, na kateri se spreminjajo cene, in glede na pomen, ki ga predstavlja cena v celotnih stroških potovanja (Smyth & Pearce, 2008, str. 5).

Poslovni potniki so manj prilagodljivi na spremembe in odpovedi letov, saj jim je običajno čas pomembnejši dejavnik kot cena. Posledično so bistveno manj občutljivi na spremembe cen (nižja cenovna elastičnost) kot turisti (Smyth & Pearce, 2008, str. 6).

Občutljivost povpraševanja na ceno je zelo visoka na globalni ravni poti, ker je tam zelo velika konkurenca med letalskimi prevozniki oziroma med samimi destinacijami. Na nacionalni oziroma regionalni ravni je ta občutljivost sorazmerno manjša. Ravno tako je elastičnost povpraševanja na krajših progah višja kot na daljših, saj imajo na kratkih razdaljah potniki možnost uporabe substitutov (ob povišanju cen potovanja z letalom se lahko preusmerijo na primer na vlake ali avtomobile), (Smyth & Pearce, 2008, str. 4, 6).

Občutljivost potnikov na cene se je s spremembami v letalski industriji povečala (množična uporaba interneta je omogočila transparentnost cen, deregulacija trga, povečanje konkurence z nizkocenovnimi ponudniki itd.). S tem so tudi poslovni potniki postali precej bolj cenovno občutljivi. Kljub temu potniki vse manj občutijo spremembe cen, ker so te vse nižje (Smyth & Pearce, 2008, str. 19).

**Cene alternativnih oblik prevoza.** Križna elastičnost povpraševanja se razlikuje med petimi ravnmi, ki jih zajema letalski promet (Smyth & Pearce, 2008, str. 5, 20):

- glede na raven cenovnega razreda. Potniki lahko izbirajo med prvim razredom, poslovnim razredom in ekonomskim razredom. Elastičnost je tu najvišja pri potnikih, ki najlaže prehajajo med različnimi razredi, izberejo drug način prevoza oziroma se preprosto odpovejo potovanju;
- glede na raven letalske družbe/letalskega prevoznika. Potniki lahko izbirajo med različnimi letalskimi ponudniki na določeni progi. Več kot je ponudnikov na določeni letalski progi, višja je elastičnost;
- glede na raven poti/trga. Potniki se soočajo z dvigom cen vseh letalskih prevoznikov na določeni liniji (na primer ob zvišanju letaliških pristojbin in stroškov) ter imajo manj možnosti substitucije. Še vedno pa imajo možnost izbrati alternativno progo oziroma v nekaterih primerih drugo prevozno sredstvo ali se popolnoma odpovedati potovanju;

- glede na nacionalno raven. Potniki imajo manj možnosti za izogibanje višjim cenam (nižja elastičnost kot v prejšnjih primerih), saj se na nacionalni ravni cene zvišajo na vseh poteh v določeno državo in iz nje (na primer zaradi višjega nacionalnega davka na odhod). Temu se sicer lahko izognejo s potovanjem v drugo državo, z izbiro drugega prevoznega sredstva ali celo z odpovedjo potovanja;
- glede na nadnacionalno raven. Potniki imajo še manjše možnosti za izogibanje zvišanju cen, saj pride do spremembe cen prevoza na regionalni ravni, ki zajame več držav (na primer letalski davek, uveden nad vsemi članicami EU)).

Pri odločanju med alternativnimi oblikami prevoza imajo poleg cene veliko vlogo tudi necenovni dejavniki. Mednje štejemo: hitrost, varnost, fleksibilnost in zanesljivost storitve. Tem dejavnikom se morajo prilagajati tako izdelovalci letal kot ponudniki letalskih storitev. Z njimi namreč zmanjšujejo tveganja, ki nastajajo ob naravnih nesrečah, zmanjšujejo možnost letalskih nesreč, omejujejo širitve bolezni (patogeni virusi), preprečujejo teroristične napade in ugrabitve letal. Izvajalci dejavnosti civilnega letalstva morajo pri svojem delovanju slediti predpisanim pravilom in postopkom delovanja, izobraževanju in usposabljanju letalskega osebja ter sistemu nadzora. Pri tem jim je v pomoč tudi uvajanje vedno bolj izpopolnjene opreme (»screening«, novi informacijski sistemi itd.), s katero se povečuje in izboljšuje nadzor nad potniki, prtljago in tovorom (Rezolucija o Nacionalnem programu razvoja civilnega letalstva Republike Slovenije do leta 2020 – ReNPRCL, Ur. l. RS, št. 9/2010, str. 1093; Kanaya, 2012, str. 3–4).

**Konkurenca med letalskimi prevozniki** postaja vse ostrejša. Z zakonom o deregulaciji letalskega prevoznitva se je leta 1978 v ZDA letalska industrija drastično spremenila. Prišlo je do popolne liberalizacije cen ter nadzora nad potmi in vstopom na trg (Daraban, 2012, str. 37). Podobne spremembe je leta 1990 v EU prinesla uvedba enotnega trga, vendar je v EU deregulacija potekala postopoma (European Commission, 2014). V zadnjih dvajsetih letih je letalsko industrijo najbolj zaznamovala konkurenca med klasičnimi in nizkocenovnimi prevozniki. Slednji so klasične prevoznike prisilili v bolj racionalno poslovanje, nižje cene in k večjemu posluhu do potreb in želja potrošnikov. Nizkocenovni prevozniki svoje dejavnosti ne opravljajo več le na obrobnih letališčih. Klasičnim prevoznikom so začeli konkurirati tudi na kratkih razdaljah. Hkrati so svoje tržne aktivnosti usmerili tudi na poslovne potnike. Potrošnikom so se s tem povečale možnosti izbire. Med različnimi letalskimi prevozniki lahko izbirajo na podlagi: cen letalskih vozovnic, pogostosti letov, možnosti direktnih letov, postankov med letom, ugleda letalske družbe in programov zvestobe potrošnikov (Hsu & Wen, 2003, str. 418).

**Dohodek.** Povpraševanje po letalskih prevozih je odvisno tudi od dohodka. Višji dohodek kot imajo gospodinjstva oziroma posamezniki, višji delež tega dohodka so pripravljene nameniti letalskemu prometu. Ljudje z višjimi dohodki pa tudi pogosteje potujejo na daljše razdalje kot tisti z nižjimi dohodki (Smyth & Pearce, 2008, str. 9, 29).

### 3.1.2 Dejavniki ponudbe

Dejavniki ponudbe, so tisti, ki vplivajo na razpoložljivo količino sedežev in prostora za tovor, ki ga bo določena letalska družba ponudila za prevoz po določeni ceni v določenem obdobju na določenem trgu (Vasigh, Fleming & Tacker, 2013, str. 62). Med dejavnike ponudbe uvrščamo: koncentracijo, pogoje vstopa in stroške.

**Koncentracija.** V primerjavi z ostalimi vrstami transporta je koncentracija ponudbe letalskega prevoza na ravni držav in na individualnih progah nizka. Če pa bi opazovali le določene proge oziroma le določeno vrsto prevoza, bi prišli do drugačnih ugotovitev. Koncentracija ponudbe je večja na progah, kjer je obseg prevoza velik (na primer na letih med velikimi mesti, na čezoceanskih letih med EU in ZDA itd.) (Krek, 2002, str. 6–7).

Ker imajo letališča omejene kapacitete vzletno-pristajalne steze in kontrole zračnega prometa, so na najbolj obremenjenih letališčih promet omejili z uvedbo slotov. Odprava omejitev na teh letališčih bi ustvarila zastoje oziroma ogrozila varnost, saj gre za najbolj priljubljene proge. Hkrati bi se s tem ogrozil obstoj letov v manjše kraje in obstoj prog, ki prinašajo manj prihodkov (Robson, 1998, str. 22).

**Pogoji vstopa.** Vstop v panogo letalskih prevoznikov je relativno otežen, saj je panoga kapitalno intenzivna. To pomeni, da so zelo visoki stroški investiranja na novo (visoki fiksni stroški). Konkurenca med obstoječimi ponudniki je velika. Hkrati se zaradi večanja konkurence in splošnega zniževanja cen letalskega prevoza donosi v tej panogi znižujejo. Tudi kapacitete letališč so omejene, kar dodatno omejuje vstop letalskih družb na zelene trge (von Beuningen, 2014, str. 5). Na večini trgov je konkurenca še vedno omejena le na najboljše letalske družbe. Večina letališč pa ohranja določeno stopnjo tržne moči, vsaj na lokalni ravni (Wiltshire, 2013, str. 29).

**Stroški.** Glavni povzročitelji stroškov pri letalskih prevoznikih so: stroški letenja, ki predstavljajo okrog 44 % celotnih letalskih stroškov (sem štejemo plače, gorivo, razne letališke pristojbine), stroški vzdrževanja in natančnih pregledov, ki predstavljajo okrog 10 % celotnih letalskih stroškov, amortizacija letal, ki predstavlja okrog 6 % celotnih letalskih stroškov, stroški prizemljitve, ki predstavljajo okrog 18 % celotnih letalskih stroškov, potniške storitve, ki predstavljajo okrog 8 % celotnih letalskih stroškov (sem štejemo katering, razvedrilo med letom), izdaja letalskih kart, prodaja in promocija, ki predstavljajo okrog 8 % celotnih letalskih stroškov, ter stroški administracije, ki predstavljajo okrog 6 % celotnih letalskih stroškov (von Beuningen, 2014 str. 5).

Predvidevanje stroškov je v letalski industriji oteženo, saj ni mogoče natančno predvideti nihanja cen goriva in povišanja stroškov goriva, ki so ključni pri poslovanju v tem sektorju. Poleg tega obstaja tudi nelojalna konkurenca prevoznikov iz tretjih držav. Njihova

prednost je v tem, da imajo nizke cene goriva, nizke socialne stroške in večjo naklonjenost s strani države (zaščitni ukrepi) (European Cockpit Association, 2012, str. 1).

Po terorističnem napadu 11. septembra 2001 so se poostriili varnostni ukrepi tako na letalih kot na letališčih, kar je s seboj prineslo še dodatne stroške. Nekatere letalske družbe so ta dogodek izkoristile tudi za kasnejša odpuščanja in s tem znižanje stroškov na račun zaposlenih (Law, 2006, str. 289).

Pri določanju stroškov dela v letalski industriji imajo zelo velik pomen sindikati. V ugodnih razmerah lahko stavka ali že grožnja s stavko odžene potnike h konkurenci in zniža prihodke. Spori med vodstvom in zaposlenimi pa privedejo do znižanja morale zaposlenih in njihovega zadovoljstva na delovnem mestu. Posledično to vpliva tudi na upad zadovoljstva potrošnikov. Letalske družbe si dolgotrajnih pogajanj s sindikati ne morejo privoščiti, zato dokaj hitro popustijo zahtevam pilotov in drugega osebja (Harvey & Turnbull, 2009, str. 3–4).

Podobno kot na teroristični napad so se letalske družbe odzvale tudi na finančno krizo. Prisiljene so bile v znižanje stroškov in kapacitet. Znižale so predvsem stroške dela (odpuščanje, odhod na neplačan dopust, zamrznitev oziroma znižanje plač, več zaposlitev prek pogodbe ali kot samozaposleni) ter povečale produktivnost zaposlenih (piloti delajo dlje in pogosteje) (European Cockpit Association, 2012, str. 2–3).

### 3.1.3 Dejavniki okolja

**Cene goriva** se bistveno razlikujejo od cen drugih dobrin. Podvržene so precejšnjim in dolgo trajajočim nihanjem, s katerimi lahko države izvoznice nafte vršijo tudi neke vrste gospodarski pritisk. Na kratek rok je namreč povpraševanje po gorivu precej neelastično (Kilian, 2008, str. 871–872).

Stroški goriva so ena izmed največjih postavk stroškov v letalski industriji. Predstavljajo okrog 30 % vseh stroškov (Commercial fuel policy, 2015). V primeru, da se cene goriva povišajo, to vpliva na povišanje cen letalskih kart oziroma voznin, kar pa zniža obseg povpraševanja. Pri ceni letalske karte je namreč točno določeno, koliko znaša letališka taksa, doplačilo za gorivo, strošek rezervacije in prevoznina. Mehanizmi za določanje sprememb v cenah voznin ne odražajo v enaki meri, če pride do zvišanja oziroma znižanja cen goriva.

Skozi zgodovino so se cene goriva večkrat skokovito povečale, kar je močno vplivalo tudi na letalsko industrijo. Pred energetske krize je vladalo zmotno prepričanje, da bodo letala v prihodnosti vedno večja in vedno hitrejša. Do prve resne svetovne naftne krize oktobra 1973 je prišlo zaradi napetosti med razvitimi industrializiranimi državami zahoda in državami izvoznicami nafte (OPEC) predvsem zaradi arabsko-izraelske vojne. Arabske

države so takrat zmanjšale in omejile proizvodnjo nafte, namenjeno izvozu, uvedle embargo in drastično povišale cene nafte (Attiga, 1988, str. 76). Od takrat naprej se naftni trg ni več popolnoma umiril. Sledila so obdobja naraščanja in padanja cen. Druga naftna kriza je nastopila v letih 1979/1980 kot posledica iranske revolucije. Cene nafte so se takrat dvignile predvsem zaradi bojzani pred vnovičnim zmanjšanjem proizvodnje nafte in posledičnim nakupovanjem nafte na zalogo. Hkrati je devalvacija dolarja zmanjšala realno vrednost naftnih prihodkov držav OPEC (Rubin, 1999, str. 2). Do tretje naftne krize v letih 1990/1991 je prišlo zaradi zalivske vojne med Irakom in Kuvajtom. Ta za razliko od prejšnjih dveh kriz ni povzročila pretiranega pomanjkanja v ponudbi nafte. Nekatere države (predvsem Savdska Arabija) so povečala črpanje nafte (Mašanović, 1991, str. 3). Sledilo je obdobje nižjih cen nafte zaradi manjšega povpraševanja, do katerega so privedli nižja gospodarska rast, povečana ruska proizvodnja in teroristični napad v ZDA. V času od 2003 do 2005 je prišlo do vnovične rasti cen nafte. Cene so rasle predvsem na račun vojne v Iraku, ki je prinesla nove negotovosti in špekulacije na naftnih borzah. Povečalo se je tudi povpraševanje v hitro razvijajočih se azijskih državah (Kitajska, Indija) (Naftna kriza: je pred nami ali za nami, 2014). Rast cen se je nadaljevala vse do druge polovice leta 2008. Ameriški prevozniki so na visoke cene goriva odgovorili s prenehanjem uporabe starejših in manj ekonomičnih letal. S tem so bili v primerjavi z ostalimi letalskimi prevozniki po svetu tudi bolj pripravljeni na znižanje povpraševanja. Poleg tega so zanje ob znižanju cen goriva v letu 2009 prednost predstavljale še veliko nižje predpisane ravni zalog goriva, namenjene zavarovanju pred tveganji (Harvey & Turnbull, 2009, str. 7). Razloge za vnovično znižanje cen goriva lahko najdemo v svetovni gospodarski krizi in nižjem povpraševanju po gorivu. Z letom 2010 so cene goriva znova začele naraščati. Do vnovične rasti je prišlo predvsem zaradi arabske pomladi, vala demonstracij in spopadov v arabskem svetu (Masetti, Körner, Forster & Friedman, 2013, str. 6).

Da ne bi prihajalo do podobnih »naftnih šokov« kot v preteklosti, letalski prevozniki problem visokih cen goriva rešujejo tudi s prehodom na biogoriva (Fuel-Crude Thoughts, 2015). IATA skuša letalskim prevoznikom zagotavljati dostop do zanesljivih virov goriva po transparentnih in konkurenčnih cenah. Slaba oskrba letališč z gorivom namreč letalske prevoznike zelo drago stane, saj jim povzroča zamude, hkrati pa jih prisili v iskanje novih dobaviteljev goriva (Commercial fuel policy, 2015). Zanesljivost virov goriva je moč izboljšati s premikom k ameriškemu načinu oskrbe z gorivom. Večina večjih letalskih družb v ZDA se namreč z gorivom oskrbuje sama, medtem ko je infrastruktura v lasti tretjih oseb, ki niso naftne družbe. S tem je letalskim družbam omogočeno, da se oskrbujejo pri kateri koli rafineriji v ZDA, če krijejo stroške transporta in vzdrževanja (Causing a bottleneck, 2015).

**Gospodarske razmere.** Sorazmerno z večanjem BDP se povečuje tudi z letalskim prevozom prepeljano število potnikov in količina tovora. Ravno tako ob upadanju gospodarske moči to najprej občutijo letalske družbe. Gospodarstvo namreč zagotavlja kapital ter ustvarja potrebe po prometu in s tem pospešuje povpraševanje po storitvah

letalskega prevoza. Obenem pa ima tudi sam letalski prevoz velik pomen za gospodarstvo. Državam omogoča dostop do oddaljenih trgov, kapitala in ljudi. Poleg tega zagotavlja zaposlitev velikemu številu ljudi ter ustvarja širše socialno-ekonomske koristi. Zelo velik vpliv ima tudi na vse druge industrije, ki koristijo letalski prevoz (Ishutkina & Hansman, 2009, str. 27–29).

V letu 2009 so letalski prevozniki doživeli najhujši padec povpraševanja v zgodovini v enem letu na račun poslabšanja splošnega gospodarskega okolja. Izguba letalskih prevoznikov z vsega sveta je takrat znašala okrog sedem milijard dolarjev. Prevoznike so sicer reševale ugodne cene goriva. Hitro okrevanje gospodarstva običajno s seboj prinese tveganje podražitve goriva, kar dodatno otežuje okrevanje letalske industrije (Aerodrom Ljubljana, 2010, str. 26).

**Valutno tveganje.** Letalske družbe so izpostavljene valutnemu tveganju, saj je del njihovega poslovanja posredno ali neposredno povezan s tujimi plačilnimi sredstvi. Pri izvajanju tekočih transakcij, izraženih v tuji valuti, lahko pride do nastanka tečajnih razlik. Nevarnost za izvoznike predstavlja možnost, da bo tečaj tuje valute ob plačilu nižji od tečaja, ki še zagotavlja donosnost posla. Nasprotno nevarnost za uvoznike predstavlja možnost, da bo tečaj tuje valute ob plačilu višji od tistega, ki še zagotavlja donosnost posla. Za zavarovanje pred tveganjem zato izvozniki uporabljajo terminsko prodajo tuje valute (kratko pozicijo), uvozniki pa terminski nakup tuje valute (dolgo pozicijo), (Peterlin, 2001, str. 203).

Letalske družbe so glede na geografsko pestrost svojih dejavnosti izpostavljene tveganjem pri katerih se lahko zaradi spremembe tečaja posamezne valute zmanjša njena gospodarska korist. Na poslovanje evropskih letalskih družb najbolj vpliva tečaj USD. Na to valuto so običajno vezani različni stroški: nabava goriva, najemnine letal, zavarovanje letal, rezerve za vzdrževanje letal itd. (Adria Airways, 2014, str. 61). Letalske družbe se skušajo pred izpostavljenostjo valutnim nihanjem zavarovati na različne načine. Družbe lahko poslujejo v več svetovnih valutah. Ryanair na primer posluje v USD, EUR in angleških funtih (v nadaljevanju GBP). Lahko pa se poslužujejo tudi trgovanja z izvedenimi finančnimi instrumenti na deviznem trgu (Ryanair Holdings plc., 2006, str. 76).

**Politika in zakonodaja.** Letalska panoga je bila že ob svojem razvoju zaznamovana s strogimi političnimi in zakonodajnimi ovirami za vstop na trg. V Tabeli 1 so predstavljene najpomembnejše zakonodajne omejitve, ki veljajo za letalske prevoznike na treh različnih trgih: v Severni Ameriki, Evropi in Aziji.

*Tabela 1: Zakonodajne omejitve na ameriškem, evropskem in azijskem trgu letalskih prevoznikov*

	<b>Severna Amerika</b>	<b>Evropa</b>	<b>Azija</b>
<b>Prometne pravice</b>	- relativno malo omejitev, omejitve bodisi zaradi bilateralnih sporazumov ali časovnih omejitev na koordiniranih letališčih - sporazum o odprtem nebu (angl. Open skies) z Evropo od leta 2008	- nobenih omejitev za evropske letalske prevoznike znotraj Evrope - sporazum o odprtem nebu zmanjšuje omejitve za ameriške letalske prevoznike, razen omejitev, ki so na letališčih regulirane s sloti	- večinoma bilateralni sporazumi (»5 freedom traffic rights«) - v večini držav je zelo veliko omejitev
<b>Tuja udeležba in nadzor</b>	- ZDA: tuja udeležba v glasovalnih pravicah je omejena na največ 25 %	- v večini primerov je tuja udeležba v kapitalu omejena na 49 %, večinski delež mora biti v nacionalni lasti	- močna domača/regionalna zakonodaja omejuje čezmejno udeležbo v kapitalu - franšizing kot rešitev za vzpostavitev pan-azijske povezave
<b>Pravice do transporta potnikov in tovara (angl. cabotage)</b>	- v ZDA ni dovoljen; kljub temu da velja sporazum o odprtem nebu z Evropo, je na trgu veliko omejitev, ki letalskim družbam omejujejo prodor na trg	- relativno odprt trg; ameriški letalski prevozniki imajo dovoljenje za transport med evropskimi državami; v praksi je pogostejša raba »code sharing« sporazumov	- najpomembnejši domači trgi (Kitajska, Avstralija, Indija) so zelo regulirani
<b>Protimonopolna zakonodaja</b>	- večji pomisleki glede koncentracije moči; letalske družbe so kljub temu prisiljene v združitve, da s tem izboljšajo dobičkonosnost	- pomisleki glede koncentracije moči, regulacija velja predvsem na ravni letalskih linij - večina združitvev je bila odobrena z manjšimi omejitvami	- Avstralija/Nova Zelandija s strožjimi protimonopolnimi pravili, ki omejujejo združitve - številne azijske države nimajo strogih protimonopolnih pravil
<b>Ostalo</b>	- ZDA: večji pomisleki glede možnih učinkov na civilno letalstvo v primeru čezmejnih združitvev, ko imajo večinski delež tujci; Chapter 11 ureja to področje	- velik nadzor nad letalskimi družbami s strani EU.	- zaradi varnostnih pravil je pri nekaterih azijskih družbah nižje zanimanje za združitve.

*Vir: T. Wulf, P. Meißner, C. Brands & B. Maul, Future scenarios for the European airline industry, 2010, str. 14.*

**Varovanje okolja.** S koristmi, ki jih prinaša letalstvo, prihaja tudi do vplivov na okolje. Razvoj civilnega letalstva mora temeljiti na upoštevanju okoljskih standardov. Letalske družbe morajo spoštovati omejitve hrupa in izpustov v okolje ter upoštevati celostne toplogredne učinke. Z leti se povečujejo okoljevarstvene zahteve. Strožji kot so



okoljevarstveni predpisi, večje ovire to prinaša za razvoj letalskega prometa. Tudi tako imenovani »zeleni« davki, s katerimi naj bi obdavčitev letalskega prometa ugodno vplivala na okolje, večkrat le škodljivo vplivajo na delovna mesta, konkurenčnost in zaposlovanje (International air transport association – IATA, 2014).

Člani združenja letalskih prevoznikov IATA skušajo narediti letalski promet okolju prijaznejši, s tem ko uvajajo novo tehnologijo (vključno z razvijanjem goriv z nizko vsebnostjo ogljika), delovanje letal skušajo narediti učinkovitejše (z zmanjšano porabo goriva), obenem pa izboljšujejo tudi letalsko infrastrukturo (vključno s posodobitvijo sistemov za upravljanje zračnega prometa), (Climate change, 2015).

## **3.2 Trije tipi letalskih prevoznikov v Evropi**

### **3.2.1 Klasični letalski prevozniki**

Pred pojavom regulacije so na trgu večine držav imeli monopol klasični oziroma tradicionalni linijski letalski prevozniki v državni lasti. Z deregulacijo in nastankom nizkocenovnih prevoznikov so ti zaradi povečanja konkurence morali spremeniti strategijo poslovanja in temu ustrezno prilagoditi tudi svoje cene. Cene letalskih kart klasičnih prevoznikov so sicer načeloma postavljene višje, kot jih nudijo nizkocenovni prevozniki, vendar klasični prevozniki zanje nudijo večje udobje in različne dodatne storitve. Običajno lahko potniki izbirajo med tremi cenovnimi razredi, ki nudijo različno udobje, oskrbo in pestrost storitev (angl. *first*, *business* ter *economy class*). Nakup letalskih kart omogočajo tudi prek posrednikov (Tkalec, 2002, str. 75–77).

Nekatere tradicionalne letalske družbe so se preoblikovale v mrežne prevoznike, ki uporabljajo hub letališča (vozlišča) kot izhodišča svojih letalskih mrež. Za uporabo hub letališč plačujejo letališke slote. Evropski mrežni prevozniki delujejo tako na evropskem trgu, kjer konkurirajo nizkocenovnim prevoznikom, kot na svetovnem trgu, kjer se srečujejo s konkurenco z vsega sveta. Pri tem nudijo potnikom dobre povezave in visoko raven storitev (Bukovec, 2012, str. 38–40).

### **3.2.2 Čarterski letalski prevozniki**

Čarterski prevozniki dajejo v najem celotne ali delne zmogljivosti letal. Pri tem nudijo enkratni ali večkratni prevoz na določeni relaciji, odvisno od pogodbe. Glavni kupci čarterskih prevozov so običajno tour operaterji, ki organizirajo potovanja – direktne lete na zanimive destinacije. Pri tem sta kraj in čas leta bistveno fleksibilnejša kot pri klasičnih prevoznikih (Mihalič, 2001, str. 113).

Posel je čarterskim prevoznikom v Evropi najbolj cvetel v sedemdesetih letih, za katera je značilen val turističnih potovanj iz kontinentalne Evrope v Sredozemlje. Največjo

konkurenco jim danes predstavljajo nizkocenovni prevozniki, ki imajo nizke cene letalskih kart. V primerjavi s slednjimi je pri čarterskih prevozih tveganje prodaje letalskih kart v večji meri na strani tour operaterjev. Praviloma pa čarterski prevozniki poslujejo tudi z nižjimi operativnimi stroški (Sitar Matelič, 2007, str. 69–71).

### **3.2.3 Nizkocenovni letalski prevozniki**

Nizkocenovni letalski prevozniki so se razvili po končani regulaciji letalskega prometa, ko so letalske družbe dobile svobodno in neomejeno pravico letenja na vseh letalskih progah znotraj zračnega prostora EU. Leta 1985 je bil v Evropi ustanovljen prvi nizkocenovni prevoznik – irski Ryanair, ki še danes uspešno posluje.

Storitve nizkocenovnih prevoznikov so usmerjene bolj na preproste, kratke letalske proge znotraj ali v bližini Evrope. Nizkocenovni prevozniki so ustvarili trg, ki ga zaznamujejo nizke cene ob skromnejši ravni storitev (Bukovec, 2012, str. 40). Njihovo poslovanje temelji na zmanjšanju stalnih stroškov, zato lahko potnikom ponudijo najcenejšo letalsko karto na določeni relaciji. S takim načinom poslovanja so letalske storitve omogočili tudi revnejšemu sloju prebivalcev. Z gospodarsko krizo pa se je nanj preusmeril tudi večji delež poslovnih potnikov. Potniki pri nizkocenovnih prevoznikih niso deležni posebnega udobja ali dodatnih storitev. Vsi potujejo v enem razredu in uporabljajo skupne toaletne prostore. Hrana in pijača nista vključeni v ceno letalske karte. V primerjavi s klasičnimi letalskimi prevozniki cena letalske karte vključuje tudi manjši kos prtljage. Nakup letalske karte je možen le pri prevozniku samem oziroma prek spleta. Nadomestilo za odpoved leta je običajno v primerjavi s ceno letalske karte dokaj visoko. Zaradi okrnjenih storitev imajo manjše število zaposlenih, ki prejemajo nizke osnovne plače, a visoke stimulacije. Za storitve, ki so vezane na osnovno storitev (letalski prevoz), običajno najemajo zunanje izvajalce (Tkalec, 2002, str. 75–77).

Za razliko od klasičnih prevoznikov letijo samo na dobičkonosnih progah ter vzletajo z manjših, sekundarnih letališč, ki so nekoliko bolj oddaljena, a zato manj zasedena. Posledično plačujejo nižje letališke pristojbine. Hkrati lahko zaradi manjše zasedenosti letališč hitreje vzletijo in dnevno z enim letalom opravijo več letov kot klasični prevozniki. V floti imajo običajno le en tip letal (na primer Boeing 737), s čimer se jim močno znižajo stroški vzdrževanja. Imajo lastna letala z manjšo porabo goriva. Letala so ustrezno prilagojena večjemu številu potnikov (razdalja med sedeži je manjša, manj je toaletnih prostorov in prostora za pripravo hrane), zato omogočajo prevoz do 30 % več potnikov (Milijević, 2002, str. 21–26).

## **3.3 Regulacija letalskega prometa**

Zaradi velikega pomena in specifičnosti letalskega sektorja ter da ne bi prišlo do diskriminacije uporabnikov in neenotnih standardov glede varnosti, so odgovornost za

delovanje letalskega sektorja prevzele države same. Leta 1944 je bila ustanovljena Mednarodna organizacija civilnega letalstva (v nadaljevanju ICAO) z namenom, da se z najvišjimi možnimi skupnimi standardi in poenotenimi pravili zagotovi varen in reden mednarodni zračni promet. ICAO je sprejela Konvencijo o mednarodnem civilnem letalstvu (čikaško konvencijo), s katero se je vsaki državi priznala izključna in popolna suverenost v zračnem prostoru nad njenim ozemljem. Vsaka država je tako lahko vzpostavila regulativo, pogoje in omejitve, ki so se ji zdeli primerni. Poleg čikaške konvencije ima za letalski promet večji pomen predvsem še varšavska konvencija, s katero se urejajo premoženjska vprašanja (prevoz oseb, blaga in prtljage) (Ogorelc, 2004, str. 179, 117).

Ker čikaška konvencija ni uspela urediti temeljnih zadev v mednarodnem letalskem prometu, je prišlo do potrebe po dvostranskih sporazumih. S slednjimi so uredili predvsem: prometne pravice (t. i. svobode), zmogljivosti, regulativo, oblikovanje cen, standarde glede varnosti, dovoljenja za opravljanje rednega zračnega prometa, pogoje za preklic in prenehanje dovoljenj za opravljanje rednega zračnega prometa, razna potrdila in dovoljenja ter višino letaliških pristojbin (Weisman, 1990, str. 13–14).

### **3.3.1 Regulacija v ZDA**

Glavno vlogo pri regulaciji letalskega prometa v ZDA je imela med leti 1938 in 1978 Komisija za civilno letalstvo (v nadaljevanju CAB). Odločala je o višini prevoznin, vstopu in izstopu komercialnih letalskih prevoznikov s trga, metodah konkurence, združitvah in prevzemih, višini subvencij, raznih sporazumih med letalskimi prevozniki itd. CAB ni bila uspešna pri nadzoru v panogi, saj ni nadzorovala vseh letalskih prevoznikov. Izvzeti so bili namreč prevozniki, ki so delovali znotraj meja posameznih zveznih držav. Ti so lahko ponujali nižje cene, a kljub temu ustvarjali visoko dobičkonosnost (Gaspari, 2011, str. 18).

V času regulacije tako niti ni bilo prave cenovne konkurence. Obenem tudi ni bilo pravih spodbud, ki bi silile v tehnološke inovacije ter boljše in cenejše poslovanje. Civilno letalstvo se je kljub temu uspešno razvijalo. Največ zaslug pri tem sta imela rast ameriškega gospodarstva in s tem povečanje potreb po transportu (Robson, 1998, str. 17–19). V sedemdesetih letih pa zaradi regulacije način delovanja svetovnega letalskega prevoza ni več dohajal sodobnih trendov svetovne ekonomije in globalizacije.

### **3.3.2 Deregulacija v ZDA**

Z namenom, da bi izboljšali razmere v letalski panogi, so v ZDA leta 1987 začeli postopoma uvajati deregulacijo. Najprej so opustili kontrolo nad vstopom in izstopom prevoznikov na različne destinacije, nato so prevoznikom prepustili določanje cen. Tako je postal ameriški letalski sistem bolj konkurenčen in učinkovitejši. Večjemu številu ljudi je omogočil boljši dostop do storitev na več mestih in po nižjih cenah kot kdaj koli prej.

Večja moč za reguliranje letalskega prometa je namreč prešla na tržne sile (Robson, 1998, str. 17–19).

Deregulacija je prinesla številne spremembe (Robson, 1998, str. 17–19):

- nižje prevoznine; potniki so privarčevali tudi na račun priročnejših letov in učinkovitejšega sistema poti;
- več potnikov in storitev; drastično povečanje števila potnikov na račun ekonomičnih cen letalskih kart ter izboljšanje storitev zaradi večje konkurence na prostem trgu;
- več konkurence in delovnih mest; močna konkurenca kljub nekaterim združitvam in propadom letalskih družb; nekoliko nižja koncentracija tržnega deleža največjih letalskih družb; rast letalskega sektorja je ustvarila nova delovna mesta;
- več storitev za manjše skupnosti (manjša mesta); v času regulacije so letalske družbe opustile veliko manjših in srednje velikih prog, ki niso bile dobičkonosne; z večanjem konkurence na primarnih linijah ter uporabo manjših, bolj ekonomičnih letal so se na ta območja zopet povrnilo letalske storitve.

Z deregulacijo so bile sprejete nekatere neregulativne oblike intervencije (Brown, 1987, str. 27). Povečala se je uporaba splošnega gospodarskega nadzora, znanega kot protimonopolna zakonodaja. Prišlo je tudi do uporabe novih orodij, ki so s seboj prinesla nove predpise (Sundberg, 2000, str. 441). Za okrepitev letalske industrije v ZDA in po svetu so pomembna vsaj tri taka orodja: računalniški sistem rezervacij (angl. *computer reservation sistem – CRS*), program zvestobe potnikov (angl. *frequent flyer programme*) ter trženje skupnih poletov dveh letalskih družb pod eno oznako leta (angl. *code sharing*), (Berechman & De Wit, 1996, str. 253, 255).

### 3.3.3 Regulacija v Evropski uniji

Tudi v EU je tako kot drugod po svetu regulacija dolga desetletja zavirala razvoj zračnega prometa. Državne agencije so določale cene in omejevale vstop na trg. Prevladovali so letalski prevozniki v lasti ali pod nadzorom države. Stopnja nadzora se je sicer med različnimi obdobji in državami razlikovala. Prav tako so bila v državni lasti večja letališča. Vzroki za regulacijo niso bili le komercialni, ampak so želele države na ta način zagotoviti javni prevoz, spodbujati razvoj domače industrije in turizma ter ohranjati obrambno vlogo in mednarodni položaj (Sundberg, 2000, str. 470). Letalski promet so v času regulacije urejali z različnimi nacionalnimi predpisi in dvostranskimi sporazumi med državami. Evropski trg je bil razdrobljen. Na njem je prihajalo do nacionalnih monopolov in zato do visokih cen letalskih kart (Evropska komisija, 2014, str. 11).

Armstrong in Bulmer (1998, str. 173) navajata več slabosti strukture evropskega letalskega prometa v času regulacije s strani posameznih držav (angl. *single market governance*):

- letalski prevozniki so bili (delno ali v celoti) v lasti in pod kontrolo posameznih držav, ki so jim izdale tudi operativne licence;
- prevoznine je lahko odobrila državni organ;
- letalski prevozniki v državni lasti so prejeli razne subvencije, njihove izgube iz poslovanja pa so bile običajno odpisane;
- države so izdajale tudi bilateralne licence za mednarodni letalski promet;
- samo enemu letalskemu prevozniku iz vsake države je bilo dovoljeno leteti na vsaki mednarodni poti;
- v primeru, da sta dovoljenje pridobila dva letalska prevoznika, so se kapacitete in dohodek (ne glede na prihodke) običajno porazdelili na pol;
- bilateralni sporazumi med državami so omogočali tudi nenačrtovane čarterske polete.

### 3.3.4 Deregulacija v Evropski uniji

Proces deregulacije je v EU potekal drugače kot v ZDA. V EU so deregulacijo začeli uvajati postopoma, hkrati s procesom uvajanja enotnega trga na vseh področjih mednarodne trgovine. Kljub skupni transportni politiki, ki je bila oblikovana s podpisom rimske pogodbe leta 1957, je bilo letalstvo prvotno izvzeto iz politike EU. S potrebo po ustanovitvi enotnega trga tudi na tem področju pa so se začele uvajati spremembe (Kawagoe, 2008, str. 161).

Liberalizacija zračnega prometa v EU je potekala v treh zaporednih paketih ukrepov. Pri vseh treh paketih so bila pogajanja med institucijami EU in državami članicami osredotočena na: izvajanje konkurenčnih pravil, liberalizacijo prevoznin in dostop na trg. Paketi so se tako nanašali le na letalski promet v EU, kasneje pa še na evropski gospodarski prostor (EEA), ne pa tudi na področja izven teh meja. Konec leta 1987 je bil sprejet prvi paket ukrepov za liberalizacijo in deregulacijo letalskega prometa v EU. Z njim so v letalskem prometu uvedli večjo fleksibilnost in vzpostavili mehanizem za postopno deregulacijo. Na področju cen so določili, da morata cene, ki se gibljejo v določenih okvirih, skupno postaviti država, v kateri se začne polet, in država, v kateri se ta konča. Na področju dostopa na trg in delitve trga je bilo določeno, da lahko prevoznik iz ene države svoj promet na določeni progji v drugi državi povečuje, dokler ta ne zavzema od 40 do 60 %. Drugi paket ukrepov je iz leta 1990 in je še dodatno pripomogel k liberalizaciji evropskega letalskega trga. Prevozniki so lahko do določene mere sami oblikovali cene, razen ko sta se obe državi pritožili na višino cene. Tudi pri izbiri prog so prevozniki dobili več svobodne izbire. Postopoma so se odpravile tudi omejitve, ki so promet delile med dve državi. Tretji, najobsežnejši paket ukrepov je bil sprejet leta 1992. Z njim so letalskim prevoznikom EU (ter kasneje tudi Islandiji, Norveški in Švici) omogočili prosto konkurenco na odprtem, integriranem trgu. Letalski prevozniki so dobili prosto pot pri izbiri linij letov, če je bil začetek in konec leta v njihovi matični državi. Šele po letu 1997 so lahko popolnoma prosto izbirali linije letenja. Lahko so leteli med državami in znotraj drugih držav. Sami so lahko določali cene letov, a je še vedno obstajalo pravilo veta obeh

držav. Vse to je na evropskem trgu močno povečalo konkurenco (Kawagoe, 2008, str. 162, 169, 171).

Z odprtjem trga EU so prenehali veljati dvostranski sporazumi med državami članicami. Odpravljen je bil tudi monopol nacionalnih prevoznikov, saj sta postala subvencioniranje ali kakršna koli druga oblika državne pomoči neskladna s politiko EU. Nacionalni prevozniki so se morali prilagoditi predvsem konkurenci novih, manjših prevoznikov z nižjimi cenami poletov in nižjimi stroškovnimi strukturami. Tudi na področju izven meja Evrope je prišlo do pomembnih sprememb. Obstoječe bilateralne sporazume med državami članicami EU in tretjimi državami je Sodišče Evropskih skupnosti (ECJ) uskladilo s pravom Skupnosti. Oblikovan je bil skupni zračni prostor s sosednjimi državami (ECAA). Sklenili pa so tudi pomembne sporazume s ključnimi partnerji, kot je na primer ZDA (Kawagoe, 2008, str. 173).

#### 3.3.4.1 Oblikovanje enotnega evropskega neba (angl. *single european sky*)

Leta 1999 je Evropska komisija podala pobudo za nastanek enotnega evropskega neba (angl. *single European sky*). Pobuda je nastala predvsem zaradi zamud, ki so v letalskem prometu nastajale povečini zaradi slabe navigacije in prezasedenosti zračnega prostora. Med glavnimi cilji pobude je bila nadomestitev nacionalnih sistemov nadzora z enim samim, ki bi pokrival celotno EU. S pobudo je Evropska komisija želela zmanjšati razdrobljenost evropskega zračnega prostora ter tako izboljšati učinkovitost upravljanja zračnega prometa in delovanja navigacijskih služb. Z enotnim evropskim nebom, ki naj bi bilo dokončno oblikovano do leta 2030, naj bi se občutno povečale zmogljivosti in zmanjšali stroški upravljanja zračnega prometa, povečala varnost ter zmanjšali vplivi letalskega prometa na okolje. Ta pobuda je vseevropska in odprta tudi za sosednje države (Thomas, 2015).

#### 3.3.4.2 Odprto nebo (angl. *open skies*) in letalske zveze

Sporazumi o odprtem nebu (angl. *open skies*) letalskim prevoznikom v EU omogočajo, da s katerega koli letališča v EU letijo na katero koli letališče v drugi državi, in obratno. EU ima do sedaj takšen sporazum sklenjen z ZDA, Kanado, balkanskimi državami, Marokom, Izraelom, Moldavijo, Gruzijo in Jordanijo. Na ta način so z enim sporazumom nadomestili cel kup dvostranskih sporazumov med državami (Prometna politika, 2016).

Sporazumi o odprtem nebu so močno povečali mednarodni potniški in tovorni promet. Niso pomembni le za razvoja prometa in trgovine, ampak imajo velik pomen tudi za povečevanje produktivnosti, možnosti zaposlitve in gospodarske rasti. Vse to jim omogoča odprava vmešavanj držav v poslovne odločitve letalskih prevoznikov o linijah, zmogljivostih in cenah (Open skies agreements, 2016).

ZDA imajo sklenjen sporazum o odprtem nebu z več kot 100 državami sveta. Poleg dvostranskih sporazumov odprtega neba imajo sklenjena dva multilateralna sporazuma odprtega neba, in sicer: Večstranski sporazum za liberalizacijo zračnega prevoza (MALIAT), sklenjen leta 2001 z Novo Zelandijo, Singapurjem, Brunejem in Čilom, kasneje še z Samoo, Tongom in Mongolijo, ter Večstranski sporazum z Evropsko Skupnostjo in njenimi 27 članicami, sklenjen leta 2007 (Open skies agreements, 2016).

Sporazum o odprtem nebu med ZDA in EU (sklenjen leta 2007, v veljavi od 2008) je odpravil številne omejitve, ki so temeljile na prejšnjih dvostranskih sporazumih in zavirale razvoj večje konkurence v čezatlantskem letalskem prometu. Vendar evropskim letalskim družbam ni omogočil, da bi letele na domačih letalskih linijah v ZDA oziroma ameriškim, da bi letele med dvema letališčema znotraj iste države članice EU. Prav tako sporazum ni odpravil omejitev glede tujega lastniškega vstopa v domače letalske prevoznike. V ameriških letalskih prevoznikih je tuje lastništvo v glasovalnih pravicah omejeno na največ 25 %, tuje lastništvo v kapitalu je lahko večje. ZDA namreč zaradi strateškega pomena letalskih prevoznikov ne želijo, da bi jih upravljali tujci (Slovenska tiskovna agencija – STA, 2008). Letalski prevozniki iz EU so lahko v lasti in pod nadzorom kogar koli iz EU. Čezmejna ureditev ostaja nespremenjena že od leta 1944, ko je bila s čikaško konvencijo tuja udeležba v kapitalu omejena na največ 49 %. Zaradi takšnih svetovnih omejitev glede lastništva in nadzora so se oblikovala tri svetovna letalska združenja ali zveze – Star Alliance, SkyTeam in Oneworld, ki so postale nekakšen približek globalnih letalskih družb. Ta združenja vključujejo letalske družbe, ki letijo na istih linijah (European Commission, 2012d).

Letalska združenja ali zveze so začeli ustanavljati predvsem iz dveh razlogov: zaradi doseganja tehnične učinkovitosti nižjih proizvodnih stroškov ali boljših lastnosti storitev, ki so na voljo večjim letalskim družbam, in zaradi njihove sposobnosti omejevanja konkurence na trgu z monopolizacijo v vozliščih. Največja motivacija za pridružitve letalskih družb strateškim zvezam je ravno v ekonomijah obsega in razširitvi trga (Goel, 2003, str. 11).

#### 3.3.4.3 Oblikovanje novih sporazumov

V svetovnem letalstvu se odvijajo dramatične spremembe. Ker je povpraševanje po storitvah letalskega prevoza v veliki meri povezano z gospodarsko rastjo in blaginjo, ki je v zadnjem času vse večja v državah izven EU in ZDA (Indija, Kitajska itd.), je v prihodnosti pričakovati, da se bodo tudi glavna središča mednarodnih prometnih povezav premaknila v Azijo in na Bližnji vzhod. Tako naj bi polovica novega prometa na svetovni ravni v naslednjih 20 letih potekala v azijsko-pacifiški regiji ter iz ali znotraj nje. S tem pa bi se tržna deleža letalskih prevoznikov iz EU in ZDA drastično zmanjšala. V ta namen Evropska komisija predlaga na ravni EU sklepanje novih sporazumov, in sicer s ključnimi in vse pomembnejšimi letalskimi partnerji (Kitajska, Rusija, Japonska, Indija, zalivske

države, države zveze Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) v jugovzhodni Aziji itd.) ter s sosedskimi državami (Ukrajina, Turčija, Tunizija in Egipt), (European Commission, 2012c, str. 1–4).

### **3.4 Težave evropskih letalskih prevoznikov v zadnjem desetletju**

Zadnja leta so letalski promet zaznamovali številni dogodki. Pomembnejši izmed njih so (Firestine & Guarino, 2012, str. 1):

- gospodarska kriza (marec–november 2001, december 2007–junij 2009);
- teroristični napad 11. septembra 2001;
- izbruh epidemije atipične pljučnice (SARS) v letu 2003;
- trend naraščanja cen goriva, ki sovpada z nižjimi prihodki in v večini primerov izgubami letalskih prevoznikov; ter
- trend padanja cen letalskih vozovnic in večja ločitev cene vozovnice od drugih letalskih storitev (prtljage, spremembe rezervacij, prigrizkov).

Naštetim dogodkom so se letalski prevozniki prilagajali na naslednje načine (Firestine & Guarino, 2012, str. 1):

- z zmanjšanjem zmogljivosti na številnih poteh, ko so bile cene goriva visoke;
- z racionalizacijo poslovanja (na primer z izboljšanjem izkoristka goriva, zamenjavo starejših letal z novejšimi z manjšo porabo goriva, zmanjševanjem števila zaposlenih itd.);
- z uporabo novih tehnologij (na primer Required Navigation Performance – tehnologije, s katero se izboljša usmerjanje letenja in s tem skrajša čas potovanja); ter
- z združitvami letalskih prevoznikov (na primer AirFrance-KLM).

Tako kot druge dele sveta je tudi Evropo ob koncu leta 2007 zajela gospodarska in finančna kriza. V letalskem prometu so v Evropi nekatere države bolj čutile njene posledice kot druge. Država, ki je zaznala največji upad potnikov, je bila Velika Britanija (zlasti na račun upada turistov iz ZDA in Španije). Posledice krize so močnejše čutile še Grčija, Italija in Nizozemska. Države vzhodne Evrope je kriza zaradi razcveta nizkocenovnih prevoznikov prizadela najmanj in najkasneje. Države z nižjim upadom letalskega prometa in potnikov so bile: Francija, Portugalska, Nemčija in Avstrija (Oprea, 2010, str. 55).

V stečaj je zaradi prezadolženosti in izgube, s katero se je soočala že nekaj let pred tem, avgusta 2008 odšla Alitalia. V stečaju so se v Evropi v istem letu znašle tudi druge manjše nizkocenovne družbe ter tiste s tržno nišo, usmerjeno na segment poslovnih potnikov



oziroma s sezonskimi čarterskimi poleti, in sicer: Maxjet, Eos Airlines, Oasis Airlines, Silverjet, Futura, XL Airways, XL Leisure Group itd. (Oprea, 2010, str. 55–56).

Stečajni evropskih letalskih družb so se nadaljevali tudi v letu 2009. Januarja je svoje poslovanje zaključil litovski nacionalni prevoznik FlyLAL. Dva meseca za njim še grški Olympic Airlines s takrat več kot 37 internimi in 32 mednarodnimi destinacijami. Podobna usoda je doletela tudi nekaj nizkocenovnih prevoznikov, med njimi: SkyEurope, Volareweb in MyAir (Oprea, 2010, str. 56).

Velike izgube so prizadele večino letalskih družb. Da bi preživele krizo in zmanjšale nastale izgube, so bile družbe prisiljene uporabiti različne marketinške poteze, s katerimi so povečale povpraševanje (med drugim tudi nižje cene). Ključne evropske družbe (na primer Air France-KLM) so napovedale padec prihodkov za več kot 30 % na račun cenejših letalskih kart. British Airways je sprejela novo politiko, s katero je skušala obdržati zveste potrošnike tako, da jim je omogočila dodatne ugodnosti, čeprav zaradi tega ni ustvarjala dobička. Lufthansa je kriza prizadela v nekoliko manjši meri. Krizne razmere je skušala izkoristiti v svoj prid – z nakupom podjetij v finančnih težavah (SAS, Austrian Airlines in Brussels Airlines). Tudi nekateri nizkocenovni prevozniki so spretno izkoristili krizo in stečaje nekaterih družb. Vstopili so na njihov trg oziroma s pomočjo stroge oglaševalske politike pridobivali potrošnike tradicionalnih letalskih prevoznikov na svojo stran (AirBerlin, Wizzair, BlueAir, Ryanair in EasyJet), (Oprea, 2010, str. 56–57).

Položaj letalskih družb v Evropi je bil tudi v naslednjih letih precej kritičen. S krizo in borbo za preživetje so se spopadale prav vse letalske družbe. Izgubo prihodkov so družbe pripisovale predvsem hudi konkurenci, visokim cenam goriva ter visokim davkom in pristojbinam. Na poti k uspešnosti je zato morala prav vsaka družba stremeti k najnižjim možnim stroškom (Lufthansa bo ukinila 3500 delavnih mest, 2016; Bukovec, 2012, str. 38).

Pet največjih evropskih letalskih prevoznikov (Lufthansa, AirFrance-KLM, International Airlines Group, Ryanair in EasyJet) obvladuje okrog 50 % trga EU. Ostanek je porazdeljen med desetine tradicionalnih prevoznikov. Nekateri med njimi so še vedno pod nadzorom države, eni so privatizirani, mnogi od njih pa so se znašli v težavah. V težave so zašli zaradi gospodarske krize, rasti nizkocenovnih prevoznikov in težkih razmer na trgu v zadnjih letih. Šlo je predvsem za majhne in srednje velike letalske družbe, zlasti iz novo pridruženih držav članic EU. Te letalske družbe so se soočale s posledicami slabih poslovnih modelov in slabo stroškovno strukturo. Hkrati niso imele dovolj velikega domačega trga ali omrežja, ki bi jim omogočil preživetje v konkurenčnem okolju (Simon, 2014, str. 2). Konkurenca je vse bolj pritiskala na letalske družbe, ki so bile povečini neučinkovito vodene ali niso imele ustrezne strategije zadovoljevanja potrošnikovih potreb, in vplivala na povečanje števila stečajev letalskih družb. Od leta 2000 do konca prve polovice leta 2012 je postalo insolventnih 105 evropskih rednih letalskih prevoznikov

(Komisija Evropskih skupnosti, 2013, str. 3). V nadaljevanju predstavim nekatere izmed njih, ki jih je doletel stečaj oziroma so svoje težave uspele rešiti z dokapitalizacijo in s prestrukturiranjem.

Madžarski nacionalni prevoznik Malev Hungarian Airlines je februarja 2012 podlegel bremenom dolgov, ki so ga pestili zadnja leta. Družba je bila v 95 % lasti države. Propadla je po tem, ko je Evropska komisija zahtevala povračilo nedovoljene državne denarne pomoči (okrog 130 milijonov EUR), ki jih je družba prejela od leta 2007 do 2010. Nadaljevanje poslovanja je postalo neizvedljivo, saj je EU madžarski vladi prepovedala zagotavljanje likvidnostnih sredstev, obenem pa družba ni uspela pridobiti nobenega primernege strateškega partnerja (Propad madžarskega letalskega prevoznika Malev, 2016). Malev je nudil 43 povezav, od tega so jih v roku nekaj ur po stečaju 26 prevzele druge letalske družbe (Bukovec, 2012, str. 41).

Teden dni pred stečajem Maleva so se za stečaj odločili pri še enem srednje velikem letalskem prevozniku – Spanairu. Španska družba, v kateri je imela skoraj petinski lastniški delež skandinavski letalska družba SAS, preostanek pa katalonski investitorji, se je za stečaj odločila po dokončnem propadu pogajanj, da bi jo kupil Qatar Airways (Bonča, 2012).

Maja 2012 je stečaj objavil danski letalski prevoznik Cimber Sterling s floto 19 letal in 600 zaposlenimi. Družba je bila v lasti družine Nielsen (Lufthansa bo ukinila 3500 delavnih mest, 2016). Nekaj dni po stečaju je bila ustanovljena družba Cimber A/S, ki je prevzela del zaposlenih in letal. Decembra 2014 je Cimber A/S v celoti prevzela skandinavski letalski družba SAS (Cimber, b. 1.).

Evropska komisija je presojala smiselnost državne pomoči in morebitno izkrivljanje konkurence tudi pri ciprskem nacionalnem letalskem prevozniku Cyprus Airways. Ta je leto 2011 zaključil z izgubo v višini skoraj 19 milijonov EUR, čeprav je še leta 2010 ustvaril 232.000 EUR dobička. Izguba je bila predvsem posledica slabše splošne ekonomske situacije in grške krize, močne konkurence, v največji meri pa upada prepeljanih potnikov in tovora (Škrinjar, 2012). Družbi je na pomoč priskočila država s 103 milijoni EUR, ki naj bi ji omogočili uspešno prestrukturiranje. Evropska komisija je pri ugotavljanju izpolnjevanja načrtov iz prestrukturiranja ugotovila nepravilnosti in zahtevala povračilo državne pomoči, prejete v letih 2012 in 2013. Ker družba v večinski državni lasti (93 %) tega zaradi slabih poslovnih rezultatov ni bila sposobna storiti, je januarja 2015 razglasila stečaj (Lončar & STA, 2015).

Evropska komisija je zahtevala, da tudi estonski nacionalni prevoznik Estonian Air vrne nezakonito prejeto državno pomoč (85 milijonov EUR skupaj z obrestmi), s pomočjo katere je dobil neupravičeno prednost pred konkurenco, ter mu prepovedala dodatno pomoč za prestrukturiranje (v višini 40 milijonov EUR). Zaradi te odločitve je družba

postala insolventna in bila novembra 2015 primorana prizemljiti svoja letal. Oblasti so bile na stečaj pripravljene, saj so pravočasno ustanovile novo družbo Nordic Aviation Group (Estonian Air v stečaj, Adria Airways priskočila na pomoč, 2016).

Leta 2010 je državno podjetje Osinek v višini 100 milijonov EUR dokapitaliziralo češkega nacionalnega prevoznika Czech Airlines, ki se je že več let pred tem soočal s težavami. Evropska komisija je leta 2012 odločila, da je bila pomoč, ki jo je družba prejela in namenila prestrukturiranju, skladna s pravili EU o državni pomoči (European Commission, 2012b). Do enakih zaključkov je prišla tudi pri malteškem nacionalnem prevozniku Air Malta, kateremu je država leta 2011 priskočila na pomoč s 130 milijoni EUR (European Commission, 2012a). V letu 2013 je Czech Airlines pridobil strateškega partnerja Korean Air. Ta je družbi prinesel vrsto sinergijskih učinkov, ki so izboljšali njegovo poslovanje. Z nakupom je Korean Air pridobil 44 % delež družbe (Czech Airlines and Korean Air, 2016).

Ena izmed najstarejših letalskih družb na svetu LOT Polish Airlines S. A. se je po letu 2008 soočala s hudimi finančnimi težavami predvsem na račun neučinkovitega poslovanja, poslabšanja konkurenčnega okolja ter vsesplošne finančne in gospodarske krize. Družba v 68 % državni lasti se je kljub postopni prodaji hčerinskih družb in drugih sredstev spopadala z nenehnimi težavami z denarnimi tokovi, naraščajočim dolgom in negativnim lastniškim kapitalom. Decembra 2012 se je znašla na robu nelikvidnosti, zato je bila prisiljena zaprositi za državno pomoč. Evropska komisija je odobrila državno pomoč v višini okrog 200 milijonov EUR, s katerimi je družba uspešno zaključila in izvedla proces prestrukturiranja (European Commission, 2014a, str. 1–4).

S podobnimi težavami so se soočali tudi letalski prevozniki iz bivše Jugoslavije. Zanje je značilen predvsem majhen trg, visoke cene goriva in slab finančni položaj (P. K., 2012). Croatia Airlines, hrvaški nacionalni letalski prevoznik v 97 % lasti države, se z izgubo sooča že vrsto let. Vzrok finančnim težavam v večini pripisuje hudi konkurenci nizkocenovnih letalskih prevoznikov, s katerimi si deli trg. Družbo je leta 2013 država dokapitalizirala s 115 milijoni EUR in začela resneje razmišljati o iskanju strateškega partnerja (Croatia Airlines, 2016). S strateškim partnerjem je svoje poslovanje rešil srbski nacionalni prevoznik Jat Airways. Avgusta 2013 je Etihad Airways od države odkupil 49 % delež družbe. Iz družbe Jat Airways je takrat nastal Air Serbia. Etihad Airways in vlada Srbije pa sta se zavezala, da bosta v družbo vložila 35 milijonov EUR in ji zagotovila okrog 50 milijonov EUR dodatnih sredstev (Airserbia, 2016). Julija 2015 je v stečaj odšel od preostalih prevoznikov precej manjši bosanski nacionalni prevoznik B & H Airlines. Slednjega so v težave spravili predvsem dolgovi družbe Turkish Airlines. Turška družba je v letu 2012 z bosansko prekinila sodelovanje in na bosansko vlado brezplačno prenesla svojih 49 % delnic. Družba si kljub državni pomoči ni uspela opomoči, še manj pa pridobiti novega strateškega partnerja (V BIH ukinjajo edino državno letalsko družbo, 2016). S podobnimi težavami kot ostali prevozniki – izgubo in slabim poslovanjem

predvsem v zimski sezoni se je soočal tudi črnogorski nacionalni prevoznik Montenegro Airlines (Air Yugo: bodo prevozniki leteli skupaj, 2016).

V vsem evrskem območju so imele letalske družbe zaradi evropske dolžniške krize in vedno večjih gospodarskih težav velike izgube. Zdi se, da vlade niso razumele vloge letalskega prometa pri okrevanju gospodarstva. AA je bila med zadnjimi neodvisnimi letalskimi prevozniki. Ti so sami namreč težko preživeli zaradi velikih stroškovnih pritiskov na notranjih evropskih progah in konkurence, ki je postala večja kot kdaj koli prej. Na mednarodnih progah, kjer je ekonomija obsega ključna konkurenčna prednost, regionalni prevozniki niso tako stroškovno učinkoviti in nimajo ustrezne velikosti v primerjavi s prevozniki na dolgih progah. Če pa imajo majhni regionalni prevozniki dodano vrednost (npr. zasedajo zanimiv trg), lahko postanejo zanimivi tudi za naložbe večjih letalskih družb. Prihodnost majhnih letalskih družb je vsekakor tudi v regionalnem povezovanju, tesnejšem sodelovanju in dopolnjevanju, saj so majhne družbe skupaj lahko močnejše (Stergar, 2011).

#### **4 ANALIZA NASTANKA TEŽAV IN NJIHOVEGA REŠEVANJA V ADRII AIRWAYS OD LETA 2007 DO NJENE PRODAJE**

Na osnovi pregleda zgodovine in okolja so za poslovanje AA ključni določeni dogodki, ki jih v nadaljevanju predstavim v kronološkem zaporedju. Z analizo posameznih obdobj in ob uporabi računovodskih podatkov ugotavljam, v kolikšni meri so bili programi reševanja poslovnega neuspeha v podjetju uspešni in kateri dejavniki so ključno vplivali na uspeh ali neuspeh teh programov. Pri tem se sklicujem na podatke v prilogah 1, 2, 3 in 4, ki sem jih pridobila z lastnimi izračuni na podlagi letnih poročil za obdobje 2007–2014.

##### **4.1 Poslovanje Adrie Airways do nastanka velike gospodarske krize leta 2008**

Analizo začnjam z letom 2007, ko je AA zadnjič zabeležila pozitiven poslovni rezultat (čisti dobiček v višini 425.272 EUR). Nanj je ugodno vplivala predvsem svetovna gospodarska rast. USD je v primerjavi z EUR celo leto izgubljal na moči, rast števila potnikov pa je omogočala pokrivanje stroškov goriva. Pozitiven poslovni rezultat AA je bil predvsem posledica dokapitalizacije v višini 10,9 milijona EUR v marcu in aprilu 2007 in vpliva začetka predsedovanja RS Svetu EU v decembru 2007, s čimer je AA postala uradni prevoznik. Svež kapital je izboljšal finančno moč družbe in omogočil izvedbo nekaterih novih investicij, med drugim tudi optimizacijo flote. Nakup dveh novih letal CRJ900 je pripomogel k stroškovni učinkovitosti letenja in k nadaljnjemu razvoju ponudbe (novim povezavam in večanju frekvenc letov). Leta 2007 je AA na ta račun beležila tako rast števila potnikov kot letov.

Glede na preostala leta v tej analizi je AA leta 2007 prepeljala srednje veliko potnikov, natančneje 1.136.431, potniška kabina pa je bila z vidika analiziranega obdobja le srednje zasedena (48 potnikov). Zvišal pa se je povprečni prihodek na potnika, ki je v analiziranem obdobju dosegel najvišjo vrednost v celotnem analiziranem obdobju, in sicer 160 EUR na potnika. Posledično je družba leta 2007 ustvarila relativno visoke prihodke (181.998.193 EUR). Ti so bili očitno v veliki meri posledica visokih cen prodanih kart. Na strani odhodkov pa ni prišlo do bistvenih odstopanj. Materialni stroški, med slednjimi predvsem stroški goriva, so bili stabilni, stroški storitev in stroški dela pa so bili nizki. Pri slednjih je treba omeniti, da je bil povprečen strošek dela na zaposlenega v višini 4.184 EUR med najnižjimi v celotnem analiziranem obdobju. Nizki stroški dela na zaposlenega so bili predvsem posledica nizkega števila letov na zaposlenega. Vsak od 679 zaposlenih je namreč leta 2007 v povprečju opravil le 35 letov, kar je najmanj v celotnem analiziranem obdobju. AA je leta 2007 presegla prag rentabilnosti za 2 odstotni točki, ciljna cena letalske karte pa je bila postavljena za 0,2 odstotne točke višje od povprečne prodajne cene letalske karte. S tem je družba dosegla drugi najboljši poslovni rezultat v analiziranem obdobju.

Leto 2008 je prineslo največjo krizo v zgodovini letalstva. Zaznamovali sta ga drastična rast cen nafte in ena najglobljih finančnih kriz. Ob vnovičnem upadanju cen nafte v zadnjih mesecih leta 2008 se je začel krepiti še tečaj USD. Vse to je močno zvišalo stroške poslovanja letalskih družb ter otežilo in podražilo njihovo financiranje poslovanja. Večino letalskih družb so prizadele velike izgube, zato so se stečajni kar vrstili.

Vendar je bilo to leto za AA tako po številu potnikov kot po doseženem prihodku na potnika eno najugodnejših. Kot uradni prevoznik v času predsedovanja RS Svetu EU je AA do konca junija beležila občutno rast števila potnikov, nato pa se je s prenehanjem predsedovanja in vplivom gospodarske recesije povpraševanje nekoliko zmanjšalo. Leta 2008 je letalska družba prepeljala 1.302.172 potnikov, kar je za 14,6 % več kot predhodno leto. Pri tem je bil dosežen visok povprečni prihodek na potnika, saj je vsak potnik v povprečju ustvaril 159 EUR prihodka. Z vidika prihodkov je bilo to leto zato zelo ugodno, saj so bili skupni prihodki najvišji v analiziranem obdobju.

Vendar je AA kljub temu dosegla le 88 % praga rentabilnosti. Na račun nadpovprečnega povišanja cen goriva so se drastično zvišali materialni stroški. Glede na leto 2007 so se leta 2008 materialni stroški zvišali za 38,8 %. Med slednjim so se stroški goriva povečali za kar 49,9 % in s tem postali največji strošek poslovanja. Družba je to povišanje sicer skušala ublažiti z višjimi prihodki na račun večjega števila prodanih letalskih kart, z višjimi cenami letalskih kart, z izvedenimi finančnimi instrumenti ter z restriktivnim omejevanjem ostalih stroškov poslovanja. Vendar se zasedenost potniške kabine glede na predhodno leto ni spremenila, kar pomeni, da se je število letov – s tem pa tudi stroški letenja – povečalo sorazmerno z večanjem števila potnikov. To je bil eden izmed razlogov, da so se občutno zvišali tudi stroški dela, in sicer za 17,8 % v primerjavi z letom 2007. Zaradi prihoda novih

letal in povečanega števila letov (za 14,6 % v primerjavi z letom 2007) so morali leta 2008 zaposliti dodatne delavce. Leta 2008 je bilo tako v AA zaposlenih 719 delavcev, kar je najvišje število zaposlenih v analiziranem obdobju in 5,9 % več zaposlenih kot leta 2007. Poleg tega so se na račun večjega števila nadur in drugih stroškov dela zvišali še povprečni stroški dela na zaposlenega ter dosegli vrednost 4.653 EUR na zaposlenega, kar je ena izmed najvišjih vrednosti v analiziranem obdobju. Glede na leto 2007 so se za 19,7 % zvišali tudi stroški amortizacije. Do teh odstopanj je prišlo predvsem zaradi obračuna amortizacije dveh letal, kupljenih leta 2007 (amortizacija letal se je leta 2008 obračunala za celo leto), ter večjih investicijskih aktivnosti na lastni floti. Do povišanja stroškov storitev je prišlo zaradi večjega števila letov.

Glavni razlog za izgubo, do katere je prišlo kljub dobrim rezultatom na trgu, je tako bilo predvsem povišanje stroškov za gorivo in delo. To stanje je izrazito poslabšalo likvidnostne razmere v podjetju. AA se je začela dodatno kratkoročno zadolževati in povečevala obveznosti do dobaviteljev. Kratkoročne finančne obveznosti družbe so se leta 2008 glede na predhodno leto povečale za kar 103,2 %, in sicer zaradi višjega kratkoročnega dela obveznosti, ki bi zapadle v plačilo leta 2009, ter črpanja revolving kreditov. Ravno tako so v enakem obdobju narasle obveznosti do dobaviteljev, vendar v bistveno manjšem obsegu, natančneje le za 4,4 %. Dolgoročne finančne obveznosti so se leta 2008 zmanjšale za 13,5 % glede na leto 2007 predvsem na račun odplačila glavnice kreditov. AA pa ni najemala novih dolgoročnih kreditov, saj so banke zaradi stanja recesije dolgoročno zadolževanje ustavile. Izguba AA je tako ob koncu poslovnega leta znašala 3.240.977 EUR. Podjetje pa je doseglo kritično mejo pri zadolževanju pri bankah, in sicer predvsem zaradi izgube in njenega značaja.

## **4.2 Nastanek kriznih razmer v letih 2009 in 2010**

Leto 2009 je zaznamovala vsesplošna recesija, ki je povzročila tako zmanjšanje povpraševanja po letalskih prevozi kot tudi spremembe v strukturi povpraševanja, saj se je velik delež poslovnih potnikov premaknil v ekonomsko sprejemljivejše razrede. Nadaljevalo se je zniževanje prihodkov na potnika in naraščanje ključnih stroškov poslovanja. Dodaten negativen vpliv sta povzročili še epidemija virusa H1N1 in vnovično naraščanje cen goriva.

Tudi AA je leta 2009 opravila manj letov in prepeljala manjše število potnikov in tovora kot leta 2008. Zasedenost potniške kabine je dosegla najnižjo vrednost v analiziranem obdobju. Prodajo je sicer spodbujala s številnimi prodajnimi in promocijskimi aktivnostmi, ki pa niso izpolnila pričakovanj. Leta 2009 je beležila občutno znižanje števila potnikov, prepeljala je le 1.143.542 potnikov, kar je za 12,2 % manj kot leto poprej. S prenehanjem predsedovanja RS Svetu EU je upadlo povpraševanja po najdražjih letih v Bruselj, s tem pa tudi povprečni prihodek na potnika. Vsak potnik je leta 2009 v povprečju ustvaril 144 EUR prihodka, kar je za 9,4 % manj kot leta 2008. Trg se je po letu 2008, ko je bil za AA še

relativno dober, porušil tudi za AA. Zniževanje cen letalskih kart očitno ni bistveno koristilo zviševanju števila potnikov. Tudi na področju oddajanja letal je AA zaradi splošne optimizacije obsega operacij letalskih prevoznikov beležila občutno zmanjšanje prihodkov. Padec prihodkov je zabeležila tudi na področju trženja medijskega prostora, saj so naročniki zaradi neugodnih gospodarskih razmer zmanjšali sredstva za oglaševanje. Na račun izredno velike količine del na lastni floti, nepričakovane odpovedi določenih projektov ter pomanjkanja prostora in delovne sile je slabše posloval tudi sektor AA za vzdrževanje letal. Skupno so tako prihodki AA leta 2009 upadli za kar 20,8 %, z 207.242.232 EUR (leta 2008) na 164.174.820 EUR (leta 2009). Kljub vsem težavam pa je družba leta 2009 uspešno zaključila investicijo v gradnjo nove poslovne stavbe na Brniku.

AA je tekom leta sprejela in realizirala dva pomembna sklepa – o povečanju kapitala družbe in o zamenjavi letal. Do konca leta 2009 je zaradi neustreznih kapacitet prodala dve letali A320 in zaključila pogajanja o najemu dveh letal A319, bolj prilagojenih njeni strukturi letenja. V avgustu 2009 je zamenjala nadzorni svet družbe. Novi nadzorni svet je sprejel sklep o povečanju kapitala družbe. Planirana je bila dokapitalizacija družbe v višini 8 milijonov EUR, a je bilo skupno vplačano le 2,4 milijona EUR. PDP je pridobila 87 % delež glasovalnih pravic. S strani nadzornega sveta je bil v decembru sprejet dokument Strateški cilji družbe AA za obdobje 2010–2014, v katerem so predstavili temeljne strateške cilje, s katerimi so AA želeli omogočiti podjetniški preboj in preobrat.

AA se je tako kot leta 2008 tudi leta 2009 zadolževala. Kratkoročno je družba leta 2009 ostala na visoki ravni zadolženosti. Banke ji očitno niso hotele več dajati kratkoročnih kreditov, kratkoročne finančne obveznosti so se zato leta 2009 glede na leto 2008 zmanjšale za 4,2 %. Hkrati pa se je na ta račun močno povečala zadolženost do dobaviteljev (z 20.313.980 EUR leta 2008 na 29.116.060 EUR leta 2009), in sicer za kar 43,3 % glede na predhodno leto. Družba je zamujala s plačili dobaviteljem goriva, ponudnikom letaliških storitev in drugim, zaradi česar je postalo ogroženo njeno tekoče poslovanje. Poslabšanje likvidnosti se je zato leta 2009 nadaljevalo. Da je družba vse slabše pokrivala kratkoročne obveznosti, pa je razvidno tudi iz kazalnikov likvidnosti (v Prilogi 4). Prav zato je načrtovala dokapitalizacijo v višini 8 milijonov EUR. Podjetje je namreč ohranilo kratkoročno zadolženost do bank, ki je zaradi težav pri poslovanju nastala leta 2008. Zaradi vse slabše kapitalske ustreznosti in neupoštevanja pogodbenih obveznosti pa je družbi grozila še odpoved dolgoročnih kreditov.

Materialni stroški so se leta 2009 glede na leto 2008 znižali za 27,2 % predvsem zaradi manjšega števila letov in nižjih cen goriva. Število opravljenih letov je bilo še vedno visoko, kljub temu da je bilo opravljenih 3,9 % manj letov kot leto poprej, saj je bilo leta 2009 doseženo najnižje povprečno število prepeljanih potnikov na določenem letu v analiziranem obdobju, in sicer 44 potnikov na let. Na račun manjšega obsega letenja so se znižali tudi stroški goriva, ki so bili leta 2009 glede na predhodno leto za 33,2 % nižji. Zmanjšanje števila letov je vplivalo tudi na znižanje stroškov dela (ti so se leta 2009 glede

na predhodno leto znižali za 11 %) ter znižanje stroškov storitev (ti so se leta 2009 glede na predhodno leto znižali za 11,5 %). Nekoliko se je znižala tudi zaposlenost, in sicer za 1,9 % glede na leto 2008. Plače zaposlenih so sicer ostale še vedno relativno visoke. Povprečen strošek dela na zaposlenega je leta 2009 znašal 4.225 EUR. Razen stroškov amortizacije, ki so se predvsem na račun najema finančnih lizingov zvišali za 12,1 %, so se torej stroški leta 2009 zniževali.

Kljub temu je bil padec prihodkov glede na predhodno leto (za 20,8 %) relativno večji, kot je družba uspela znižati stroške (za 15,4 %). Odločilna dejavnika poslovnega uspeha v tem letu sta bila tako zmanjšana zasedenost potniške kabine in rast cen goriv. AA je na ta način leta 2009 uspela doseči le 41 % praga rentabilnosti in ustvarila negativen poslovni izid v višini 13.991.691 EUR. Prav ta izguba pa je bila v ozadju potrebe po vse večjem kratkoročnem zadolževanju podjetja, ki se je pokazalo kot hitro večanje obveznosti do dobaviteljev.

Spremenjene tržne razmere in vztrajajoči negativni poslovni rezultat so tako zahtevali sprejetje novih strateških ciljev, ki bi družbi omogočili tako uspešno soočanje s posledicami globalne krize kot uspešno poslovanje v prihodnje. Potreben je bil podjetniški preboj, ki bi družbi omogočil prehod iz mrežnega rednega letalskega prevoznika z izgubami v sodobnega dolgoročno poslovno uspešnega nacionalnega prevoznika, ki deluje na principu mrežnega rednega letalskega prevoznika in nudi storitve in proizvode, ki so posredno in neposredno povezani z dejavnostjo letalskega prometa in ki ustvarjajo vrednost za lastnike. Dolgoročno uspešno poslovanje družbe je bilo namreč moč doseči le s korenitim podjetniškim preobratom. V ta namen je bilo za obdobje 2009–2014 sprejetih šest novih strateških ciljev. Prvi je bil že leta 2010 doseči prag rentabilnosti z obstoječimi zmogljivostmi in dejavnostmi ter s tem zagotoviti temelje za uspešno tekoče poslovanje in rast tudi v prihodnje. Drugi je bila širitev z letalstvom povezane dejavnosti z namenom delne diverzifikacije poslovanja in doseganjem ekonomij obsega in razpona (letalski prevoz potnikov, letalski prevoz tovora, poslovna aviacija, letalska akademija, helikopterski prevozi, vzdrževanje letal za tuje naročnike). Tretji je bila širitev z letalstvom nepovezane dejavnosti z namenom diverzifikacije poslovanja in doseganja ekonomij razpona ter manjšega poslovnega tveganja. Četrty je bila prilagoditev organizacijske strukture družbe uresničevanju strateških ciljev (večja decentralizacija, ustanavljanje strateških enot). Peti je bil izvesti investicije, ki bi omogočile uresničevanje prvih treh strateških ciljev (med drugim: prilagoditev flote, gradnja novega hangarja, investicije v helikoptersko dejavnost in dejavnost izobraževanja). Zadnji – šesti je bil zagotoviti financiranje tekočega poslovanja in zunanje rasti družbe z uresničevanjem strateških ciljev.

Toda visoka zadolženost AA, ki je nastala v preteklih letih, je onemogočala izvedbo strategije rasti in diverzifikacije z letalstvom povezanih in nepovezanih dejavnosti, saj bi AA za doseganje te poleg organizacijskih sprememb morala izvesti tudi določene investicije, ki pa so bile brez dodatnega zadolževanja neizvedljive. Zato je bila predvidena



državna dokapitalizacija, pretvorba terjatev družb Aerodrom Ljubljana in Petrol v trajni kapital, ustanovitev hčerinskih družb ter vstop strateških partnerjev vanje. Prestrukturiranje družbe je bilo tako v veliki meri odvisno od dokapitalizacije prestrukturirane skupine AA in nadaljnjega refinanciranja bančnih kreditov kot tudi zapadlih obveznosti s strani največjih dobaviteljev družbe. Plan prestrukturiranja pa je zahteval tudi znižanje stroškov dela in ostalih operativnih stroškov. Vse to naj bi AA omogočilo, da že leta 2010 z obstoječimi zmogljivostmi in dejavnostmi posluje na pragu rentabilnosti ter si s tem zagotoviti temelje za uspešno tekoče poslovanje in rast tudi v prihodnje.

### **4.3 Vzroki za dokapitalizacijo in njene posledice leta 2010**

V letu 2010 se je počasi začejalo gospodarsko okrevanje, ki pa je bilo v RS bistveno počasnejše, saj jo je kriza prizadela relativno bolj kot večino držav EU. To je vplivalo tudi na poslovanje AA. AA je z januarjem 2010 dobila status polnopravne članice združenja Star Alliance. Sredi leta je z dvotirnega sistema prešla na enotirni sistem upravljanja in s tem povečala vpletenost članov upravnega odbora v operativno poslovanje družbe. Družba se je oblikovala v skupino Adria Airways. Poleg matične družbe sta bili ustanovljeni dve hčerinski družbi, AAT in AALŠ. V novembru je družba PDP dokapitalizirala AA v višini slabih 2,5 milijona EUR. Slabo operativno poslovanje – neizpolnjevanje planov na področju prodaje, nizek obseg dokapitalizacije in visoka kratkoročna zadolženost so bili glavni razlog, da AA v zadnjih mesecih leta 2010 ni uspela pridobiti kratkoročnega financiranja in se je zato znašla v resnih likvidnostnih težavah. Te težave je skušala rešiti z odprodajo 49 % deleža v podjetju AAT družbama PDP in Aerodromu Ljubljana. S pridobljenimi denarnimi sredstvi je izboljšala likvidnostne razmere in zmanjšala svoje obveznosti.

Večine načrtovanih ciljev za leto 2010, začrtanih z dokumentom Strateški cilji družbe AA za obdobje 2009–2014, ni dosegla. V novembru je upravni odbor AA ugotovil izgubo v višini preko 8 milijonov EUR. Skupaj z večinskim lastnikom je na pobudo NLB sprejel sklep, da se pripravi program finančnega in poslovnega prestrukturiranja. V njem je bila predvidena pretvorba tretjine terjatev bank v trajni kapital družbe in podaljšanje rokov odplačil za preostanek bančnih kreditov. Glavnice kreditov naj bi bila družba ob rasti poslovanja sposobna pokrivati iz prostega denarnega toka. Decembra je bil sklenjen tudi dogovor s sindikati o 20 % znižanju plač, s čimer so zaposleni dodatno likvidnostno razbremenili podjetje, a se je to znižanje plač poznalo šele v naslednjem letu. Banke upnice so zahtevale zunanjo revizijo tega programa.

AA je leta 2010 glede na prejšnja leta prepeljala veliko potnikov (1.170.235), vendar je pri tem dosegla najnižji povprečen prihodek na potnika v celotnem analiziranem obdobju. Vsak potnik je leta 2010 v povprečju ustvaril le 130 EUR prihodka. Z vidika prihodkov to leto zato ni bilo med najboljšimi, saj je družba ustvarila 151.940.388 EUR prihodkov.

Ampak zasedenost potniške kabine se je glede na predhodno leto izboljšala (47 potnikov), kar bi moralo ugodno vplivati na stroškovni vidik poslovanja. Kljub temu so bili stroški leta 2010 v višini 215.014.018 EUR najvišji v celotnem analiziranem obdobju.

Materialni stroški so se leta 2010 celo za malenkost znižali predvsem zaradi manjšega števila letov. Število opravljenih letov je bilo kljub temu v primerjavi z ostalimi leti še vedno visoko. Stroški goriva so se leta 2010 glede na leto 2009 zvišali za 6,8 %. Malenkost višji so bili tudi stroški storitev. Ti so bili leta 2010 glede na predhodno leto za 7,1 % višji predvsem na račun višjih stroškov storitev vzdrževanja, ki jih je AA začela zaračunavati novoustanovljena družba AAT. Občutno so se znižali stroški dela, ki so leta 2010 glede na leto 2009 upadli za 16,1 % predvsem na račun znižanja števila zaposlenih. AA je leta 2010 zaposlovala kar 35,9 % manj delavcev kot predhodno leto, zlasti na račun prezaposlitve delavcev, vezanih na AAT. Posledično je leta 2010 vsak od 452 zaposlenih v povprečju opravil 56 letov, kar je največ v celotnem analiziranem obdobju. Temu primerno so se zvišali povprečni stroški dela na zaposlenega ter dosegli najvišjo vrednost v celotnem analiziranem obdobju (5.525 EUR na zaposlenega).

Toda stroški amortizacije so leta 2010 narasli za kar 224 % glede na predhodno leto (s 15.770.775 EUR leta 2009 na 51.101.457 EUR leta 2010, pri čemer so kar 37.856.575 EUR predstavljali prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih. Do tega je prišlo zaradi slabitve vrednosti letal A320 in CRJ ter zgradb. Ti so ključno vplivali na povečanje odhodkov podjetja. Če bi amortizacija nastala na ravni iz leta 2009, bi bili celotni odhodki okoli 160 milijonov EUR ali za okoli 35 milijonov manjši. To je kazala tudi izguba, ugotovljena v novembru.

Za AA je bilo leto 2010 neugodno tako z vidika prihodkov (padec za 7,4 %) kot z vidika stroškov (povečanje za 20,7 %). Padec povprečnega prihodka na potnika, skrajno povečanje amortizacije in visoki stroški dela na zaposlenega so bili ključni za neuspeh tekočega poslovanja. Ves ostali negativni vpliv na poslovni izid pa je bil posledica razvrednotenja premoženja podjetja. Praga rentabilnosti ne le da ni dosegla, ampak je bil ta celo »negativen«. Družba pa je poslovno leto zaključila z najvišjim negativnim poslovnim izidom v svoji zgodovini, in sicer v višini 63.073.630 EUR.

Razvrednotenje letal in zgradb je leta 2010 povzročilo velik padec osnovnih sredstev, in sicer za kar 39,6 % glede na predhodno leto. Delno je bil padec osnovnih sredstev tudi posledica prenosa dela premoženja na AAT (hangarji, oprema za vzdrževanje letal) ter na AALŠ (letala Piper). Dokapitalizacija se je delno naložila v dolgoročne finančne naložbe, delno pa je pokrila pretekle izgube. Na ta račun so dolgoročne finančne naložbe z 943.454 EUR leta 2009 narasle na kar 8.807.900 EUR leta 2010. Zaloge so se leta 2010 glede na predhodno leto znižale za 98,4 %, saj so jih povečini tvorili rezervni deli in potrošni material za vzdrževanje letal, ki so bili preneseni na AAT. Aktivne časovne razmejitve so se leta 2010 glede na predhodno leto povečale za 25,8 % zaradi povečanja

kratkoročno odloženih stroškov (najemnin, zavarovanj letal in potnikov ter storitev rezervacijskega sistema).

Družba je zaradi dvoletnih izgub in posledično kratkoročnega zadolževanja najprej pri bankah potem pa pri dobaviteljih v leto 2010 vstopila z zelo nizkim deležem trajnega kapitala v strukturi virov. Z dokapitalizacijo se je sicer osnovni kapital povečal, a se je zaradi razvrednotenja letal in zgradb glede na predhodno leto ter izgube iz tekočega poslovanja zmanjšal za kar 231,2 % in tako postal negativen v višini 36.578.689 EUR. Zaradi nizkega lastniškega financiranja se je AA morala soočiti z visokimi stroški financiranja iz naslova zadolževanja pri bankah. Tako kratkoročno kot dolgoročno zadolževanje pri bankah in zadolževanje pri dobaviteljih se je leta 2010 nadaljevalo. Še posebej so se povečale obveznosti iz poslovanja. Slednje so se glede na leto 2009 povečale za kar 110,8 %.

Revizorjevo poročilo je pokazalo, da družba ob vsem, kar je vplivalo na njen slab poslovni rezultat leta 2010, ni uspela dobiti nadomestila za škodo, nastalo zaradi vulkanskega pepela, da se je zaradi neurejenih razmerij z družbo Aerodrom Ljubljana nenačrtovano zmanjšal prihodek družbe, da so nastali dodatni stroški dela zaradi odpravnin, da kupnine od prodaje AAT ni mogoče šteti v prihodke za leto 2010, da so likvidnostne težave družbe ob koncu leta radikalno znižale prodajno dejavnost in zlasti da je bilo treba v računovodskih izkazih upoštevati znižanje tržne vrednosti letal in drugih osnovnih sredstev na tretjino njihove vrednosti, s čimer je družba nenadoma »izgubila« premoženje, ki se stvarno sicer ni nič spremenilo. Ob vseh navedenih dogodkih je postal načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja iz decembra leta 2010 nezadosten za uspešno prestrukturiranje družbe. Banke upnice so zahtevale nov program, v katerem so svojo udeležbo pogojevale z dokapitalizacijo s strani države.

#### **4.4 Državna dokapitalizacija in njene posledice leta 2011**

V poslovnem okolju je leta 2011 prišlo do vnovične rasti cen goriva, tečaja EUR/USD in presežnih kapacitet ponudbe letalskih storitev na trgu. Dogodki iz leta 2010 so močno zaznamovali poslovanje AA tudi leta 2011. Trg in notranje sposobnosti družbe so onemogočali realizacijo strategije rasti. AA ob danih sposobnostih in zmogljivostih z vztrajanjem pri poslovnem modelu mrežnega prevoznika, vozliščem na Aerodromu Ljubljana, polnjenjem linij drugim letalskim prevoznikom in vlogo čarterskega prevoznika ni bila sposobna poslovati pozitivno. Vodstvo družbe se je zato odločilo, da razvije strategijo konsolidacije in zamenja poslovni model na zgolj tržno donosno dejavnost, čeprav s tem uveljavlja strategijo zmanjševanja velikosti družbe ter skuša pridobiti državno dokapitalizacijo. Taka strategija je bila tudi pogoj za državno dokapitalizacijo. Zato je bila nova strategija v veliki meri izraz želja bank. Te so se zavedale, da državna dokapitalizacija ni mogoča brez strategije konsolidacije in da lahko državna dokapitalizacija omogoča zmanjšanje izpostavljenosti bank v AA.

Načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja AA je upravni odbor sprejel v juliju 2011. Prinesel je predvsem dve ključni novosti: državno dokapitalizacijo in spremembo strategije rasti v strategijo konsolidacije z zmanjšanjem obsega družbe. Ta načrt so sprejele tudi banke upnice, še zlasti ker je bila pred tem že uresničena zahteva o zamenjavi vodstva. Banke so imele odločilno vlogo tudi pri vnovičnem prehodu družbe na dvotirni sistem upravljanja. RS je AA dokapitalizirala skupaj, pod enakimi pogoji in istočasno kot zasebni vlagatelji na podlagi t. i. principa zasebnega vlagatelja. Eden izmed pogojev za izvedbo dokapitalizacije je bila tudi sklenitev nove podjetniške kolektivne pogodbe med družbo in sindikati. Konec septembra je družba od države prejela 49,5 milijona EUR in od družbe PDP 500.000 EUR ter konvertirala dolgove v kapital v višini 19,7 milijona EUR. S tem se je korenito spremenila tudi lastniška struktura AA. Družba PDP je izgubila odločilno vlogo, RS in NLB pa sta dobili večinski delež v osnovnem kapitalu družbe.

Glavne naloge iz plana finančne sanacije družbe so bile v večji meri realizirane. Dosežen je bil moratorij na odplačilo glavnice. AA je uspela prestrukturirati kredite in dolgove do dobaviteljev. Povečala je kapital. Prodala je tudi del poslovno nepotrebnega premoženja (investicijo v hangar 3). AA je skupaj s tujimi svetovalci pripravila tudi strategijo zmanjšanja obsega podjetja in sprejela sklep o iskanju strateškega partnerja. Ob izdelavi plana prestrukturiranja je poslovodstvo AA ugotovilo, da mreža letov AA na več segmentih ustvarja izgubo, predvsem zaradi prevelikih kapacitet letal v floti in kadra, usklajenega z visoko sezono. V AA so zato ukrepe osredotočili na zmanjšanje obsega mreže letov, zmanjšanje flote, zaposlenih, predstavništev in drugih posrednih stroškov. Program zmanjšanja obsega podjetja leta 2011 ni zaživel v polnem obsegu. Izpad prihodkov zaradi odtujitve AAT so nadomestili predvsem z večjimi prihodki iz rednega in čarterskega prometa.

V primerjavi s preostalimi leti je AA tudi leta 2011 prepeljala veliko potnikov, natančneje 1.163.016, a ne bistveno več kot leto pred tem. Zvišal pa se je povprečni prihodek na potnika in dosegel vrednost 137 EUR na potnika. Posledično je družba leta 2011 ustvarila za 5,2 % višje prihodke kot leto poprej (ti so leta 2011 znašali 159.874.902 EUR). Večji prihodek je bil skoraj v celoti posledica nekaj višjih prihodkov na potnika oziroma cen vozovnic.

Vse to je dosegla ob zmanjšanju števila poletov in malenkost boljši zasedenosti potniške kabine. Na strani odhodkov je prišlo do znižanja za 20 % in do odstopanj predvsem pri materialnih stroških, stroških dela in stroških amortizacije. Materialni stroški so leta 2011 glede na predhodno leto narasli za 15 % predvsem na račun rasti cen goriva, ki so povzročile povečanje stroškov goriva za 24,4 %. Stroški storitev so bili stabilni. Stroški dela so bili predvsem na račun dogovora s sindikati za linearno znižanje plač za 20 % za 24,4 % nižji kot leta 2010, kljub temu da ni prišlo do bistvenega odstopanja v številu zaposlenih. Povprečen strošek dela na zaposlenega v višini 4.194 EUR pa je bil zato med

nižjimi v celotnem analiziranem obdobju, čeprav je vsak od 450 zaposlenih leta 2011 v povprečju opravil 54 letov, kar je skoraj največ v celotnem analiziranem obdobju. Stroški amortizacije so se v primerjavi z letom 2010, ko je prišlo do razvrednotenja, zmanjšali za 82,9 %. Kljub vsem opisanim spremembam je AA leta 2011 uspela doseči le 38 % praga rentabilnosti. Izgube iz preteklih let so se nadaljevale tudi v tem letu.

Z dokapitalizacijo je postal trajni kapital družbe znova pozitiven. V premoženju AA so se pri tem zgodile večje spremembe le v strukturi aktive bilance stanja. Dolgoročne finančne naložbe so se leta 2011 glede na predhodno leto znižale za 88 %. Kratkoročne finančne naložbe so se s 147.169 EUR (leta 2010) povečale na kar 11.652.194 EUR (leta 2011) in s tem dosegle bistveno višjo vrednost kot v celotnem analiziranem obdobju. Občutno pa sta se znižali tako dolgoročna kot kratkoročna zadolženost družbe in obveznosti do dobaviteljev.

Prav ta zmanjšanja so privedla do pozitivnega trajnega kapitala. Glede na leto 2010 so se obveznosti do bank in druge finančne obveznosti zmanjšale za okoli 30 milijonov EUR. Tako so imeli od skoraj 70-milijonske dokapitalizacije nekaj več kot 20-milijonske koristi v samem podjetju, ker je z dokapitalizacijo nastalo toliko trajnega kapitala kljub izgubi leta 2009, 15 milijonov so imeli koristi dobavitelji, ker so se za toliko zmanjšale njihove terjatve do AA, za okoli 44 milijonov pa so zmanjšale svojo izpostavljenost banke, pri čemer so same konvertirale dolgove v trajni kapital v višini slabih 20 milijonov EUR.

#### **4.5 Poslovanje do privatizacije**

Leto 2012 ni bilo nič bolj naklonjeno evropskemu letalstvu. Februarja je pod bremenom dolgov iz preteklih let podlegel madžarski nacionalni prevoznik Malev Hungarian Airlines. Družba je po tem, ko je Evropska komisija zahtevala povračilo nedovoljene državne denarne pomoči, prejete od 2007 do 2010, postala insolventna, obenem pa ni uspela pridobiti primerne strateškega partnerja. Decembra se je na robu nelikvidnosti znašla tudi poljska družba LOT Polish Airlines S. A. Ta se je s finančnimi težavami soočala že od leta 2008 dalje. Družba je po prejeti državni pomoči, ki jo je odobrila Evropska komisija, uspešno zaključila in izvedla proces prestrukturiranja. Evropska komisija je leta 2012 odločila, da je bila tudi pomoč, ki sta jo prejela češki nacionalni prevoznik Czech Airlines (leta 2010) in malteški nacionalni prevoznik Air Malta (leta 2011), skladna s pravili EU o državni pomoči, namenjeni prestrukturiranju.

Visoke eksterne stroške (goriva, najemnine, rezervni deli itd.) so leta 2012 dodatno zviševale nizka vrednost EUR ter drage in nefleksibilne ovire evropskih regulatorjev (neenotna kontrola zračnega prostora in okoljske takse). V mednarodnem prostoru pa so večjo konkurenčnost evropskih letalskih prevoznikov preprečevali še interni dejavniki (visoki stroški dela, prevelike kapacitete itd.).

Zaradi močnega padca ekonomske aktivnosti na slovenskem trgu je AA beležila padec vrednosti prodaje celotnega trga letalskih kart v RS. Na ta račun je prepeljala najnižje število potnikov (987.279 potnikov) v celotnem analiziranem obdobju. Družba se je temu skušala upreti z agresivnim marketingom, boljšo ponudbo, s povečevanjem prihodkov na drugih ključnih trgih (predvsem zahodni Evropi) in povečanjem prihodkov iz čarterskega prometa. A so kljub visokemu povprečnemu prihodku na potnika (152 EUR) celotni prihodki leta 2012 glede na leto 2011 upadli za 6 %.

Na strani odhodkov ni prišlo do bistvenih odstopanj, čeprav so zmanjševali število letov in tudi zasedenost potniške kabine se je malo zmanjšala glede na preteklo leto (47 potnikov). Vsi stroški razen stroški amortizacije in drugi stroški so se glede na preteklo leto znižali. Število zaposlenih se je v primerjavi z letom 2011 znižalo za 10 %, to je na 405 zaposlenih. To je povzročilo rast povprečnih stroškov dela na zaposlenega, ki so leta 2012 znašali 4.487 EUR. Še najuspešnejši so bili pri zniževanju stroškov storitev. A ne dovolj, da družba ne bi leta 2012 dosegla le 45 % praga rentabilnosti. AA je poslovno leto 2012 zaključila z izgubo v višini 10.800.947 EUR.

V takih razmerah se je morala družba kratkoročno zadolževati, uporabila pa je tudi skoraj vse kratkoročne finančne naložbe. Tako se je povečalo kratkoročno zadolževanje (za 44 % v primerjavi z letom 2011), predvsem na račun večjega kratkoročnega dela dolgoročnih obveznosti, ki zapade v plačilo leta 2013. Dolgoročno zadolževanje se je še naprej zniževalo (za 15,7 % v primerjavi z letom 2011). Trajni kapital družbe se je hitro manjšal, in to že v enem letu po dokapitalizaciji. Knjigovodsko se je vrednost trajnega kapitala skoraj prepolovila glede na preteklo leto. Tekom leta 2012 so skušali AA privatizirati. Na prodaj so bile vse delnice družbe razen delež, ki ga je želela zadržati država (25 % in ena delnica). Do prodaje ni prišlo.

Leto 2013 je bilo letalskim prevoznikom bolj naklonjeno. Glavni razlogi za občutno rast prihodkov, števila potnikov in dobičkonosnosti letalskih družb so bili v rasti BDP, rasti mednarodne trgovine, povečani ponudbi dodatnih storitev, zniževanju stroškov na vseh ravneh in ugodni ceni goriva. USD je izgubljal na vrednosti.

Leto 2013 je prineslo izboljšanje tudi za poslovanje AA. Ta se je sicer še vedno srečevala s padcem ekonomske aktivnosti na domačem trgu. Prodajo je zato usmerila predvsem na tuje trge, povečini na rusko, ameriško, francosko in albansko tržišče. Uspešno so uresničevali strategijo manjšanja števila letov in povečevanja zasedenosti potniške kabine (53 potnikov). S tem je AA povečala število potnikov za 4 % glede na leto 2012 in prepeljala 1.026.802 potnikov. A je vsak potnik leta 2013 v povprečju ustvaril le 143 EUR prihodka, kar je za 6 % manj kot leta 2012. Zato je bilo to leto z vidika prihodkov (146.700.752 EUR) najbolj neugodno v celotnem analiziranem obdobju.

Bistveno večjo pozornost je AA namenila stroškovni optimizaciji. Poslovni model je spremenila do te mere, da je zmanjšala frekvence letenja na določene linije, hkrati pa letala zamenjala z večjimi, z večjo gostoto sedežev. Na ta način je lahko prepeljala v povprečju 53 potnikov na let in opravila le 19.509 letov. Zaradi manjšega števila letov so se leta 2013 znižali variabilni stroški. Za 7,4 % se je znižalo tudi število zaposlenih, kar je sicer povzročilo rast povprečnih stroškov dela na zaposlenega.

Ob tem je bil leta 2013 padec celotnih prihodkov (za 2,4 %) nižji kot padec celotnih stroškov (za 7,2 %). Leta 2013 je tako družba dosegla prag rentabilnosti v višini 87 % in negativen poslovni izid v višini 2.874.101 EUR ter tako zabeležila občutno boljše rezultate kot leto pred tem.

Na premoženjski strani so se glede na predhodno leto za 128,5 % povečale dolgoročne finančne naložbe ter za 22,9 % terjatve do kupcev. Radikalno se je nadaljevalo nižanje vrednosti osnovnih sredstev. Kratkoročne finančne naložbe so se znižale za 56,4 %; potrebnih je bilo namreč manj depozitov pri domačih bankah, danih kot zavarovanje za bančne garancije. Na strani virov je prišlo do večjih sprememb predvsem na strani kapitala (znižanje za 19,4 % zaradi izgube poslovnega leta), dolgoročne zadolženosti (znižanje za 28,9 % zaradi rednih in izrednih odplačil dolgoročnih kreditov), obveznosti iz poslovanja (znižanje za 34 % zaradi odplačila kredita, ki je predstavljal obveznost do Petrola) ter pasivnih časovnih razmejitev (povečanje za 86,8 % predvsem na račun obresti za kredite in odloženih prihodkov). AA se je še naprej razdolževala, in sicer predvsem prek zmanjševanja vrednosti osnovnih sredstev.

Sledilo je za globalno letalstvo uspešno leto 2014. Predvsem na račun rasti BDP, povečane ponudbe dodatnih storitev, zniževanja stroškov na vseh ravneh ter ugodne cene goriva so še naprej rasli tako prihodki kot število potnikov in dobičkonosnost letalskih družb. Od aprila 2014 dalje je EUR sicer začel v primerjavi z USD nekoliko izgubljati na vrednosti.

Gospodarska rast v RS je leta 2014 pripomogla k povišanju domačega povpraševanja po letalskem prometu. Skupaj z na novo vzpostavljenimi linijami in rastjo na matičnem letališču je AA ob zmanjšanju števila letov (za 2 %) uspela znatno povečati število potnikov tako v rednem kot čarterskem prometu (za 8,4 % glede na predhodno leto, na 1.112.857 potnikov). Z najmanj leti v celotnem analiziranem obdobju (19.128 letov) je tako v povprečju prepeljala najvišje število potnikov v celotnem analiziranem obdobju (58 potnikov na let). Kljub temu so se ji le v manjši meri povečali prihodki iz poslovanja (za 3,3 % glede na leto 2013). Vzrok za to je bilo upadanje prihodkov na potnika na celotnem evropskem trgu ter izguba pomembnega dela potnikov in prihodkov zaradi politično-gospodarske situacije v Rusiji. Tveganje izgube potnikov in prihodka je bilo pri tem za AA zaradi delovanja na različnih trgih in linijah manjše kot pri nekaterih drugih prevoznikih. Povprečen prihodek na potnika je v AA upadel za 4,9 % v primerjavi z letom 2013.

Za obstoj AA leta 2014 je bila ključna predvsem rzsodba Evropske komisije, da v letih 2007, 2009 in 2010 ni prejela nedovoljene državne pomoči, leta 2011 pa je bila ta skladna s Smernicami Skupnosti. AA je bilo s tem omogočeno nadaljevanje zastavljene poslovne strategije, s katero je želela postati nekakšen hibridni prevoznik. Na ta način se je približala nizkocenovnim prevoznikom z nekoliko dražjo storitvijo na račun boljšega produkta. Ohranila je vse za potnike pomembne storitve, kot so dober vozni red in leti na primarna letališča. Da bi laže obvladovala stroške, je uvedla nove destinacije in zmanjšala pogostost letenja na določenih linijah. Pocenila je sistem rezervacij (nižje cene za »first minute« ter »last minute« rezervacije) in oskrbo letal. V ekonomskem razredu je ukinila postrežbo in uvedla t. i. *sky shop*. Na ta način je lahko bistveno znižala osnovno ceno vozovnice, ki je s tem dosegla najnižjo raven v celotnem analiziranem obdobju, in sicer v povprečju 136 EUR. Trženjski model AA je bil torej manj letov in večja zasedenost potniške kabine z večjim številom potnikov, kar pa je dosegla z nižanjem cen.

Stroški materiala so narasli. Stroški storitev so se glede na predhodno leto zvišali za 10,1 %, predvsem zaradi letenja z večjimi letali. Stroški dela so se na račun manjšega števila letov in zmanjšane oskrbe potnikov znižali za 6,7 %. V letu 2014 je bilo v AA zaposlenih 426 zaposlenih, kar je 13,6 % več kot leta 2013, a je bil povprečen strošek dela na zaposlenega leta 2014 najnižji v celotnem analiziranem obdobju in je znašal 3.775 EUR. Stroški amortizacije so se glede na leto 2013 znižali za 27,7 % na račun znižanja osnovnih sredstev. Finančni odhodki pa so se znižali za kar 44,6 % glede na predhodno leto. AA je leta 2014 presegla prag rentabilnosti za 6 odstotnih točk. Ciljna cena letalske karte pa je bila postavljena za 0,6 odstotne točke višje od povprečne prodajne cene letalske karte. S tem je družba leto 2014 prvič po letu 2007 zaključila s čistim dobičkom, in sicer v višini 921.122 EUR, kar je najboljši rezultat v celotnem analiziranem obdobju. Čisti dobiček je bil sicer posledica izkazanega dobička od prodaje letal. Kljub temu bi bila izguba v tem letu enaka kot leto pred tem, če ne bi bila obračunana amortizacija radikalno znižana.

Znižanje amortizacije je povezano z več kot razpolovitvijo vrednosti osnovnih sredstev. Do tega znižanja osnovnih sredstev je prišlo predvsem zaradi 63,6 % znižanja opredmetenih osnovnih sredstev glede na preteklo leto. Vrednost opredmetenih osnovnih sredstev se je zmanjšala zaradi prodaje letal (enega CRJ200 in dveh CRJ900), amortizacije in odpisov. Vrednost proizvodnih naprav in strojev je tako leta 2014 prvič v analiziranem obdobju postala celo nižja od vrednosti zemljišč in strojev. Glede na predhodno leto se je znižalo tudi dolgoročno (za 68,8 %) in kratkoročno (za 69,3 %) finančno zadolževanje družbe, a ne dovolj, da ne bi prišlo tudi do zmanjševanja trajnega kapitala v družbi. Računovodska vrednost trajnega kapitala tako vztrajno pada od časa dokapitalizacij družbe. Banke pa so se ob tem zelo na hitro umaknile iz financiranja podjetja, saj so se tako dolgoročne kot kratkoročne finančne obveznosti zmanjšale na raven 30 % iz predhodnega leta. To je bilo v največji meri omogočeno zaradi hitrega zniževanja vrednosti osnovnih sredstev. Ker so ob



tem obveznosti do dobaviteljev narasle, obračunana amortizacija pa je radikalno padla, je AA znova postala podjetje s kritično likvidnostjo.

Januarja 2015 je v stečaju končal ciprski nacionalni prevoznik Cyprus Airways. Zaradi slabih poslovnih rezultatov ni bil sposoben povrniti v letih 2012 in 2013 prejete državne pomoči, ki jo je zaradi nepravilnosti pri izpolnjevanju načrtov iz prestrukturiranja zahtevala Evropska komisija. Novembra je stečaj doletel še estonskega nacionalnega prevoznika Estonian Air. Tudi ta je v insolventnost zabredel zaradi zahteve Evropske komisije po vrnitvi nezakonito prejete državne pomoči in prepovedi dodatne pomoči za prestrukturiranje. Po njegovem stečaju je nastala nova družba Nordic Aviation Group, s katero je tekom leta 2015 začela poslovno sodelovati tudi AA.

Leta 2015 je stekel postopek prodaje AA. SDH je po uspešno zaključenih pogajanjih skupaj z DUTB (v imenu RS) sklenil pogodbo o prodaji 91,58 % deleža družbe AA. Za končnega kupca je bil na podlagi najboljše ponudbe 18. januarja 2016 izbran nemški investicijski sklad 4K Invest. Pogodba o prodaji je vključevala dokapitalizacijo RS v višini 3,1 milijona EUR, dokapitalizacijo 4K Investa v višini 1 milijona EUR in kupnino za SDH, RS in DUTB v višini 100.000 EUR. Zadnja vrednost trajnega kapitala pred prodajo AA je bila 9,9 milijona EUR.

## **SKLEP**

V AA so bili po letu 2007, ko je družba zadnjič zabeležila pozitiven poslovni rezultat, izvedeni trije programi reševanja poslovnega neuspeha, in sicer v letih 2009, 2010 in 2011. Po razsodbi Evropske komisije leta 2014 AA pri tem ni bila prejemnik nedovoljene državne pomoči. Dokapitalizacije v času od 2007 in 2010 niso predstavljale državne pomoči, ravno tako pa je bila pod tržnimi pogoji opravljena prodaja delnic AAT. Dokapitalizacija leta 2011 pa je predstavljala državno pomoč, ki jo je družba prejela in namenila prestrukturiranju skladno s pravili EU o državni pomoči. Ustreznost dokapitalizacij je po eni strani omogočala, da je družba naredila prvi korak k preobratu. Dokapitalizacije so bile namreč potrebne zaradi ogroženosti kapitalске ustreznosti družbe, dale pa so možnost, da je družba vstopila v programe prestrukturiranja družbe, ki so del običajnega preobrata. Dokapitalizacije so omogočale tudi, da je AA vstopala v programe prestrukturiranja, ne da bi pri tem bila prisiljena izkoriščati postopke prisilne poravnave. V družbi je vseskozi prevladovalo mnenje, da bi prisilna poravnava vodila do zaustavitve poslovanja in s tem tudi do stečaja. Po drugi strani pa je ustreznost dokapitalizacije preprečila, da bi evropska pravila za državno pomoč vodila do vračanje državne pomoči oziroma državnih dokapitalizacij, kar bi prav tako vodilo družbo v stečaj. Prav to se je zgodilo nekaterim tujim letalskim družbam.

Leta 2008 je AA sicer beležila dobre poslovne rezultate, a se je predvsem zaradi povišanja stroškov goriva in dela soočala z izgubo, ki je izrazito poslabšala njene likvidnostne

razmere. Družba se je začela dodatno kratkoročno zadolževati in povečevati obveznosti do dobaviteljev, banke pa so zaradi recesije zaustavile dolgoročno zadolževanje. Ker je podjetje pri zadolževanju v bankah doseglo kritično mejo, je bil leta 2009 sprejet sanacijski program. Ta je predvideval zamenjavo letal in dokapitalizacijo družbe. Zaradi neustreznih kapacitet in strukture letenja je AA prodala dve letali A320 in zaključila pogajanja za najem dveh letal A319. Kljub predvideni dokapitalizaciji družbe v višini 8 milijonov EUR pa je bilo s strani PDP skupno vplačano le 2,4 milijona EUR, kar je glavni razlog, da sanacijski program ni uspel. Del tega denarja je družba namenila povečanju osnovnega kapitala, preostanek pa kapitalskim rezervam. Ni pa imela sredstev za izvedbo načrtovanega programa preobrata.

Negativne posledice finančne in ekonomske krize je AA sicer blažila z izvajanjem ukrepov na področju prilagajanja kapacitet, zniževanja stroškov (tako poslovnih kot ostalih), povečevanja prihodkov in investicij. Zmanjševanju prihodkov je poskušala slediti z zniževanjem stroškov, vendar je bila pri tem premalo uspešna. Pri zniževanju stroškov je AA omejeval visok delež zunanjih stroškov, značilnih za letalsko dejavnost, na katere je imela le omejen vpliv oziroma nanje ni mogla vplivati. Poleg tega se je soočala še z nizko izkoriščenostjo zmogljivosti in nizko produktivnostjo dela. Zato je v družbi nastajala izguba, hkrati pa je družba v vse manjši meri dosegala prag rentabilnosti. Tako izguba leta 2008 kot izguba leta 2009 sta družbo bremenili v glavnem kratkoročno. AA je vse slabše pokrivala kratkoročne obveznosti, zato se je morala v vse večji meri financirati z zadolževanjem pri dobaviteljih, obenem pa je to vplivalo še na rast cene dolžniškega financiranja. Zaradi vse slabše kapitalske ustreznosti in neupoštevanja pogodbenih obveznosti je družbi grozila še odpoved dolgoročnih kreditov.

V decembru 2009 je nadzorni svet družbe AA sprejel dokument Strateški cilji družbe AA za obdobje 2010–2014. Temeljni strateški cilji, ki so bili del tega dokumenta, so bili zasnovani tako, da bi AA omogočili izpeljati preobrat. S strategijo rasti in diverzifikacije poslovanja podjetja (s širitvijo z letalstvom povezanih in nepovezanih dejavnosti) so želeli na račun ekonomije obsega in razpona povečati skupne prihodke iz poslovanja družbe, zmanjšati poslovno tveganje ter odvisnost družbe od osnovne dejavnosti. Uresničevanju teh strateških ciljev so leta 2010 ustrezno prilagodili organizacijsko strukturo družbe (jo decentralizirali), saj obstoječa organizacijska struktura ni omogočala notranje in zunanje rasti. Poleg matične družbe sta bili tako ustanovljeni dve hčerinski družbi – AAT in AALŠ. PDP je znova dokapitalizirala AA (za slaba 2,5 milijona EUR). S tem se je sicer izboljšala kapitalska ustreznost družbe, vendar se je osnovni kapital zaradi razvrednotenja letal in zgradb ter izgube iz tekočega poslovanja glede na predhodno leto zmanjšal in postal celo negativen.

Za potrebe diverzifikacije poslovanja je bilo treba izpeljati določene investicije, ki pa so bile brez dodatnega zadolževanja neizvedljive. Poleg tega AA zaradi slabega operativnega poslovanja – neizpolnjevanja planov na področju prodaje, nizkega obsega dokapitalizacije

in visoke kratkoročne zadolženosti v zadnjih mesecih leta 2010 ni uspela pridobiti kratkoročnega financiranja in se je zato znašla v resnih likvidnostnih težavah. Da bi se rešila teh težav, je AA odprodala svoj delež v podjetju AAT družbama PDP in Aerodromu Ljubljana.

Dolgoročno uspešno poslovanje družbe je bilo moč zagotoviti le s korenitim podjetniškim preobratom. AA je v ta namen pripravila načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja. V njem sta bila med drugim predvidena pretvorba tretjine terjatev bank v trajni kapital družbe in podaljšanje rokov odplačil za preostanek bančnih kreditov. Vendar banke upnice tega načrta niso hotele sprejeti, ker je bil nezadosten za uspešno sanacijo družbe. Zahtevale so nov načrt, v katerem so svojo udeležbo pogojevale z dokapitalizacijo s strani države. AA se je tako v letih 2008 in 2009 vseskozi izogibala prisilni poravnavi in seveda tudi stečajju družbe, z dokapitalizacijami je ohranjala tudi minimalno kapitalsko ustreznost družbe, izvajala je tudi projekte tako imenovanega kratkoročnega prestrukturiranja družbe, a ni nikoli v resnici vstopila v projekte dolgoročnega prestrukturiranja. Tako zunanje kot notranje okoliščine pojasnjujejo, zakaj družba ni kratkoročnega prestrukturiranja izvedla tako uspešno, da ne bi več ustvarjala izgub iz tekočega poslovanja, ne dovolj velike dokapitalizacije in tudi dejstvo, da ni uspela preko privatizacije najti zunanjega investitorja, pa sta razloga, da v projekte dolgoročnega prestrukturiranja ni niti vstopila.

Vodstvo družbe je zato leta 2011 sprejelo nov načrt finančnega in poslovnega prestrukturiranja AA. Ta je vseboval dve ključni novosti: državno dokapitalizacijo in strategijo konsolidacije, ki je bila pogoj za državno dokapitalizacijo. Trg in notranje sposobnosti družbe namreč niso omogočale realizacije strategije rasti. Poslovni model je AA tako zamenjala na zgolj tržno donosno dejavnost, čeprav je s tem uveljavljala strategijo zmanjševanja velikosti družbe oziroma t. i. »downsizing«. Ta načrt so sprejele tudi banke, saj se je z državno dokapitalizacijo zmanjšala njihova izpostavljenost v družbi. Glavne naloge iz načrta finančne sanacije družbe so bile v večji meri realizirane, program zmanjšanja obsega podjetja pa ni zaživel v polnem obsegu. AA je od RS prejela 49,5 milijona EUR in od družbe PDP 500.000 EUR ter konvertirala dolgove v kapital v višini 19,7 milijona EUR, s čimer se je korenito spremenila tudi njena lastniška struktura. Z dokapitalizacijo je postal trajni kapital znova pozitiven, občutno sta se znižali tako dolgoročna kot kratkoročna zadolženost družbe in obveznosti do dobaviteljev. Vendar so se izgube iz preteklih let nadaljevale. Trajni kapital družbe se je začel znova zmanjševati. Osnovna sredstva družbe so se še naprej hitro zniževala, ob tem pa so se banke umikale iz financiranja podjetja. Tako je AA zopet postala podjetje s kritično nelikvidnostjo. V resnici je dokapitalizacija v letu 2011 zgolj preprečila stečaj družbe, ki bi lahko nastal zaradi finančnih razlogov ali kršitve pravil EU za državno pomoč. Politika »downsizing-a« pa ni privedla do dolgoročnega prestrukturiranja družbe. AA je ostala zamenjava lastnika.

V začetku leta 2016 je država skupaj z nemškim investicijskim skladom 4K Invest AA rešila pred stečajem. Pogoj za prodajo je bila državna dokapitalizacija družbe. V

sodelovanju z zasebnim vlagateljem pri dokapitalizaciji je AA zadostila pogojem, da je bila državna dokapitalizacija ekonomsko utemeljena in da ni šlo za nedovoljeno državno pomoč. Dejansko je šlo za privatizacijo insolventne družbe z negativnim kapitalom, pri kateri je kupec skupaj s podjetjem na račun dokapitalizacije prejel še nekaj svežega denarja. Za dolgoročno rešitev in preživetje družbe bi bila namreč potrebna korenita sprememba poslovnega modela.

Poslovodstvo je pri reševanju AA uporabilo vse tri načine reševanja poslovnega neuspeha. V letu 2010 je z odcepitvijo hčerinskih družb AAT in AALŠ od matične družbe delno prišlo do reševanja podjetja s pomočjo feniksov. Tako leta 2009 kot 2011 je prišlo do začetka preobrata podjetja, ki pa nikoli ni bil izpeljan v celoti. V letu 2016 se je reševanje AA zaključilo s postopkom prodaje, s čimer se je družba rešila pred stečajem, ki bi za podjetje pomenil izgubo operativne licence.

## LITERATURA IN VIRI

1. Adria Airways, d. d. (2004). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2003*. Najdeno 23. novembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2003-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
2. Adria Airways, d. d. (2005). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2004*. Najdeno 23. novembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2004-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
3. Adria Airways, d. d. (2006). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2005*. Najdeno 10. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2005-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
4. Adria Airways, d. d. (2007). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2006*. Najdeno 10. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2006-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
5. Adria Airways, d. d. (2008). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2007*. Najdeno 10. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2007-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
6. Adria Airways, d. d. (2009a). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2008*. Najdeno 10. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2008-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
7. Adria Airways, d. d. (2009b). *Strateški cilji družbe Adria Airways za obdobje 2009–2014: iztočnice za identifikacijo strateških vprašanj in ciljev ter razprava o njih* (interno gradivo). Ljubljana: Adria Airways, d. d.
8. Adria Airways, d. d. (2010). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2009*. Najdeno 10. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2009-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
9. Adria Airways, d. d. (2011a). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2010*. Najdeno 29. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/2010-letno-porocilo-AdriaAirways.pdf>
10. Adria Airways, d. d. (2011b). Naših 50 let. *Adria Airways In-Flight Magazine*, februar/marec, 11.
11. Adria Airways, d. d. (2012). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2011*. Najdeno 8. januarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Uploads/Adria-Airways-letno-porocilo-2011-poslovni-in-racunovodski-del2.pdf>
12. Adria Airways, d. d. (2013). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2012*. Najdeno 8. januarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/AA-Letno-porocilo-2012-V1.pdf>
13. Adria Airways, d. d. (2014). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2013*. Najdeno 8. januarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/adria-airways-letno-porocilo-2013.pdf>

14. Adria Airways, d. d. (2015). *Adria Airways, d. d. Letno poročilo 2014*. Najdeno 23. novembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/adria-airways-letnoporocilo-2014-slo.pdf>
15. Aerodrom Ljubljana (2010). *Letno poročilo 2009*. Najdeno 4. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.lju-airport.si/pripone/1640/AL-LP%202009.pdf>
16. *Air*. Najdeno 18. marca 2014 na spletnem naslovu [http://ec.europa.eu/transport/modes/air/internal\\_market/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/transport/modes/air/internal_market/index_en.htm)
17. *Airserbia*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.airserbia.com/sr/korporativni/nasa-prica>
18. *Air Yugo: bodo prevozniki leteli skupaj*. Najdeno 21. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/air-yugo-bodo-prevozniki-leteli-skupaj.html>
19. Armstrong, K. A., & Bulmer, S. J. (1998). *The governance of the single european market*. Manchester: Manchester University Press.
20. Arpi, B., & Wejke, P. (1999). *International turnaround management: From crisis to revival and long-term profitability*. London: Palgrave Macmillan.
21. *Aviation benefits beyond borders*. Najdeno 16. oktobra 2014 na spletnem naslovu <http://aviationbenefits.org/economic-growth/trade/>
22. Attiga, A. A. (1988). *Interdependence on the oil bridge: Risks and opportunities*. Kuwait: Petroleum information Committee of the Arab Gulf States.
23. Bennett, M. (1989). *Managing Growth*. London: Pitman Publishing.
24. Berechman, J., & De Wit, J. (1996). An analysis of the effects of European aviation deregulation on an airline's network structure and choice of a primary west European hub airport. *Journal of Transport Economics and Policy*, 30(3), 251–274.
25. Bibault, D.B. (1999). *Corporate turnaround: How managers turn losers into winners!* Washington: Beard Books.
26. Bonča, J. (2012, 30. januar). Stečaj Spanaira, težave v Adrii Airways Tehniki. Najdeno 5. april 2015 na spletnem naslovu <http://siol.net/novice/gospodarstvo/stecaj-spanaira-tezave-v-adrii-airways-tehniki-224653>
27. Brown, A. E. (1987). *The politics of airline deregulation*. Knoxville: The University of Tennessee Press.
28. Bukovec, B. M. (2012). Adrijin potnik Ulrich Schulte – Strathaus. *Adria Airways In-Flight Magazine*, april/maj, 38–41.
29. *Causing a bottleneck*. Najdeno 30. marca 2015 na spletnem naslovu <http://airlines.iata.org/analysis/causing-a-bottleneck>
30. *Cimber*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.cimber.com/>
31. Cirman, A., & Prašnikar, J. (1999). *Privatizacijsko obnašanje slovenskih podjetij*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
32. *Climate change*. Najdeno 5. april 2015 na spletnem naslovu <http://www.iata.org/policy/environment/Pages/climate-change.aspx>
33. *Commercial fuel policy*. Najdeno 30. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.iata.org/policy/Pages/commercial-fuel.aspx>

34. *Croatia airlines*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.croatiaairlines.com/hr/O-nama>
35. *Czech Airlines and Korean Air*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu [http://www.czechairlines.com/en/portal/quicklinks/ke\\_coop/ke\\_coop\\_about.htm](http://www.czechairlines.com/en/portal/quicklinks/ke_coop/ke_coop_about.htm)
36. Daraban, B. (2012). The low cost carrier revolution continues: evidence from the US airline industry. *Journal of business & economic research*, 10(1), 37.
37. Dubrovski, D. (2011). *Razsežnosti kriznega managementa*. Celje: Mednarodna fakulteta za družbene in poslovne študije.
38. *Estonian Air v stečaj, Adria Airways priskočila na pomoč*. Najdeno 15. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://nova24tv.si/svet/estonian-air-v-stecaj-adria-airways-priskocila-na-pomoc/>
39. European Cockpit Association. (2012, 6. november). *ECA reflection paper to the global dialogue forum on the effects of the global economic crisis on the civil aviation industry*. Najdeno 25. marca 2015 na spletnem naslovu [https://www.eurocockpit.be/sites/default/files/eca\\_paper\\_gdf\\_ilo\\_12\\_1214\\_f.pdf](https://www.eurocockpit.be/sites/default/files/eca_paper_gdf_ilo_12_1214_f.pdf)
40. Evropska komisija. (2014). *Politike Evropske unije: promet*. Luksemburg: Urad za publikacije Evropske unije.
41. European Commission (2012a, 27. junij). *State aid: Commission approves restructuring aid for Air Malta*. Brussels: European Commission.
42. European Commission (2012b, 19. september). *State aid: Commission approves restructuring aid for Czech Airlines*. Brussels: European Commission.
43. European Commission (2012c, 26. september). *Promet: nova obzorja za letalstvo v EU*. Brussels: European Commission.
44. European Commission (2012d, 27. september). *The EU's External Aviation Policy – Addressing Future Challenges*. Brussels: European Commission.
45. European Commission. (2014). *COMMISSION DECISION (EU) 2015/119 of 29 July 2014 on the State aid which Poland is planning to implement for LOT Polish Airlines SA and on the measure implemented by Poland for LOT Polish Airlines SA*. Brussels: European Commission.
46. Faghfour, P. (2012). *The Role of Governance Structure in the Context of Crisis Management: An Empirical Analysis on a German Sample of Non-Family and Family Businesses*. Wiesbaden: Springer Science & Business Media.
47. Firestine, T., & Guarino, J. (2012, marec). A decade of change in fuel prices and U.S. domestic passenger aviation operations. Najdeno 3. maja 2015 na spletnem naslovu [http://www.rita.dot.gov/bts/sites/rita.dot.gov.bts/files/publications/special\\_reports\\_and\\_issue\\_briefs/special\\_report/2012\\_03\\_33/pdf/entire.pdf](http://www.rita.dot.gov/bts/sites/rita.dot.gov.bts/files/publications/special_reports_and_issue_briefs/special_report/2012_03_33/pdf/entire.pdf)
48. Freiermuth, E. P. (1989). *Turnaround: Avoid Bankruptcy and Revitalize Your Company*. Blue Ridge Summit: Liberty House.
49. *Fuel-Crude Thoughts*. Najdeno 31. marca 2015 na spletnem naslovu <http://airlines.iata.org/analysis/fuel-crude-thoughts>
50. Gaspari, F. (2011, oktober/december). Air transport liberalization/deregulation an re-regulation. Public measures and regulatory theory: an EU-US comparative analysis.

- The aviation & space journal*, 10(4), 17–22. Najdeno 24. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.fog.it/Tasj/tasj-11-04.pdf>
51. Glas, M. (1997). *Poslovno okolje podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
  52. Goel, A. (2003). *Strategic alliances in the global airline industry*. Vastrapur: Indian Institute of management.
  53. Harl, N. (2008). *Prometna geografija*. Ljubljana: Zavod IRC.
  54. Harvey, G., & Turnbull, P. (2009). *Sectoral coverage of the global economic crisis: The impact of the financial crisis on labour in the civil aviation industry*. Geneva: International labour office.
  55. Hsu, C.-I., & Wen, Y.-H. (2003). Determining flight frequencies on an airline network with demand-supply interactions. *Transportation research part E. Logistics and transportation review*, 39(6), 417–441.
  56. Ishutkina, M. A., & Hansman, J. R. (2009). *Analysis of the interaction between air transportation and economic activity: A worldwide perspective*. Cambridge: MIT International Center for Air Transportation (ICAT). Najdeno 4. aprila 2015 na spletnem naslovu [http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/44957/Ishutkina\\_ICAT-2009-2.pdf?sequence=1](http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/44957/Ishutkina_ICAT-2009-2.pdf?sequence=1)
  57. International air transport association – IATA. (2014). *Fact sheet: »green« taxes*. Najdeno 5. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.iata.org/policy/environment/Documents/iata-factsheet-greentaxation.pdf>
  58. Kanaya, H. (2012). *Emergency planning and crisis management for the airport business: Senior manager, investment planning, planning department*. Narita: Narita International Airport Corporation. Najdeno 17. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.aci-asiapac.aero/upload/page/818/photo/4f7996cb9b661.pdf>
  59. Kavčič, S. (1996). Krizne razmere v gospodarstvu in vloga analitikov v posebnih razmerah. *Zbornik referatov 2. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije* (str. 28-43). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije – sekcija za poslovno analizo.
  60. Kawagoe, M. (2008). Air transport deregulation in the EU: study from the europeanization perspective. V *Paper for Presentation at the IPSA RC-3 Symposium on “European Integration between the Past and the Present”* (str. 161–180). Sapporo: Hokkaido university.
  61. Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review*, 99(3), 1053–1069.
  62. Koletnik, F. (2010). *Koliko je vredno podjetje*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
  63. Komisija Evropskih skupnosti. (2013, 18. marec). *Varstvo potnikov v primeru insolventnosti letalskega prevoznika. Sporočilo Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu, Evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in Odboru regij*. Bruselj: Komisija Evropskih skupnosti.



64. Končina, M., & Mirtič, K. (1999). *Izvajanje poslovnega preobrata v podjetjih v rasti*. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo.
65. Kovač, B., & Serajnik Sraka, N. (1992, marec). Kronika '91 – pot do suverenosti. *Novice Adrie Airways* (posebna izdaja). Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu [http://issuu.com/delfin101/docs/pot\\_v\\_suverenost](http://issuu.com/delfin101/docs/pot_v_suverenost)
66. Kovač, S. (2010, 16. december). Public enemy: Adria Airways je bankrotirano podjetje. *Finance*. Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/297667/Public-enemy-Adria-Airways-je-bankrotirano-podjetje?&cookie\\_dialog=1&cookietime=1449068038](http://www.finance.si/297667/Public-enemy-Adria-Airways-je-bankrotirano-podjetje?&cookie_dialog=1&cookietime=1449068038)
67. Krek, J. (2002). *Problemi v letalskem prevozništvu: primer Swissair* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
68. Law, R. (2006). The perceived impact of risks on travel decisions. *International journal of tourism research*, 8(3).
69. Lončar, A., & STA. (2015, 8. februar). Ciprski in estonski prevoznik v preiskavi Evropske komisije. *Finance.si*. Najdeno 19. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/8356576>
70. *Lufthansa bo ukinila 3500 delavnih mest*. Najdeno 19. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/clanek/205223>
71. Margret, J. E., & Peck, G. (2014). *Fraud in financial statements*. London: Routledge.
72. Masetti, O., Körner, K., Forster, M., & Friedman, J. (2013). Two years of Arab Spring. Where are we now? What's next? *Deutsche Bank Research*. Najdeno 30. marca 2015 na spletnem naslovu [https://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD0000000000300328/Two+years+of+Arab+Spring%3A+Where+are+we+now%3F+What%E2%80%99s.pdf](https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000300328/Two+years+of+Arab+Spring%3A+Where+are+we+now%3F+What%E2%80%99s.pdf)
73. Mašanović, B. (1991, 18. januar). Stiske z nafto ne bo, bo pa dražja. *Delo*, str. 3.
74. McGowan, F. (1993). *Air transport. European economy social Europe: Market services and European itegration*. Luxembourg: Commision of the European Communities
75. Mihalič, T. (2001). *Uvod v trženje v turizmu*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
76. Milijević, J. (2002). Poceni letalska potovanja. *Življenje in tehnika*, str. 21–26.
77. Možina, S., Rozman, R., Tavčar, M. I., Pučko, D, Ivanko, Š., Lipičnik, B., Gričar, J., Glas, M., Kralj, J., Tekavčič, M., Dimovski, V., & Kovač, B. (2002). *Management: nova znanja za uspeh*. Ljubljana: Mladinska knjiga.
78. *Naftna kriza: je pred nami ali za nami*. Najdeno 30. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.ifimes.org/si/7876-naftna-kriza-je-pred-nami-ali-za-nami>
79. Ogorelc, A. (2004). *Mednarodni transport in logistika*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
80. Oprea, M. G. (2010). The effects of global economic crisis on the air transport of passengers in Europe and in Romania. *Geo-Journal of tourism and geosites*, 1(5), 52–61. Najdeno 8. maja 2015 na spletnem naslovu <http://gtg.webhost.uoradea.ro/PDF/GTG-1-2010/6-GTG-Oprea.pdf>

81. Pandit, N. R. (2000). Some recommendations for improved research on corporate turnaround. *Management*, 3(2), 31–56.
82. Pavlin, C., Urbanija, A., & Žitko, S. (1995). *Leteti brez države*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
83. Peterlin, J. (2001). Finančna tveganja, tudi v evropskem okolju. *Management v evropskem okolju, zbornik 1. strokovnega posveta* (str. 199–214). Koper: Visoka šola za management v Kopru.
84. Podgoršek, B. (2015, 7. november). Adria Airways vstopa na estonski trg. *Sierra5.net Slovenski letalski portal*. Najdeno 24. januarja 2016 na spletnem naslovu [http://sierra5.net/index.php?option=com\\_content&task=view&id=2384&Itemid=1](http://sierra5.net/index.php?option=com_content&task=view&id=2384&Itemid=1)
85. Podgoršek, B. (2007, 9. julij). Adria. *Sierra5.net Slovenski letalski portal*. Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu [http://www.sierra5.net/index.php?option=com\\_content&task=view&id=144&Itemid=1](http://www.sierra5.net/index.php?option=com_content&task=view&id=144&Itemid=1)
86. *Podpisana prodajna pogodba med SDH ter DUTB z investicijskim skladom 4K Invest o prodaji 91,58 % deleža v družbi Adria Airways, d. d.* Najdeno 23. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.sdh.si/sl-si/Novica/1171>
87. Polenec, T. (1987, september–december). Inex Adria Aviopromet. V 17 letih skok od 11.000 potnikov do 750.000 prepeljanih potnikov. *Krila: revija letalcev in ljubiteljev letalstva*, 8(6/7), 22–23.
88. Polenec, T. (1990, december). A 320 – letéči računalnik ali delovni konj za 3. tisočletje. *Krila: revija letalcev in ljubiteljev letalstva*, 20(6), 6–7 .
89. *Poslovanje Adrie Airways v letu 2001, 2002*. Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/21872/Poslovanje-Adrie-Airways-v-letu-2001-2002>
90. *Prometna politika*. Najdeno 4. maja 2016 na spletnem naslovu [http://europa.eu/pol/trans/index\\_sl.htm](http://europa.eu/pol/trans/index_sl.htm)
91. *Propad madžarskega letalskega prevoznika Malev*. Najdeno 15. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.rtv slo.si/svet/propad-madzarskega-letalskega-prevoznika-malev/276093>
92. Pučko, D. (1999). *Strateško upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
93. Reed, S. F., & Lajoux, A. R. (1999). *The art of M&A. A merger/acquisition/buyout guide*. New York: McGraw-Hill.
94. Resolucija o Nacionalnem programu razvoja civilnega letalstva Republike Slovenije do leta 2020 (ReNPRCL). *Uradni list RS* št. 9/2010. Najdeno 17. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.uradni-list.si/1/content?id=96110>
95. *Reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah*. Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu [http://www.mgrt.gov.si/si/delovna\\_podrocja/podjetnistvo\\_konkurencnost\\_in\\_tehnologija/resevanje\\_in\\_prestrukturiranje\\_podjetij\\_v\\_tezavah/](http://www.mgrt.gov.si/si/delovna_podrocja/podjetnistvo_konkurencnost_in_tehnologija/resevanje_in_prestrukturiranje_podjetij_v_tezavah/)
96. Robson, J. E. (1998). Airline deregulation. Twenty years of success and counting. *Regulation*, (2), 17–22. Najdeno 13. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/regulation/1998/4/airline2-98.pdf>

97. Roland, G. (1996). Economic Efficiency and Political Constraints in Privatisation and Restructuring. Paper presented at EBRD workshop on policy studies to promote private sector development.
98. Rubin, B. (1999). The Persian Gulf after the cold war: Old pattern, new era. *Middle East Review of International Affairs Journal*, 3(2).
99. Ryanair Holdings plc. (2006). *Ryanair Holdings plc. annual report & financial statements 2005*. Dublin: Ryanair Holdings plc.
100. Simon, S. (2014, april–junij). Consolidation in Europe's airline industry – the role of the EU competition watchdog. *The aviation & space journal*, 13(2), 2–9. Najdeno 24. aprila 2015 na spletnem naslovu [http://www.lsex.com/bin/The\\_Aviation\\_\\_Space\\_Journal\\_Year\\_XIII\\_no\\_2\\_Apr-Jun\\_2014.pdf](http://www.lsex.com/bin/The_Aviation__Space_Journal_Year_XIII_no_2_Apr-Jun_2014.pdf)
101. Sitar Matelič, M. (2007). *Poslovno-tržni modeli letalskih prevoznikov v procesu deregulacije zračnega transporta* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
102. Slatter, S. (1984). *Corporate recovery: A guide to turnaround management*. New York: Penguin books.
103. Slatter, S. (1990). Strategije izhoda iz krize v podjetju. *Revija za razvojna vprašanja in podjetništvo*, 6(4), 36–37.
104. Slatter, S., & Lovett, D. (1999). *Corporation Turnaround: Managing Companies In Distress*. London: Penguin Books.
105. Smyth, M., & Pearce, B. (2008). *Air travel demand*. Najdeno 17. marca 2015 na spletnem naslovu [http://www.iata.org/whatwedo/documents/economics/air\\_travel\\_demand.pdf](http://www.iata.org/whatwedo/documents/economics/air_travel_demand.pdf)
106. Slovenska tiskovna agencija – STA. (2008, 29. marec). Jutri začne veljati sporazum o odprtem nebu. *Finance*. Najdeno 4. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/208758>
107. Slovenska tiskovna agencija – STA. (2014, 10. julij). Adria se želi približati nizkocenovnikom in postati hibridni letalski prevoznik. *Dnevnik*. Najdeno 23. februarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.dnevnik.si/1042673820/posel/novice/adria-se-zeli-priblizati-nizkocenovnikom-in-postati-hibridni-letalski-prevoznik>
108. Stergar, A. (2011, 27. september). Generalni sekretar Združenja evropskih letalskih prevoznikov o Adrii Airways. *Delo*. Najdeno 15. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/generalni-sekretar-zdruzenja-evropskih-letalskih-prevoznikov-o-adrii-airways.html>
109. Stergar, A. (2012, 21. december). Propad letalske politike. *Delo*. Najdeno 15. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/clanek/229564>
110. Stokes, D., & Wilson, N. (2006). *Small Business Management & Entrepreneurship*. Andover: Thomson Learning.
111. Sundberg, J. W. F. (2000). Airline deregulation. Legal and administrative problems. Stockholm: Stockholm institute for Scandianvian law. Najdeno 16. aprila 2015 na spletnem naslovu <http://www.scandinavianlaw.se/pdf/39-21.pdf>

112. Svenšek, K. (2011, 29. januar). Adria Airways, vreča brez dna: Nacionalni interes pristaja na trdnih tleh. Najdeno 12. aprila 2015 na spletnem naslovu <https://www.dnevnik.si/1042420644/vec-vsebin/1042420644>
113. Šelj, A. (2011, avgust/september). Slovenski šolski muzej. *Adria Airways In-Flight Magazine*, 32.
114. Škrinjar, B. (2012, 29. februar). Cyprus Airways z 19 milijoni evrov izgube. *Izvozniki.finance.si*. Najdeno 19. aprila 2016 na spletnem naslovu [http://izvozniki.finance.si/342252/Cyprus-Airways-z-19-milijoni-evrov-izgube?&cookie\\_dialog=1](http://izvozniki.finance.si/342252/Cyprus-Airways-z-19-milijoni-evrov-izgube?&cookie_dialog=1)
115. Tajnikar, M. (2006). *Tvegano poslovanje: knjiga o poslovanju rastočih poslov*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
116. Thomas, M. (2015). Zračni promet: enotno evropsko nebo. Najdeno 4. maja 2016 na spletnem naslovu [http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/sl/displayFtu.html?ftuId=FTU\\_5.6.9.html](http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/sl/displayFtu.html?ftuId=FTU_5.6.9.html)
117. Tkalec, R. (2002). Uživajte! Letalske družbe tare kriza. *Manager*, 2002(4), 75–77.
118. *Open skies agreements*. Najdeno 4. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.state.gov/e/eb/tra/ata/>
119. Vasigh, B., Fleming, K., & Tacker, T. (2013). *Introduction to air transport economics. From theory to applications* (2<sup>nd</sup> ed.). Burlington: Ashgate
120. *V BIH ukinjajo edino državno letalsko družbo*. Najdeno 19. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.delo.si/gospodarstvo/posel/v-bih-ukinjajo-edino-drzavno-letalsko-druzbo.html>
121. Vilfan, J. (2000, oktober). S preobratom proti stečaju. *Podjetnik*, (10), str. 28.
122. Von Beuningen, P. (2014). Application of System Dynamics to assess competitive rivalry in the airline industry – A Case Study. Najdeno 17. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.systemdynamics.org/conferences/2014/proceed/papers/P1339.pdf>
123. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP). *Uradni list RS* št. 126/2007, 40/2009, 59/2009, 52/2010, 106/2010, 26/2011, 47/2011, 87/2011-ZPUOOD, 23/2012 Odl.US:U-I-185/10-18, Up-1409/10-20, 48/2012 Odl.US:U-I-285/10-13, 47/2013, 63/2013-UPB7, 100/2013, 13/2014-UPB8.
124. *Zgodovina*. Najdeno 24. novembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.adria.si/sl/o-druzbi/podjetje/zgodovina/>
125. Weisman, E. (1990). *Trade in Services and Imperfect Competition: Application to International Aviation*. Dordrecht: Kluwer Academic.
126. Wiltshire, J. (2013). Airport competition. IATA economics briefing n°11. Switzerland: IATA. Najdeno 25. marca 2015 na spletnem naslovu <http://www.iata.org/publications/economic-briefings/airport-competition.pdf>
127. Winterleitner, B. (2003). *Vloga lastniškega kapitala pri financiranju rasti hitro rastočih podjetij v Sloveniji* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

128. Wulf, T., Meißner, P., Brands, C., & Maul, B. (2010). *Future scenarios for the European airline industry*. Leipzig: HHL – Leipzig Graduate School of Management.



## **PRILOGE**





## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Bilanca stanja AA za obdobje 2007–2014.....	1
Priloga 2: Izkaz poslovnega izida AA za obdobje 2007–2014.....	2
Priloga 3: Ključni podatki AA za obdobje 2007–2014 .....	3
Priloga 4: Prikaz kazalnikov plačilne sposobnosti v AA za obdobje 2007–2014.....	4



## Priloga 1: Bilanca stanja AA za obdobje 2007–2014

BILANCA STANJA (v EUR)								
Leto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Aktiva skupaj – PREMOŽENJE</b>	<b>159.765.355</b>	<b>152.224.001</b>	<b>147.061.431</b>	<b>101.051.340</b>	<b>95.847.781</b>	<b>80.164.458</b>	<b>68.702.059</b>	<b>46.948.663</b>
Osnovna sredstva	127.720.066	123.042.657	118.526.037	71.585.789	65.080.557	60.791.144	45.870.129	20.372.113
Dolgoročne finančne naložbe	854.234	968.433	943.454	8.807.900	1.061.193	1.111.409	2.539.739	2.703.315
Zaloge	5.041.630	7.468.690	6.925.789	138.450	524.033	435.882	438.433	541.198
Denarna sredstva*	1.040.592	1.189.768	662.146	439.465	575.243	838.379	646.826	768.829
Terjatve do kupcev	24.196.609	17.483.050	17.207.379	16.599.298	14.333.777	13.538.115	16.632.558	17.702.204
Kratkoročne finančne naložbe	128.974	867.467	147.170	147.169	11.652.194	1.870.435	815.901	1.909.946
Aktivne časovne razmejitve	783.250	1.203.936	2.649.456	3.333.269	2.620.784	1.579.094	1.758.473	2.951.058
<b>Pasiva skupaj – VIRI</b>	<b>159.765.355</b>	<b>152.224.001</b>	<b>147.061.431</b>	<b>101.051.340</b>	<b>95.847.781</b>	<b>80.164.458</b>	<b>68.702.059</b>	<b>46.948.663</b>
Trajni kapital	40.304.957	34.009.658	27.880.447	-36.578.689	22.350.626	12.487.785	10.061.904	9.884.726
Dolgoročne finančne obveznosti	80.916.141	69.952.116	64.918.466	68.977.619	38.824.755	32.726.091	23.253.326	7.247.204
Kratkoročne finančne obveznosti	9.828.864	19.971.195	19.129.011	20.368.649	6.086.385	8.800.766	8.988.252	2.760.262
Obveznosti iz poslovanja**	5.834.520	4.694.361	4.045.270	8.528.414	5.307.471	5.015.951	3.312.290	4.048.468
Obveznosti do dobaviteljev	19.464.393	20.313.980	29.116.060	34.841.985	19.941.572	18.059.892	17.342.707	18.267.769
Pasivne časovne razmejitve	3.416.480	3.282.691	1.972.177	4.913.362	3.336.972	3.073.973	5.743.580	4.740.234

\*Gotovina, knjižni denar in denar na poti.

\*\*Dolgoročne poslovne obveznosti, kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini, kratkoročne poslovne obveznosti na podlagi predujmov ter druge kratkoročne poslovne obveznosti

Vir: Povzeto in prirejeno po Letno poročilo Adrie Airways, d. d., 2008, 2009a, 2010, 2011a, 2012, 2013, 2014, 2015.

## Priloga 2: Izkaz poslovnega izida AA za obdobje 2007–2014

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA (v EUR)								
Leto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Prihodki skupaj</b>	<b>181.998.193</b>	<b>207.242.232</b>	<b>164.174.820</b>	<b>151.940.388</b>	<b>159.874.902</b>	<b>150.330.980</b>	<b>146.700.752</b>	<b>151.528.726</b>
Prihodki iz poslovanja	180.938.805	205.690.062	162.297.527	149.031.915	150.785.806	147.888.884	145.046.627	150.011.295
Finančni prihodki	907.788	915.761	212.742	77.898	7.130.589	721.902	1.386.583	1.143.593
Drugi prihodki	151.600	636.409	1.664.551	2.830.575	1.958.507	1.720.194	267.542	373.838
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>181.572.921</b>	<b>210.483.209</b>	<b>178.166.511</b>	<b>215.014.018</b>	<b>171.905.839</b>	<b>161.131.927</b>	<b>149.574.853</b>	<b>150.607.604</b>
Materialni stroški	41.894.366	58.141.318	42.338.947	42.119.571	48.436.038	45.477.132	40.229.310	41.171.637
Stroški storitev	83.037.388	86.117.973	76.175.572	81.595.017	81.517.577	74.337.088	66.951.162	73.684.621
Stroški dela	34.087.656	40.145.471	35.740.341	29.968.348	22.650.080	21.808.404	20.685.936	19.298.861
Amortizacija	11.750.693	14.066.855	15.770.775	51.101.457	8.755.181	8.984.104	9.276.685	6.711.660
Finančni odhodki	4.336.788	5.745.849	3.553.720	4.818.274	5.631.404	4.556.814	4.436.987	2.459.106
Drugi odhodki	6.466.030	6.265.743	4.587.156	5.411.351	4.915.559	5.968.385	7.994.773	7.281.719
<b>Dobiček pred davki</b>	<b>425.272</b>	<b>-3.240.977</b>	<b>-13.991.691</b>	<b>-63.073.630</b>	<b>-12.030.937</b>	<b>-10.800.947</b>	<b>-2.874.101</b>	<b>921.122</b>
Davki	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Dobiček/izguba</b>	<b>425.272</b>	<b>-3.240.977</b>	<b>-13.991.691</b>	<b>-63.073.630</b>	<b>-12.030.937</b>	<b>-10.800.947</b>	<b>-2.874.101</b>	<b>921.122</b>

Vir: Povzeto in prirejeno po Letno poročilo Adrie Airways, d. d., 2008, 2009a, 2010, 2011a, 2012, 2013, 2014, 2015.

### Priloga 3: Ključni podatki AA za obdobje 2007–2014

Leto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Število prepeljanih potnikov	1.136.431	1.302.172	1.143.542	1.170.235	1.163.016	987.279	1.026.802	1.112.857
Število opravljenih letov	23.727	27.183	26.133	25.124	24.480	20.873	19.509	19.128
Število potnikov na let	48	48	44	47	48	47	53	58
Povprečen prihodek na potnika (v EUR)	160	159	144	130	137	152	143	136
Število zaposlenih	679	719	705	452	450	405	375	426
Povprečno število letov na zaposlenega	35	38	37	56	54	52	52	45
Povprečen strošek dela na zaposlenega (v EUR)	4.184	4.653	4.225	5.525	4.194	4.487	4.597	3.775
Prag rentabilnosti	1.115.399	1.486.970	2.756.460	-41.187.835	3.087.342	2.211.798	1.183.491	1.053.855
FC (v EUR)	22.553.511	26.078.447	23.911.651	61.331.082	19.302.144	19.509.303	21.708.445	16.452.485
AVC (v EUR)	140	142	135	131	131	143	125	121
Delež pokritja	102 %	88 %	41 %	-3 %	38 %	45 %	87 %	106 %
Ciljna cena letalske karte (v EUR)	160	162	156	184	148	163	146	135
Delež dosežene ciljne cene letalske karte na potnika	100,2 %	98,5 %	92,1 %	70,7 %	93,0 %	93,3 %	98,1 %	100,6 %

*Vir: Povzeto in prirejeno po Letno poročilo Adrie Airways, d. d., 2008, 2009a, 2010, 2011a, 2012, 2013, 2014, 2015.*

#### Priloga 4: Prikaz kazalnikov plačilne sposobnosti v AA za obdobje 2007–2014

KAZALNIKI PLAČILNE SPOSOBNOSTI								
Opis/leto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient)	0,03	0,04	0,01	0,01	0,37	0,08	0,04	0,09
Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)	0,68	0,43	0,38	0,31	0,88	0,52	0,56	0,79
Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)	0,81	0,58	0,51	0,31	0,89	0,53	0,57	0,81

*Vir: Povzeto in prirejeno po Letno poročilo Adrie Airways, d. d., 2008, 2009a, 2010, 2011a, 2012, 2013, 2014, 2015.*