

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZA LETALSKEGA TRGA IN MOŽNOSTI FINANCIRANJA V  
LETALSKI INDUSTRIJI**

Ljubljana, december 2008

BLAŽ ŠPAN

## **IZJAVA**

Študent Blaž Špan izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom doc. dr. Aljoše Valentinčiča, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 12.12.2008

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 ZNAČILNOSTI LETALSKE INDUSTRIJE</b> .....	<b>2</b>
1.1 Ekonomski vpliv letalske industrije .....	2
1.2 Obvladovanje cen goriva.....	6
1.3 Okolje in letalska industrija.....	7
<b>2 NAPOVED LETALSKEGA PROMETA</b> .....	<b>8</b>
2.1 Nedavna zgodovina .....	8
2.1.1 Potniški letalski promet .....	8
2.1.2 Tovorni letalski promet .....	9
2.2 Nadaljnja rast letalskega prometa .....	10
2.3 Razmere v Evropi.....	11
2.4 Povpraševanje po letalih.....	12
2.4.1 Potniška letala .....	12
2.4.2 Tovorna letala.....	13
2.5 Dostava letal .....	14
2.6 Umik letal iz prometa .....	14
<b>3 KDO SO PROIZVAJALCI IN KDO KUPCI LETAL</b> .....	<b>16</b>
3.1 Trg proizvajalcev letal.....	16
3.2 Spor med EU in ZDA.....	17
3.3 Trg kupcev letal.....	19
<b>4 ASSET-BASED FINANCIRANJE</b> .....	<b>20</b>
4.1 Predstavitev okolja financiranja letal .....	21
4.2 Načini financiranja letal .....	23
4.2.1 Operativni lizing.....	24
4.2.2 Finančni lizing.....	27
4.2.3 Posojilo.....	28
4.3 Tveganja pri financiranju letal .....	28
4.3.1 Kreditno tveganje .....	28
4.3.2 Tveganje vrednosti premoženja .....	29
4.4 Določbe in pogoji za financiranje letal .....	30
<b>5 CENITEV LETAL</b> .....	<b>32</b>
5.1 Definicija cenitve letal .....	32
5.2 Različni tipi cenitve.....	33
5.3 Dolžnosti in odgovornosti cenilca.....	34
<b>SKLEP</b> .....	<b>35</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>37</b>
<b>PRILOGA</b> .....	<b>1</b>

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Letni prihodek vseh letalskih družb in doseženi dobiček .....	3
Tabela 2: Cena letalskega goriva na dan 15. 08. 2008 .....	6
Tabela 3: Svetovni letalski potniški promet in povprečne letne stopnje rasti .....	9
Tabela 4: Svetovni letalski tovorni promet in povprečne letne stopnje rasti .....	10
Tabela 5: Delež nizkocenovnih prevoznikov v celotnem letalskem prometu v Evropi .....	11

## KAZALO SLIK

Slika 1: Celotno število prepeljanih potnikov v svetu .....	4
Slika 2: Povpraševanje po letalih v obdobju od leta 2007 do leta 2026 .....	12
Slika 3: Ciklično valovanje dostav letal med leti 1974 in 2006 .....	14
Slika 4: Nadomestitev potniških letal v obdobju od leta 2007 do leta 2026 .....	15
Slika 5: Viri financiranja letalskih družb za nakup letal .....	22
Slika 6: Zavarovano kreditno financiranje .....	23

## UVOD

Živimo v svetu, kjer so spremembe in novosti edina stalnica. Največje spremembe in novosti so opazne v tehnološkem razvoju na vseh področjih, predvsem pa so izrazite na področju letalske industrije.

Namen diplomskega dela je predstavitev razmer v verigi od letalske proizvodnje do končnih uporabnikov letal. Na osnovi teh povezav je predstavljeno, kam se bo letalstvo razvijalo, kakšne bodo potrebe po letalskih prevozih in kakšne so možnosti in oblike financiranja letal, ki se dejansko uporabljajo v praksi.

Diplomsko delo vsebinsko obravnava prične s pregledom značilnosti in trendov v letalski industriji. Liberalizacija in odprtje trga ter vedno večja globalizacija se odražajo v vedno močnejši konkurenci. Sporazum o zračnem prometu, ki je bil podpisan v letu 2007 in se je začasno začel uporabljati v začetku leta 2008, ima izjemen gospodarski pomen. Po pričakovanjih naj bi sprostitev določenih bilateralnih restrikcij v petih letih prinesla tudi več kot 25 milijonov dodatnih potnikov, za več kot 12 milijard evrov ugodnosti in kar 80.000 novih delovnih mest (Stergar, 2008, str. 8).

Prevladali so novi poslovni modeli poslovanja in obnašanja družb, ter se izkazali kot ekonomsko sprejemljivi. Glede na obstoječe razmere in predvideni razvoj dogodkov lahko na srednji rok pričakujemo nadaljevanje konsolidacije v sektorju letalskih prevoznikov, kar se bo odrazilo v vedno manjšem številu letalskih družb, tako globalnih kot regionalnih. Primer takšne konsolidacije je združitev ameriških letalskih prevoznikov Delta in Northwest, kar je ustvarilo največjo letalsko družbo na svetu glede na število prepeljanih potnikov (Brockman, 2008, str. 2).

V tretjem poglavju sledi obravnava zgodovine letalskega prometa in napoved letalskega prometa za naslednje obdobje. Izredno povečan letalski prevoz danes dominira na daljših razdaljah in je bistveno posegel v železniški in ladijski prevoz potnikov in tovora. Napovedi kažejo, da se bo število letalskih potnikov od leta 2006, ko je z letali letelo 4,4 milijarde ljudi, do leta 2025 povečalo na 9 milijard letno, kar bi predstavljalo 4,0 % rast vsako leto (Airports welcome record 4,4 billion passengers in 2006, 2007, str. 1).

V četrtem poglavju je predstavljen trg proizvajalcev in kupcev letal, pri čemer se vidi določena posebnost trženja dobrin velikih vrednosti. Letalska industrija je že od nekdaj veljala za tehnološko izpopolnjeno panogo, kjer so vlaganja v razvoj zelo velika. Razvojni stroški novega letala presegajo tudi 10 milijard dolarjev, kar je prisililo proizvajalce letal k združevanju, saj lahko le na ta način uveljavijo ekonomičnost naložbe. Poleg tega pa imata danes veliko vlogo tudi politika in država, ki posegata v razvoj in izgradnjo letal. Tako je Nemčija pripravljena dodatno vlagati v evropskega letalskega proizvajalca Airbus, saj mu namerava nameniti 10 milijard evrov finančne pomoči za razvoj letala A350, podobno kot je

to naredila pri razvoju letalskega velikana A380 (Subvencije in vladne pomoči Airbusu, 2007, str. 1).

V petem poglavju so predstavljeni glavni načini financiranja, ki se uporabljajo v letalski industriji in opredelitev tveganj, ki se lahko pri tem pojavijo. Finančne organizacije ponujajo predvsem lizing financiranje, ki je tudi najbolj zanimiv in primeren način financiranja letal.

V šestem poglavju je opredeljena vloga cenilca, ki ima v letalski industriji velik pomen. Glede na to, da se o vrednostih letal vedno pogovarjamo v milijonih, ima letalski cenilec pomembno vlogo tako pri prodajalcih kot pri kupcih letal.

## **1 ZNAČILNOSTI LETALSKE INDUSTRIJE**

Letalska industrija je inovativna in v zadnjem času okoljsko odgovorna industrija, ki poganja svetovno gospodarstvo in povezuje družbo. Vsi delujoči v letalski industriji se zavedajo pomembnosti letalskega transporta, s tem pa ohranjanja ravnotežja med okoljem in tehnološkim napredkom. Želja proizvajalcev letal je, da postanejo tehnološki vodje na trgu, da razvijejo varčno letalo, ki bo porabilo manj goriva in s tem dosegalo manj negativnega vpliva na okolje. Poleg tega gre razvoj letal v smer novih materialov in tehnologije, ki so okolju bolj prijazni, saj se že uporabljajo materiali za izgradnjo letal, ki so narejeni iz lahke in vzdržljive zmesi ogljikovih vlaken in plastike. Na drugi strani pa so inovativni posegi v letalski industriji dobrodošli tudi za lastnike in uporabnike letal, saj predstavljata vzdrževanje letal in strošek goriva največji del operativnih stroškov,<sup>1</sup> ki jih najbolj čutijo končni uporabniki v ceni letalske vozovnice (Global Market Forecast, 2006, str. 2).

### **1.1 Ekonomski vpliv letalske industrije**

Letalska industrija predstavlja v številkah srce v globalni ekonomski verigi sodelovanja med ekonomskimi subjekti. Temu primeren je tudi ekonomski vpliv letalske industrije, ki smo mu priča v vsakdanjem življenju. V Tabeli 1 so prikazani letni prihodki in doseženi dobički letalskih družb v obdobju od leta 1995 do leta 2006. V podatkih so zajete vse letalske družbe z vseh koncev sveta. Letni prihodek vseh letalskih družb je v letu 2006 znašal 452,4 milijard dolarjev in se je glede na leto 2005 povečal za 9,46 %, ko je letni prihodek znašal 413,3 milijarde dolarjev. Letalske družbe so poslovale z dobičkom, ki je znašal 2,9 milijarde dolarjev, kar je pomenilo 0,6 % dobičkonosnost prihodkov v panogi. Leto 2006 je bilo prvo leto, ko so letalske družbe poslovale s pozitivnim neto dobičkom po letu 2001, ko je industrija doživela najhujši udarec v zgodovini – teroristični napad v Ameriki 11. 09. 2001.

---

<sup>1</sup> Glavni operativni stroški, s katerimi se srečujejo letalske družbe so stroški goriva, stroški vzdrževanja letal, stroški nakupa ali najema letala, stroški letališč, stroški navigacije, stroški amortizacije, stroški zaposlenih, stroški zavarovanja ter stroški administracije in marketinga.

Tabela 1: Letni prihodek vseh letalskih družb in doseženi dobiček

LETO	Prihodki (mio \$)	Odhodki (mio \$)	Dobiček iz poslovanja		Čisti dobiček	
			Dobiček (mio \$)	Marža (%)	Dobiček (mio \$)	Marža (%)
1995	267.000	253.500	13.500	5,1	4.500	1,7
1996	282.500	270.200	12.300	4,4	5.300	1,9
1997	291.000	274.700	16.300	5,6	8.550	2,9
1998	295.500	279.600	15.900	5,4	8.200	2,8
1999	305.500	293.200	12.300	4,0	8.500	2,8
2000	328.500	317.800	10.700	3,3	3.700	1,1
2001	307.500	319.300	- 11.800	- 3,8	- 13.000	- 4,2
2002	306.000	310.900	- 4.900	- 1,6	- 11.300	- 3,7
2003	321.800	323.300	- 1.500	- 0,5	- 7.560	- 2,3
2004	378.800	375.500	3.300	0,9	- 5.570	- 1,5
2005	413.300	409.000	4.300	1,0	- 4.100	- 1,0
2006	452.400	439.500	12.900	2,9	2.900	0,6

Vir: World Airlines by 2006 Operating Revenues, 2007, str. 3.

Letalska industrija in vsi z njo povezani sektorji so brez primere padli v krizo po dogodku, ki se je zgodil 11. septembra 2001. Ameriška letalska industrija je, kljub takojšnji vladni pomoči v višini 5 milijard dolarjev in posojilnim programom v višini 10 milijard dolarjev, doživela hud udarec, in sicer 24,8 milijard dolarjev izgube. Če odštejemo povečane stroške poslovanja zaradi zvišane cene goriva, bi morala letalska industrija priti na »zeleno vejo« leta 2004, vendar se je to zgodilo šele leta 2006.

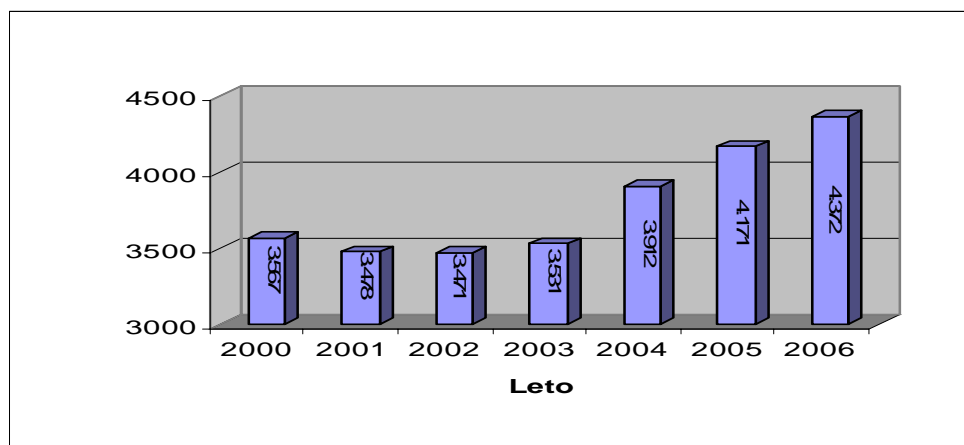
Cene delnic letalskih družb in letalskih proizvajalcev so padle takoj po napadu, kar je povzročilo bankrot marsikaterega podjetja. Ameriška letalska družba Midway Airlines je odpovedala vse lete, svoja letala je vrnila lizing podjetju in odpustila vse pilote. Zelo boleč udarec sta doživeli letalski družbi Air Transat in Air Canada, ki je že tako ali tako imela slabo leto. Temu je sledilo veliko odpuščanje delavcev. Zaradi zmanjšanja povpraševanja po letih, tako v potniškem kot tudi v tovornem letalskem prometu, je prišlo do skoraj 20 % upada letalske zmogljivosti. Poleg tega pa je v zalogah ostalo preko 2.000 letal, ki niso šli v prodajo, pa vendar je industrija nadaljevala s sprejemanjem naročil za nova letala (World Airlines by 2006 Operating Revenues, 2007, str. 2).

V letu 2006 je z letali potovalo rekordnih 4,4 milijarde potnikov,<sup>2</sup> kar je do sedaj najvišja raven prepeljanih potnikov. Glede na leto 2005 se je število prepeljanih potnikov povečalo za 4,8 %, medtem ko je letalski tovorni promet v tem obdobju zrasel za 3,6 %, ko je bilo prepeljanih 85,6 milijonov metričnih ton<sup>3</sup> tovora.

<sup>2</sup> Glej Sliko 1 na str. 4: Celotno število prepeljanih potnikov v svetu (v milijonih).

<sup>3</sup> Ena metrična tona znaša 1000 kg.

Slika 1: Celotno število prepeljanih potnikov v svetu (v milijonih)



Vir: Airports welcome record 4,4 billion passengers in 2006, 2007, str. 1.

V letu 2006 se je povečalo tudi število letov letalskih družb, saj je bilo potrjenih kar 72,2 milijonov premikov<sup>4</sup> letal, kar pomeni da se industrija razvija v skladu s preteklimi napovedmi o rasti letalskega prometa (Airports welcome record 4,4 billion passengers in 2006, 2007, str. 2).

Letalske družbe in s tem celotni letalski promet ne uživa komercialne svobode, ki jo pozna ostalo gospodarstvo. Voden je s 60 let starim bilateralnim sporazumom, ki omejuje dostope do katerega koli trga in ovira združevanja. Sklep je takšen, da vlade držav določijo, na katere trge se bodo sprostile letalske linije, namesto da bi to določili potniki s svojim povpraševanjem. Trenutno je aktivnih preko 2.000 bilateralnih restrikcij ponudbe storitev zračnega letalskega prometa. Simulacija rezultata o sprostitvi 320 bilateralnih sporazumov (Prosto nebo – deregulacija letalskega potniškega prometa), ki so še danes v veljavi, je pokazala, da bi se letalski promet v povprečju povečal za skoraj 63 %. To bi za svetovno gospodarstvo pomenilo velik doprinos, ki bi se odrazil predvsem pri kreaciji novih delovnih mest (dodalo bi se 24 milijonov novih delovnih mest) in povečanju svetovnega bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP) za 490 milijard dolarjev. Simulacija je bila opravljena na osnovi podatkov, ki so bili prejeti iz dosedanjih sprostitev določenih sporazumov. Imenovanje Enotnega Evropskega letalskega trga leta 1993 je pripeljalo do skoraj dvakratne povprečne stopnje rasti letalskega prometa med leti 1995 in 2004, kot je bila v povprečju dosežena v letih od 1990 in 1994. Sprostitev sporazuma je ustvarila za 1,4 milijona novih delovnih mest v Evropi.

Raziskava 190 držav in 2.000 bilateralnih sporazumov v letalskih prevozih je namignila, da obstaja še vedno veliko število držav, katere raje ščitijo svoje letalske prevoznike, kot da bi upoštevale javno mnenje in možnost povečanja celotne državne blaginje (Economic Impact of Air Service Liberalization – Final Report, 2006, str. 2).

<sup>4</sup> Premik pomeni pristanek ali vzlet letala ali helikopterja, ki na letališču opravi redni ali izredni polet.



Večja liberalizacija bo izboljšala dobičkonosnost industrije in sočasno se bo povečala socialna in ekonomska korist. Vse letalske družbe na trgu si delijo ugodnosti in bonifikacije novih priložnosti, medtem ko na drugi strani potrošniki uživajo večje ugodnosti zaradi povečanja konkurence in ponudbe (Annual Report, 2007, str. 31).

Po skoraj petih letih pogajanj so Združene države Amerike (v nadaljevanju ZDA) in Evropska Unija (v nadaljevanju EU) leta 2007 dosegle dogovor oz. Sporazum o Prostem nebu; kot prvi, ampak najpomembnejši korak k liberalizaciji trga, ki predstavlja dve tretjini svetovnega letalskega prometa. Čeprav sporazum ne vključuje celotnega letalskega območja, je ustanovitev Združenega odbora za kontrolo napredka druge faze dogovora o nadaljnji liberalizaciji in harmonizaciji letalskega prometa velik svetovni dosežek za industrijo. V času predsedovanja Slovenije EU pa se je začela druga faza pogajanj, v okviru Sporazuma o letalskem prometu, kjer so obravnavali nekatera nerešena vprašanja, kot so nadaljnja liberalizacija trga, možnosti investiranja in okoljska politika. Sporazum o zračnem prometu je pomemben politični korak za krepitev čez atlantskega sodelovanja, ki je prinesel prednosti letalski industriji in državljanom, v obliki večje mobilnosti. Glavna pridobitev sporazuma je vsekakor ta, da lahko vse letalske družbe iz EU ob izpolnitvi tehničnih pogojev letijo v ZDA, kar velja tudi v nasprotni smeri. Po pričakovanjih naj bi sprostitev v petih letih prinesla tudi več kot 25 milijonov dodatnih potnikov, za več kot 12 milijard evrov dodatnih ugodnosti in kar 80.000 novih delovnih mest (Stergar, 2008, str. 8).

Sporazum med ZDA in EU lahko pomeni za prihodnost pomemben vpliv pri umiku zastarelih in staromodnih pravil v letalskem prometu.

O pomenu letalske industrije v svetovni blaginji govorijo dejstva, ki dokazujejo vrednost letalske industrije v globalnem pomenu.

**Letalska industrija preskrbuje svet z nujno ekonomsko koristnostjo** (Economic Impact of Air Service Liberalization – Final Report, 2006, str. 29 – 31):

- Letalstvo predstavlja edino transportno mrežo, ki je razširjena po vsem svetu in je bistvenega pomena za poslovneže in turiste. Igra pomembno vlogo pri gospodarski rasti, predvsem posameznih držav v razvoju. Gradnja letalske infrastrukture pomeni za razvijajoče se države pomembno povezavo z razvitim svetom, saj se zaradi vse večjih proizvodnih stroškov proizvodnja seli v države s cenejšo delovno silo, kjer se posledično gradijo nove proizvodne hale, dodatno pa se odpirajo tudi nova delovna mesta. Država ima na osnovi finančnih vlaganj v nepremičnine, ustanavljanja podružnic in novih podjetij dodaten prihodek v obliki davkov in prispevkov.
- Letalska industrija prepelje na leto več kot 4 milijarde ljudi in 40 % proizvedenega svetovnega izvoza po vrednosti se prepelje po zraku.
- 40 % vseh turistov na svetu sedaj potuje po zraku.
- Letalska industrija zaposluje preko 29 milijonov ljudi po vsem svetu.

- Ekonomski učinek letalske industrije se ocenjuje na 2.960 milijard dolarjev na leto, kar je enako 8 % svetovnega BDP.
- 25 % prodaje vseh podjetij po celem svetu je odvisna od letalskega prometa.
- Na svetu je okoli 900 letalskih družb, ki skupaj obvladujejo letalske flote, ki štejejo okoli 22.000 letal in delujejo na 1.670 letališčih po vsem svetu.

## 1.2 Obvladovanje cen goriva

Gorivo je ena najpomembnejših postavk, če ne najpomembnejša v strukturi operativnih stroškov letalske družbe. Visoki stroški letalskega goriva absorbirajo velik del celotnih prihodkov, kar onemogoča načrtovano rast dobička. Cena letalskega goriva je pogojena s strani globalnih in lokalnih dejavnikov, vendar je v zelo tesni odvisnosti od cene surove nafte, preko katere pa se odraža močan vpliv globalne ekonomije, oskrbovanja z nafto, geo-politična negotovost in izredni dejavniki povpraševanja po nafti. Zaradi zapletenega procesa čiščenja surove nafte (postopek iz katerega se pridobiva letalsko gorivo), se vpliv cene surove nafte na ceno letalskega goriva odraža veliko ostreje.

V letu 2006 se je cena letalskega goriva v povprečju povečala za 10 dolarjev, in sicer na 82 dolarjev za sodček, kar je dodalo preko 21 milijard dolarjev letnemu računu za gorivo. Skupni stroški za letalsko gorivo so v letu 2006 znašali 111 milijard dolarjev oz. 26 % celotnih operativnih stroškov. Delež stroškov goriva v celotnih operativnih stroških strmo narašča. Pred letom 2000 je delež znašal manj kot 10 %, do leta 2004 pa se je delež gibal okoli 11 %. Večjo porast goriva v deležu operativnih stroškov je opaziti v letu 2004, ko je delež le-teh znašal že 15 %, v naslednjih letih pa se je v povprečju povečal za 5 % letno (Annual Report, 2007, str. 10).

Vsako nadaljno povečanje cene letalskega goriva lahko pomeni konec za marsikatero letalsko družbo, saj pomeni povečanje cene že za 1 dolar na sodček 1,4 milijarde dolarjev povečanja letnih stroškov za celotno industrijo (Annual Report, 2007, str. 36).

*Tabela 2: Cena letalskega goriva na dan 15. 08. 2008*

		Odstotna sprememba glede na:		
15. avgust 2008	\$/sodček	Teden nazaj	Mesec nazaj	Leto nazaj
<b>Cena letalskega goriva</b>	135,6	-1.8 %	- 20.4 %	56,9 %

*Vir: Spletna stran Jet Fuel Price Monitor, 2008.*

Dne, 15. 08. 2008 je bila cena za sodček letalskega goriva 135,6 dolarjev. Da postaja gorivo vse višji strošek letalskih družb pokaže primerjava s ceno goriva pred enim letom, ko se je letalsko gorivo podražilo kar za 56,9 %. Sicer se je cena goriva v zadnjem obdobju umirila,

vendar je opazen trend nadaljnega povečevanja cene letalskega goriva. Napoved za povprečno ceno letalskega goriva v letu 2008 znaša 142,3 dolarjev za sodček, kar po dosedanjih ocenah pomeni povečanje letnih stroškov goriva letalskih družb za 91 milijard dolarjev.

Letalske družbe so se odzvale na visoke stroške goriva z znatno rastjo produktivnosti v uporabi goriva, letala in osebja. IATA<sup>5</sup> je ustanovila kampanjo za gorivo, ki se osredotoča na zmanjšanje porabe goriva skozi operativne izboljšave in izboljšave letalskih linij. Stroški osebja so se od leta 2001, v povprečju v ZDA in v Evropi, zmanjšali za 27,5 % predvsem zaradi večje uporabe e-poslovanja in tovrstne tehnologije. Letalske družbe ostajajo zelo učinkovite v kadrovske in tehnične resorju, vendar so začele cene obeh v realnosti strmo rasti. To bo pomenilo v prihodnosti izziv letalskim družbam v reduciranju stroškov, ki niso povezani s cenami goriva (Annual Report, 2007, str. 35).

### 1.3 Okolje in letalska industrija

Visoke cene goriva so okrepile letalsko industrijo k doseganju večje učinkovitosti pri porabi goriva. Večja učinkovitost pomeni z drugimi besedami zmanjšanje količine škodljivih emisij, ki izpuhtijo v zrak. To so letalske družbe dosegle skupaj v sodelovanju z letalskimi proizvajalci in se odrazi predvsem v reorganizaciji vzletov in pristankov letal, zmanjšanju teže letal, zmanjšanju postranskih letnih linij in prilagoditvi kapacitete letala s povpraševanjem na trgu. Poleg tega je letalska industrija v fazi, ko se nadaljuje zamenjava starejših modelov letal (letala iz osemdesetih) z novejšimi, ki so okolju bolj prijazni z vidika uporabljenih materialov in z novejšimi motorji.

Industrija se zaveda, da je za omejitev ogljikove emisije v zraku potrebno najti rešitev, ki bo kombinacija med tehničnim znanjem in politično močjo. V zadnjem desetletju se je učinkovitost goriva povečala za 20 %, do leta 2025 pa se naj bi izboljšala še za 25 %. Zadnja generacija letal – Airbus A380 in Boeing B787 Dreamliner – je najbolj učinkovita, saj je poraba pod 3 litre na 100 kilometrov na potnika, kar je primerljivo s hibridnim avtomobilom. Zaradi vse večjih klimatskih sprememb in opozarjanj s strani okoljevarstvenikov, si je letalska industrija v okviru združenja IATA decembra leta 2006 zadala štiri točkovno strategijo, ki bo pomagala narediti letalski prevoz bolj »zelen«. Strategija je pogojena z razvojem tehnologije, infrastrukture in operativnih izboljšav, ter omejitev na področju davkov na gorivo.

**Tehnologija:** Razvoj letalskih motorjev in novih materialov za letala ima ključni pomen pri vplivu industrije na okolje. Organizacija IATA spodbuja proizvajalce letal, razvojne tehnike in vlade, da pospešijo tehnološki napredek, in da najdejo najbolj optimalno rešitev za okolje. Alternativna goriva bodo zamenjala sedanji kerozin. Rešitev naj bi bila dosegljiva v desetih letih, ko bodo 10 % goriv pridobivali iz sintetičnih in bio virov. Do sedaj so že bili

---

<sup>5</sup> IATA – International Air Transport Association je organizacija, ki je bila ustanovljena z namenom, da pomaga letalskim družbam olajšati poslovne procese in povečati ugodnosti za potnike.

identificirani trije viri novega goriva: derivat premoga, naravni plin in biomasa. Biomasa se je pri dosedanjih raziskavah izkazala kot najmanj škodljiva okolju, vendar so se težave pojavile pri njeni uporabi in količini zemlje, ki jo potrebujejo, da lahko proizvedejo biomaso.

**Infrastruktura in operativne izboljšave:** Posodobitev letalske infrastrukture, kot je skrajšanje pristajalnih stez, lahko privede do 12 % večje učinkovitosti goriva in s tem manj onesnaževanja. Poleg tega se vlade, letališča in navigacijske službe zavzemajo za reorganizacijo letalskega neba, saj so zamude letal veliki krivci za onesnaženje okolja. V letu 2006 je bilo v Evropi 34 takšnih ponudnikov navigacijskih storitev, ki so bile vzrok zamud letal. Reorganizacija evropskega neba v skupnega, bi zmanjšalo emisijo CO<sub>2</sub> za 12 milijonov ton letno.

**Nasprotovanje davkom na gorivo:** Davki in prispevki ne naredijo veliko za izboljšanje okolja. Nasprotno, davki in prispevki pomenijo za letalske družbe odliv kapitala, zaradi česar jim to oteži nadaljnje investiranje v okolju prijaznejšo tehnologijo (Annual Report, 2007, str. 36).

## **2 NAPOVED LETALSKEGA PROMETA**

Tempo modernega življenja se odraža tudi v uporabi vedno hitrejših prometnih povezav in premagovanju velikih razdalj, kar je tudi domena letalskega prevoza. Na splošno lahko za katerikoli promet rečemo, da ni noben drugi promet doživljal tako hitrega razvoja kot prav letalski. Vedno več ljudi uporablja letalski prevoz kot svojega primarnega, saj je današnji čas globalnega mišljenja in poslovanja. Povečanje produktivnosti in preudarnost managementa je pomagala letalskim družbam doseči večjo učinkovitost in ogrodje rasti v letu 2006. V tem letu je bilo prepeljanih blizu 4,4 milijarde potnikov. Rast potniškega prometa se je v letu 2006 ustalila pri 4,8 % na letni ravni, medtem ko je bila rast prometa v prejšnjih dveh letih kar 10 %. Pri tem dejstvu je jasno, da se bo v prihodnosti uporaba komercialnih in privatnih letal vedno povečevala.

Pri napovedi letalskega prometa je potrebno upoštevati veliko dejstev in dejavnikov, ki vplivajo na realno stanje letalskega prometa. Pri izdelavi napovedi je bil osnovan model, ki temelji na dosedanjem odnosu med regionalnem letalskem prometu, dohodku njene populacije in stroškov letalskega prevoza (Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 12).

### **2.1 Nedavna zgodovina**

#### **2.1.1 Potniški letalski promet**

Svetovni letalski potniški promet je v letu 2004 dosegel 14 % letno stopnjo rasti, kar je več kot kadarkoli prej v 25-ih letih. Močna rast se je nadaljevala tudi v letu 2005, ko je bila

dosežena 7 % stopnja rasti. Močno svetovno gospodarstvo, velik potencial razvijajočih se trgov in pospeševanje liberalizacije, so bili osnova za rast letalskega potniškega prometa, saj je bila skupna rast od leta 2000 skoraj 30 %, kar je najmočnejše okrevanje v zgodovini letalstva. Vse to se je zgodilo kljub visokim cenam goriva in konservativnosti podjetij, kar bo v zgodovino zapisano kot najpomembnejši odskok industrije (Global Market Forecast, 2007, str. 3).

AVITAS<sup>6</sup> ocenjuje, da bo potniški letalski promet v naslednjih letih močno rasel. V Tabeli 3 je prikazana rast potniškega letalskega prometa s povprečno stopnjo 6,0 % za naslednje desetletje. Regija z največjim pričakovanjem je Azija/Pacifik, ki se ji napoveduje 8,7 % povprečna letna stopnja rasti.

Rast potniškega letalskega prometa v Evropi je ocenjena na 4,4 % letne stopnje do naslednje pričakovane recesije, ki naj bi bila med letoma 2011 in 2012, medtem ko se bo v ZDA letalski potniški promet povečeval po 4,8 % letni stopnji rasti (Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 13).

*Tabela 3: Svetovni letalski potniški promet in povprečne letne stopnje rasti*

Leta	ZDA	EVROPA	AZIJA/PACIFIK	OSTALO	SVET
2006 – 2015	4,8 %	4,4 %	8,7 %	6,3 %	6,0 %
2006 – 2025	4,6 %	4,0 %	8,0 %	6,4 %	5,9 %

*Vir: Global Outlook for Air Transportation 2006,2006, str. 13.*

### 2.1.2 Tovorni letalski promet

Letalski tovorni promet ima v svetovni ekonomiji izrazit pomen, saj se po zraku prepelje kar 40 % vsega svetovnega izvoza (Economic Impact of Air Service Liberalization – Final Report, 2006, str. 29). Za razvoj tovrnega letalskega prometa je ključnega pomena mednarodna izmenjava dobrin. V današnjem času, ko se večina industrije zaradi poceni delovne sile seli v Indijo in na Kitajsko, je izrednega pomena povezava med proizvodnjo in prodajo izdelkov. Vse novo proizvedene produkte lahko dobavitelji v pravem času za relativno nizko ceno pripeljejo na vsak trg, kjer se izdelki lahko ponudijo končnim uporabnikom. S trendom nižaja stroškov prevoza in obstoječo hitrostjo bo letalski tovorni prevoz v prihodnosti postal najdominantnejši način transporta tovora, vendar je še vedno pod pritiskom konkurenčnih načinov prevoza.

Že drugo leto zapored je bila rast tovrnega prometa razočarano nizka. V letu 2006 je namreč rast dosegla 4,6 % na letni ravni, v letu 2005 pa le 3,2 %. Še bolj skrb vzbujajoče je dejstvo, da je bila nizka rast tovrnega prometa v obdobju, ko je bila rast svetovne trgovine

<sup>6</sup> AVITAS je vodilno svetovalno podjetje v letalski industriji, ki objavlja svoje prognoze in napovedi preko poročila Global Outlook for Air Transportation – GOAT BOOK.

proizvodnih izdelkov zelo visoka. Visoki stroški goriva v kombinaciji s hitrejšim in konkurenčnim prevozom v zabojnikih po morju, so odrezali velik kos pogače letalskemu tovornemu prometu v času hitre svetovne izmenjave dobrin (Annual report, 2007, str. 5).

AVITAS ocenjuje, da se bo tovorni letalski promet v naslednjih letih povečeval hitreje, kot pa je ocenjeno za letalski potniški promet. V Tabeli 4 je prikazana rast tovornega letalskega prometa v svetu s povprečno stopnjo 7,0 % za naslednje desetletje, medtem ko je napoved za 20-letno obdobje 6,7 % povprečna letna stopnja rasti. Regija z največjim pričakovanjem je ponovno Azija/Pacifik, ki se ji napoveduje 9,4 % povprečna letna stopnja rasti za naslednjih 10 let oz. 8,6 % povprečna letna stopnja rasti za 20-letno obdobje (Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 14).

Tabela 4: Svetovni letalski tovorni promet in povprečne letne stopnje rasti

Leta	ZDA	EVROPA	AZIJA/PACIFIK	OSTALO	SVET
2006 – 2015	5,2 %	4,7 %	9,4 %	6,6 %	7,0 %
2006 – 2025	4,9 %	4,3 %	8,6 %	6,7 %	6,7 %

Vir: Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 14.

## 2.2 Nadaljnja rast letalskega prometa

Na razvijajoče se trge (ang. *Emerging Markets*) lahko gledamo kot na gospodarstva z veliko potencialne moči, veliko populacijo in velikim virom kapitala. Predstavljajo najhitreje rastoče trge na svetu in so dandanes ključni udeleženci v svetovnih političnih, ekonomskih in socialnih zadevah. Dvig in rast teh gospodarstev je pravzaprav rezultat njihovega osredotočanja na izobrazbo, zunanje investicije in domačo potrošnjo. Največji takšni trgi na svetu so Brazilija, Rusija, Indija in Kitajska (v nadaljevanju BRIC). Te populacije že danes spreminjajo podobo globalne ekonomije in imajo ves potencial da postanejo štiri najdominantnejša gospodarstva do leta 2050 (Global Market Forecast, 2007, str. 8).

Danes imajo te države skupaj 1,5 milijarde potrošnikov srednjega razreda in vsako leto 80 milijonov novih potrošnikov za potovanje z letali. Rezultat tega je, da je povpraševanje po zračnem prometu v zadnjih desetih letih raslo z letno stopnjo 9,9 %. To visoko povpraševanje se je odrazilo tudi pri rasti letalskih flot, saj je leta 1996 le-ta štela 1.800 letal, leta 2006 pa že 2.450 letal. Države BRIC so imele do leta 2004 skupaj samo 5,0 % svetovnih letnih naročil letal, vendar bo njihov delež do leta 2025 poskočil do 35 %. Zaradi njihovega potenciala za rast je pričakovati, da bodo države v razvoju (ang. *Emerging Countries*) nadaljevale pomembno vlogo pri naročilih letal v prihodnosti (Global Market Forecast, 2007, str. 9).

## 2.3 Razmere v Evropi

V letu 2006 je evropsko gospodarstvo ohranjalo pozitivno rast bolj kot v preteklih petih letih, pa čeprav ne tako dinamično in aktivno, kot v nekaterih ostalih regijah. Enakomerna rast je opazna tudi pri regionalnih letalskih družbah, ki so nadaljevale z rastjo letalskega potniškega prometa. Združenje evropskih letalskih prevoznikov<sup>7</sup> je poročalo o 5,3 % rasti potniškega letalskega prometa v obdobju od januarja do avgusta leta 2006, pri čemer je bil opazen trend izboljšanja zasedenosti letala.

Pomemben delež in vpliv za rast v domačem in mednarodnem prometu znotraj Evrope imajo nizko cenovni prevozniki. Veliko število nizko cenovnih prevoznikov namiguje na variirajoč poslovni model znotraj skupine vseh letalskih družb. Kakorkoli že, nizko cenovni prevozniki so nedvomno spodbudili potniški promet, prisotnost katerih na trgu sedaj predstavlja že skoraj 25 % tržni delež, skupaj pa je v regiji aktivnih že 60 registriranih nizko cenovnih prevoznikov (Global Market Forecast, 2006, str. 46 – 49).

Tabela 5: Delež nizko cenovnih prevoznikov v celotnem letalskem prometu v Evropi

Leto	Delež nizko cenovnih prevoznikov v Evropi
1996	1,4 %
1997	2,8 %
1998	3,7 %
1999	4,2 %
2000	6,0 %
2001	6,4 %
2002	11,1 %
2003	20,2 %
2004	21,4 %

Vir: *Economic Impact of Air Service Liberalization – Final Report, 2006, str. 16.*

Nizko cenovni prevozniki so sedaj prisotni na skoraj vseh trgih in so hitro izkoristili ugodnosti, ki so jih prinesle nove poslovne priložnosti v regiji, kamor med glavne štejeemo razširitev Evropske Unije leta 2004 z dodatnimi desetimi državami. Zatorej bo letalski promet znotraj Evrope ostal drugi najpomembnejši blok s kvoto 12 % celotnega svetovnega letalskega prometa. Ostali letalski prevozniki so tudi ohranjali in uživali ugodnosti nedavnih tržnih razmer in si s tem razvijali možnosti za nadaljnjo rast. Letalski prevozniki v Evropi se relativno hitro pobirajo iz rdečih števil po nizu negativnih dogodkov po letu 2001. Načrt, ki se je izkazal za izredno uspešnega, je bil povečanje izkoristka posameznega letala (ang. *Utilisation*), kar je pripeljalo do vidnega izboljšanja zasedenosti letala na najpomembnejših trgih, ki jih obvladuje posamezna letalska družba.

<sup>7</sup> AEA - The Association of European Airlines združuje 35 največjih evropskih letalskih družb in skrbi za ohranjanje rasti in razvoja evropske letalske industrije.

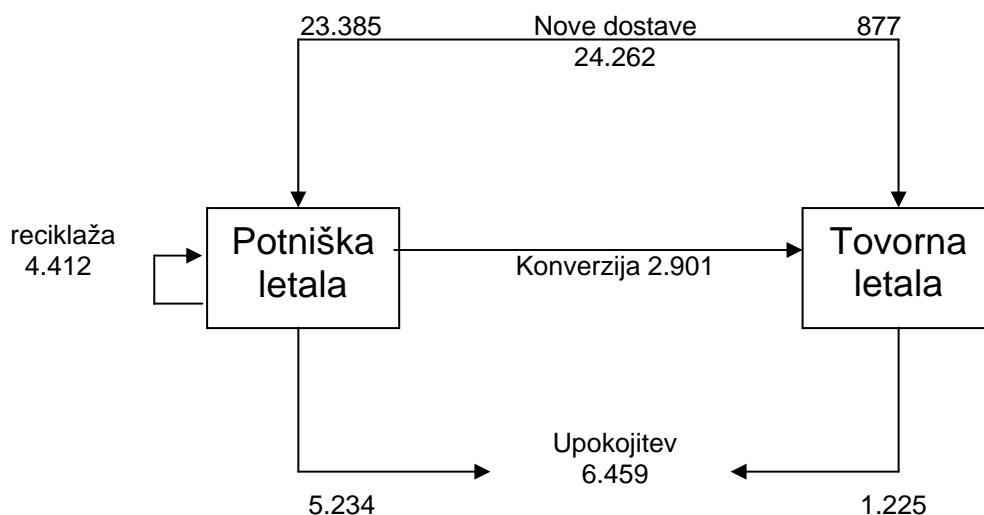
Potniški letalski promet v Evropi naj bi v naslednjih dvajsetih letih rasel s povprečno letno stopnjo rasti 4,0 %. Pričakovano je, da bosta domači in mednarodni promet znotraj Evrope v naslednjih desetih letih ostala progresivna s povprečno letno stopnjo rasti 4,4 %. Tako bo prišlo tudi do povečanja evropske flote letal, saj naj bi se podvojila iz obstoječih 3.296 letal na 6.978 letal v letu 2025 (Global Market Forecast, 2006, str. 46 – 49).

## 2.4 Povpraševanje po letalih

### 2.4.1 Potniška letala

V naslednjih 20-ih letih bodo letalske družbe po celem svetu potrebovale 23.385 novih potniških letal, s katerimi bodo zadovoljile povpraševanje po letih in s katerimi se bodo posodobile stare, manj učinkovite flote letal. V naslednjem desetletju se bo število letal kljub zmanjšanju domačega prometa v ZDA in EU nadaljevalo progresivno, saj je napoved novih letal za to obdobje 11.411 novih letal. Celoten trg letal (potniški in tovorni promet) bo v naslednjih 20-ih letih zadovoljilo 24.262 letal, ki bodo skupaj vredna okoli 2.800 milijard dolarjev. Z drugimi besedami to pomeni, da bodo letalske družbe po celem svetu v povprečju letno potrebovale preko 1.213 letal. Letala z zelo dolgim doletom bodo predstavlja 58 % delež volumna letal.<sup>8</sup> Zelo velika letala, kot je npr. A380, bodo predstavljala okoli 16 % po vrednosti naročil in 5 % po količini naročil (Global Market Forecast, 2007, str. 54).

Slika 2: Povpraševanje po letalih v obdobju od leta 2007 do leta 2026



Vir: Global Market Forecast, 2007, str. 6.

Svetovna flota letal, ki vključuje tako potniška (z več kot 100 sedeži) kot tovorna letala, se bo povečala iz 14.980 letal ob koncu leta 2006 na blizu 33.000 letal do leta 2026. Letalske družbe bodo v prvi vrsti zadovoljile povpraševanje po letih, v drugi vrsti pa bodo zamenjala

<sup>8</sup> 58 % sedežev na vseh letalih v povprečju.



stara, hrupna letala z velikimi stroški vzdrževanja. Skozi to obdobje bo 13.772 letal dalo prednost novim, ekološko učinkovitim letalom, da nadaljujejo začrtano pot. Od teh 13.772 letal, jih bo 4.412 »recikliranih« nazaj v potniško uporabo skozi prodajo ali lizing. Prav tako napovedujejo, da bo 2.901 letalo konvertirano v tovorno letalo, ostalih 6.459 letal pa bo dokončno umaknjenih iz uporabe ali pa jih bodo uporabili v drugih resorjih (Global Market Forecast, 2007, str. 7).

Pomanjkanje razpoložljivih letal s strani proizvajalcev in lizing podjetij bo v kombinaciji z močnim povpraševanjem razvijajočih se držav (glej poglavje 3.2, Nadaljnja rast letalskega prometa) zelo otežkočilo zamenjavo z novimi letali na kratek rok. Visoke cene goriva in želja letalskih prevoznikov po zmanjšanju operativnih stroškov skozi nakup nove generacije letal, bodo prispevale k pospeševanju umiku starih letal (Global Market Forecast, 2006, str. 58).

#### **2.4.2 Tovorna letala**

Dejstvo je, da se več kot polovica tovora prepelje v trupu potniških letal, vendar se je zaradi rasti prevoza tovora potrebno dotakniti tovornih letal, ki bodo imela v prihodnosti večjo vlogo.

Ponudba tovornih letal je sestavljena iz treh možnosti (Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 33):

- trebuha potniškega letala
- preurejenega potniškega letala
- novega tovornega letala

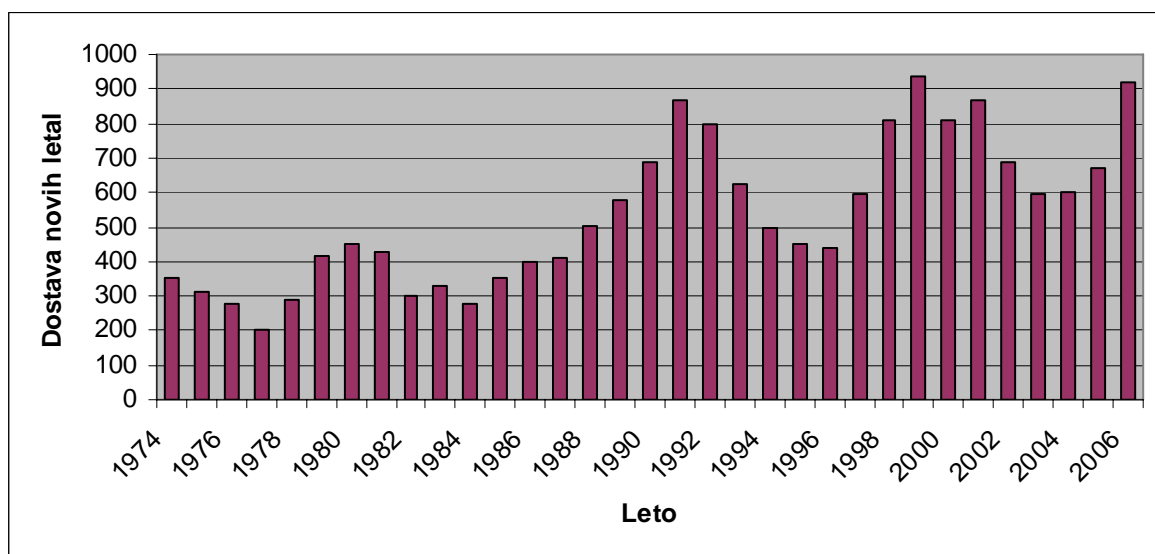
Za napoved prihodnosti tovarne flote potrebujemo določene predpostavke o sestavi flote. Glede na preteklost lahko rečemo, da je okoli 70 % svetovne tovarne flote sestavljene iz preurejenih potniških letal. S finančnega stališča je namreč veliko ceneje preurediti potniško letalo, kot pa poleg potniške flote nabaviti še tovorno floto letal. Stroški vzdrževanja potniške flote so zelo visoki, s katerimi so zagotovo primerljivi stroški vzdrževanja tovarne flote. Manjše letalske družbe že tako težko vzdržujejo obstoječo potniško floto, kaj šele vzdrževanje tovarne flote. Zaradi svoje majhnosti imajo omejen spekter nujenja svojih storitev (prevoz tovora), kar si večje letalske družbe lahko privoščijo. Raznolikost flote večjih letalskih družb omogoča znanje in strokovnost za vzdrževanje potniške in tovarne flote. Tako imajo večje letalske družbe več interesa za nabavo tovornih letal kot pa manjše letalske družbe.

Svetovna tovarna flota se bo po današnjih napovedih povečevala do skoraj 4.000 letal v naslednjih dvajsetih letih. Skozi ta čas se pričakuje, da se bo 1.225 tovornih letal umaknilo iz prometa. Tovorna letala bodo ohranila delež v svetovni letalski floti, ki se bo gibal okoli 12 %, s tem, da se bo delež širokotrupnih tovornih letal povečal iz trenutnih 48 % na skoraj 57 % v prihodnosti (Global Outlook for Air Transportation 2006, 2006, str. 35).

## 2.5 Dostava letal

Nadomeščanje letal je zelo odvisno od dosedanjih vzorcev dostav letal, ki se vidijo kot valovito gibanje v zgodovinskem pregledu. V dosednji zgodovini je bila cena goriva glavni sprožilec oz. pospeševalec za upokožitev in zamenjavo letal. Primanjkljaj kapacitete letal iz poznih devetdesetih, nadaljnji padec letalskega prometa med leti 2001 in 2003, sta preprečila normalno izčrpanost in zamenjavo letal, kar se odraža v valovanju upokožitev v letu 2003. V zadnjih letih je stanje na trgu, z upoštevanjem povečane konkurence ter potrebe po zmanjšanju stroškov in cene goriva, pripeljalo do povečanja učinkovitosti letal (Global Market Forecast, 2006, str. 59).

Slika 3: Ciklično valovanje dostav letal med leti 1974 in 2006



Vir: Global Market Forecast, 2006, str. 59.

V letu 2006 predstavlja 920 dostav novih letal povečanje svetovne flote letal za več kot 5,0 %, ampak samo 5,0 % povečanje kapacitete sedežev v letalih, saj so letalske družbe nadomestile starejše modele letal z bolj učinkovitimi, manjšimi letali. Zaradi tega se je povečala zasedenost kabine, ki je v letu 2006 znašala 76 %. V letu 2005 in 2006 je bilo zabeleženih skupno skoraj 4.000 naročil, kar pomeni nadaljnjo povečevanje flote letal (Annual Report, 2006, str. 9).

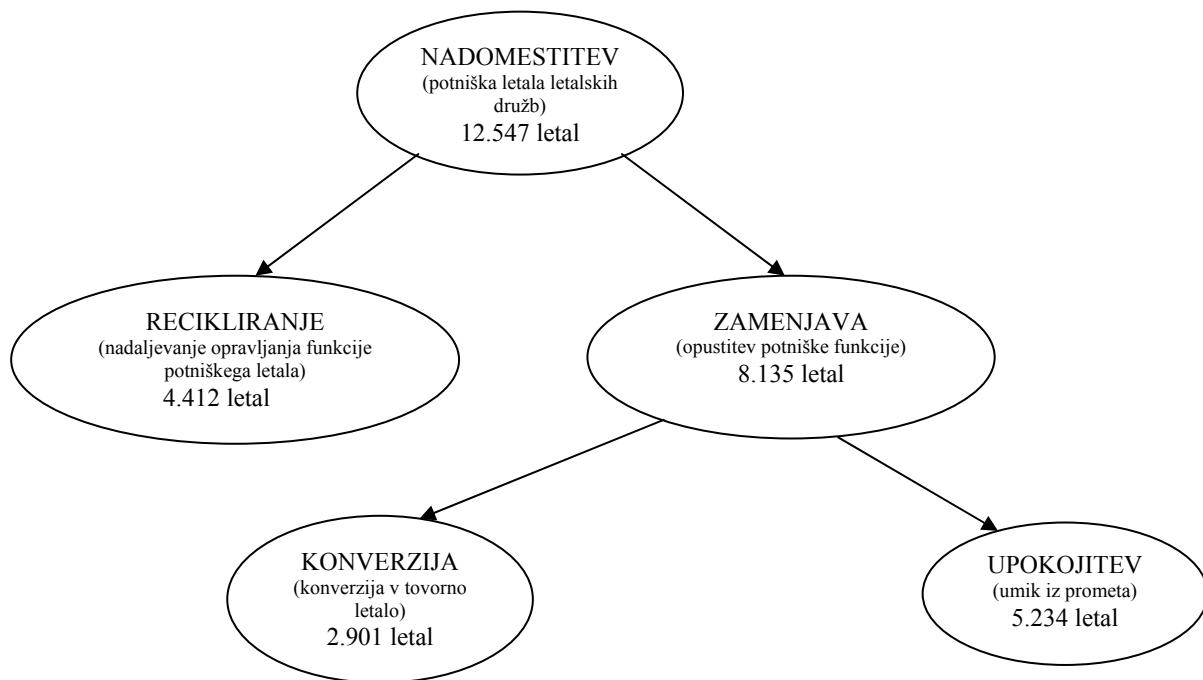
## 2.6 Umik letal iz prometa

Vsako letalo enkrat doleti in ne more več služiti svoji primarni nalogi. Letalo je umaknjeno iz potniškega prometa potem ko:

- doseže konec svoje ekonomske dobe,
- se preoblikuje za prevoz tovora (v tovorno letalo),
- je uničeno ali poškodovano.

Upokojitev letal vključuje tako staro generacijo letal, kot srednjo generacijo letal. Ta trend zamenjave letal je spodbujen s strani letalskih družb kot iskanje dodatne učinkovitosti skozi racionalizacijo letalskih flot. Ti umiki letal v kombinaciji z učinkovitimi letali pomenijo za letalske družbe mlajše in varnejše flote, kar je na koncu dobro tudi za uporabnike letalskih storitev. Kljub temu je po celem svetu še okoli 4.500 letal srednje generacije, ki jih je potrebno zamenjati (Global Market Forecast, 2007, str. 59).

Slika 4: Nadomestitev potniških letal v obdobju od leta 2007 do leta 2026



Vir: Global Market Forecast, 2007, str. 60.

V prihodnosti bo učinkovitost letalskih flot izboljšala nadomestitev več kot 8.100 starih letal z novimi modeli. Večja izkoriščenost in zmanjšanje operativnih stroškov je bilo do sedaj vedno ključni dejavnik napredka v letalski industriji, gledano tako s perspektive proizvajalcev letal, kot s strani uporabnikov letal (letalskih družb). Ker je strošek goriva glavni operativni strošek letalskih družb, temelji ocena konkurenčnosti letal na osnovi porabe goriva. Za vse proizvajalce letal in njihovih motorjev je življenjskega pomena, da se osredotočajo na redukcijo porabe goriva kot njihovo konkurenčno prednost. Tako je letalski promet postal zelo učinkovit, saj se je poraba na 100 kilometrov na potnika v zadnjih 20 letih zmanjšala za 37 %, kar pomeni zmanjšanje porabe iz okoli 8 litrov na 100 potniških kilometrov v letu 1985, na 5 litrov v današnji svetovni letalski floti. To je bilo doseženo na osnovi bolj učinkovitih letal, motorjev in redukcije operativnih stroškov (Global Market Forecast, 2006, str. 60).

### **3 KDO SO PROIZVAJALCI IN KDO KUPCI LETAL**

Posebnost se vidi tako na trgu proizvajalcev kot na trgu kupcev letal. Že dejstvo, da je na svetovnem trgu proizvajalcev letal prostora za sobivanje kvečjemu za 3 do 5 takšnih podjetij, govori o izrednih vstopnih stroških in pogojih delovanja v tej industriji (Carney, 2005, str. 1). Trg proizvajalcev letal je izredno omejen, še posebej, če se osredotočimo na letala velikih kapacitet, kjer prevladujeta ameriški proizvajalec Boeing in evropski proizvajalec Airbus. Poleg teh dveh sta v sektorju manjših letal konkurenčna tudi kanadski Bombardier in brazilski Embrair.

Na drugi strani pa je trg kupcev letal prav tako poseben, saj so uporabniki letal v večji meri letalske družbe, zelo majhen odstotek pa je tistih, ki si lahko privoščijo zasebna letala. Med tema dvema skupinama kupcev letal se je izoblikoval še tretji sektor, ki ga predstavljajo letalske najemodajalske družbe.

#### **3.1 Trg proizvajalcev letal**

Največja konkurenta na trgu sta ameriški proizvajalec letal Boeing in evropski proizvajalec letal Airbus. Že od samega začetka je bitka za prevlado na nebu zelo napeta, saj se razmere v tržnem deležu relativno hitro spreminjajo. V letu 2005 je (na presenečenje vseh) Airbus obvladoval 57 % tržni delež letal, ki imajo več kot 100 sedežev. To dejstvo je presenetljivo, če vemo, da je Boeing v devetdesetih letih prejšnjega tisočletja obvladoval 82 % svetovnega tega trga (Airbus Annual Review, 2006, str. 30).

Danes so razmere na trgu malce spremenjene. Za Airbus je bilo leto 2006 drugo najboljše leto v svoji 35 letni zgodovini, saj je skozi to leto prejel 824 novih naročil podjetij, kar predstavlja 44 % tržni delež. Strategija podjetja Airbus je ohranjanje tržnega deleža med 40 % in 60 %, glede na zadnjih 5 let, ko je bil tržni delež vedno preko 50 %. Najboljši rezultat, ne samo za Airbus, ampak za celotno industrijo, je bil dosežen v letu 2005, ko je Airbus prejel 1.111 neto naročil<sup>9</sup> podjetij. V letu 2006 je družba Airbus prejela 34 prekinitev naročil, tako da je bilo neto stanje 790 naročil, kar je predstavljalo 43 % tržnega deleža in 38 % celotnega prihodka industrije. Poleg tega je družbi Airbus uspel še en rekord, saj je povečala stanje rezerv letal na 2.533 letal, kar je najvišje stanje kateregakoli proizvajalca v industriji. Glede na prejšnji rekord, predstavlja to 17 % povečanje in daje družbi Airbus kar 51 % vseh neplačanih naročil (Airbus Annual Review, 2006, str. 32).

Za ameriškega proizvajalca letal Boeing lahko rečemo, da gre za globalnega tržnega vodjo v dizajnu, razvoju, proizvodnji in prodaji letal. Skupaj z Airbusom predstavljata dva največja in glavna proizvajalca letal s kapaciteto več kot 100 sedežev. Boeing je zaradi zapletov pri evropskem Airbusu na dobri poti, da pride na tisto mesto, ki mu je pripadalo v prejšnjem stoletju, ko je že obvladoval več kot 80 % svetovnega neba. V letu 2006 je Boeing prejel 1.044 neto naročil za komercialna letala, kar je najboljši dosežek v zgodovini Boeinga in

---

<sup>9</sup> Neto naročilo pomeni razliko med vsemi naročili letal in preklici posameznih naročil.

predstavlja okoli 56 % tržnega deleža na trgu. Najboljši dosežek za letalsko industrijo pa še vedno drži Airbus s 1.111 neto naročil v letu 2005 (Boeing 2006 Annual Report, 2006, str. 9).

### 3.2 Spor med EU in ZDA

Jabolko spora med EU in ZDA so viri financiranja razvoja novih in konkurenčnejših letal glavnih proizvajalcev letal na trgu. Obtožbe grede vladam držav iz vsake strani Atlantika, da znatno podpirajo vsak svojega proizvajalca letal z javnimi sredstvi. Washington je načel moralno razpravo, pa čeprav je Boeing verjetno največji koristnik državne blaginje v ZDA. Administracija ameriškega predsednika Busha je začela razpravo, potem ko je EU objavila, da so Francija, Nemčija in Velika Britanija pripravljene sofinancirati Airbusov naslednji projekt A350, v višini najmanj 1 milijarde dolarjev.

Novica je prišla v javnost samo 4 mesece po predstavitvi Airbusovega »Super Jumba« A380. V tem času pa se je Boeing pripravljal na predstavitev svojega prenovljenega modela 787, ki spada v razred srednje velikega letala z možnostjo dolgega doleta. Airbus ni hotel, da bi Boeing postal dominanten v tem razredu, zato je EU sprožila zahtevo za razvoj konkurenčnega letala – A350. Ko je evropska vlada potrdila sofinanciranje tega projekta, so se ZDA odločile tožiti EU, ki pa se je pritožila Svetovni trgovinski organizaciji,<sup>10</sup> da tudi ZDA pomagajo Boeingu pri financiranju novih projektov.

Obtožba Evropske Unije proti ZDA primarno temelji na naslednjih točkah (Carney, 2005, str. 2):

- Viri za financiranje raziskav in razvoja pri Boeingu temeljijo na vojaških in civilnih vladnih pogodbah.
- Boeing je ena največjih pogodbenih strank Pentagona<sup>11</sup> (pred njim ja samo podjetje Lockheed Martin). Od leta 1998 do leta 2003 je Boeing prejel 82 milijard dolarjev iz pogodb sklenjenih z Ministrstvom za obrambo. Okoli polovica te vrednosti je bila namenjena za sestavne dele letal, nekaj manj kot četrtnina pa je bila namenjena za raziskave in razvoj.
- Določene pogodbe med Boeingom in Pentagonom so se pokazale za nepravilne oz. nezakonite, saj naj bi bilo 60 % vojaških pogodb med leti 1998 in 2003 podjetju kar podarjenih.
- Boeing ima koristi tudi od civilnih vladnih pogodb, vključno z raziskovalnimi programi agencij NASA<sup>12</sup> in FAA.<sup>13</sup>
- Nedvomna pomoč v obliki subvencije pa je financiranje s strani Export-Import banke (v nadaljevanju Ex-Im banka). Ex-Im banka v ZDA je vladna agencija, ki daje

<sup>10</sup> WTO – World Trade Organization se ukvarja z uravnavanjem mednarodne trgovine med državami po svetu.

<sup>11</sup> Pentagon - Centrala ministrstva za obrambo v ZDA.

<sup>12</sup> NASA – National Aeronautics and Space Administration je ameriška vladna agencija, ki se ukvarja z raziskovanjem vesolja, znanstvenimi odkritji in zrakoplovnim raziskovanjem.

<sup>13</sup> FAA – Federal Aviation Administration je ameriška agencija, ki je zadolžena za varnost v komercialnem letalstvu.

posojila in garancije privatnemu sektorju za tuje kupce dobrin v ZDA. Ex-Im banka je poznana kot »Boeingova banka«, saj je med leti 1998 in 2004 izdala za 53 milijard dolarjev posojil in dolgoročnih garancij. Nekaj malega pod 28 milijardami dolarjev od teh poslov je predstavljala prodaja Boeinga, ostalo pa so bila posojila.

Na drugi strani pa obtožbe ZDA proti EU temeljijo na naslednjih točkah:

- Evropske države izdajajo posojila Airbusu za razvoj novih letal po zelo nizkih obrestnih merah, pri čemer lahko Airbus odplačuje svoj dolg glede na prodajo svojih letal. Če se letala ne prodajo, lahko vlade odpišejo dolg delno ali pa kar v celoti.
- Stroški razvoja letala A380 so bili ocenjeni na 4 milijarde dolarjev, pri čemer so eno tretjino teh prispevale vlade držav Francije, Nemčije, Velike Britanije, Španije, Nizozemske, Finske, Belgije, Italije in Švedske. Vlade so tudi potrdile pomoč pri sofinanciranju razvoja letala A350.
- Na vrhu sofinancerjev je EIB,<sup>14</sup> ki pomaga pri razvoju letal Airbus, vključno s pomočjo 840 milijonov dolarjev za izdelavo modela A380.

Ta spor se že vleče skoraj dve desetletji. Podjetje Airbus trenutno ni konkurenčno v proizvodnji letal z okoli 250 sedeži, zato so se odločili za razvoj modela A350. Sredstva, ki jih bo potreboval Airbus za raziskave in razvoj letala A350 (program A350 XWB), so ocenjena na okoli 10 milijard evrov. Res pa je, da bo večji del stroškov padel v obdobje od 2010 do 2013.

Spor med Airbusom in Boeingom je eden najbolj kompleksnih in težko rešljivih v zgodovini mehanizma Svetovne trgovinske organizacije, ki je pristojen za reševanje sporov med članicami. Evropska komisija je namreč predstavila dokument, v katerem obtožuje Washington, da je Boeingu v obdobju med leti 1990 in 2004 namenil 23,7 milijard dolarjev nepovratnih sredstev. Od tega je Boeing 18,9 milijarde dobil v obliki pomoči za raziskave in razvoj ter davčnih olajšav, 4,8 milijarde pa so mu namenila ameriške zvezne države. Na drugi strani pa Washington ocenjuje, da so evropske države od ustanovitve Airbusa leta 1967 letalskemu proizvajalcu namenile med 100 in 205 milijardami dolarjev subvencij, v to vsoto pa so všteli tudi obračunane obresti. S tem je lahko Airbus hitreje razvijal svoje letala in jih prodajal po nižji ceni od Boeinga (ZDA napadle Airbus zaradi subvencij, 2007, str. 1).

Medtem ko se Airbus in Boeing medsebojno obtožujeta, pa na Kitajskem pripravljajo program razvoja potniškega letala, ki bo prevažal več kot 150 potnikov. Po najboljšem scenariju naj bi se proizvodnja letal začela okoli leta 2020. Po analizi trga so pri Airbusu in Boeingu opogumljeni z argumentom, da je svetovni trg letal dovolj velik in rastoč za sobivanje treh ali več letalskih proizvajalcev. Vsi pa imajo skupni interes, da se čim prej določijo jasna pravila o financiranju letalskih programov, in to ne samo v ZDA in Evropi,

---

<sup>14</sup> EIB – European Investment Bank je investicijska banka, ki se ukvarja z dolgoročnim financiranjem pomembnih projektov na področju Evropske Unije.

ampak tudi v državah, ki načrtujejo lastno proizvodnjo večjih potniških letal (Kitajska želi razviti lastno veliko potniško letalo, 2006, str. 9).

### 3.3 Trg kupcev letal

Dejansko se letala lahko direktno naročijo pri proizvajalcih in posrednikih, ampak za tako unikatne proizvode je v današnjem času praksa takšna, da se na enem mestu soočijo tako kupci, kot proizvajalci letal. Tu se začne lov proizvajalcev za vsako naročilo več, kot jih bo prejel njihov tekmeč. Salon International de l'aeronautique et de l'espace de Paris – Le Bourget (v nadaljevanju Le Bourget) je uradno, polno in izčrpajoče ime enega najbolj znanih, najstarejših in največjih letalskih salonov na svetu. Le Bourget je letališče v predmestju Pariza in prizorišče letalskega salona, ki je bil vedno znova simbol živahne in razvijajoče se avtohtone letalske industrije, katera se v novem tisočletju spoprijema s hudimi časi in veliko konkurenčnostjo med Američani in Evropejci.

Velikokrat je bil Le Bourget s stališča svetovne letalske industrije prizorišče nekaterih ključnih zgodovinskih dogodkov, ki vsaki dve leti v okolico glavnega mesta Francije privabi skoraj pol milijona obiskovalcev. Tako je miting odigral pomembno vlogo pri reševanju razpadajoče letalske industrije nekdanje Sovjetske zveze, ki jo je v negotovih osemdesetih in devetdesetih letih predstavil in povezal s ključnimi globalnimi partnerji in največjimi lobisti letalske industrije. Lanski, že sedeminštirideseti francoski letalski salon, pa ni pomenil preloma za neveljavljeno letalsko industrijo katere izmed držav vzhoda ali juga, ampak kar večji del stare celine, na čelu s Francijo. Airbus je namreč v zadnjih treh letih zaradi težav z izdelavo in dobavnimi roki velikana A380 izgubil nekaj potencialnih poslov in s tem zabredel globoko v rdeče številke. Dokaz temu je izguba dosežena v letu 2006, ki je znašala 572 milijonov evrov. Ko je že vse kazalo, da bo lanski Le Bourget Airbusov pogreb, se je zgodil vnovičen polet Airbusa, saj so podpisali več pogodb za prodajo 425 letal in 303 namere o nakupu, do konca leta 2007 pa je bilo potrjenih 700 naročil. Po pariškem salonu je ameriški Boeing zbral kar 634 naročil in so na dobri poti, da spet prevzamejo mesto vodilnega proizvajalca letal v svetovnem merilu.

Letalski saloni so zgodovinski dogodki, kjer se predstavijo novi modeli letal, usmeritev proizvodnje letal in trendi za nadaljnje obdobje. Vendar so letalski saloni za proizvajalce več kot samo to, saj se na največjem srečanju proizvajalcev letal sklepajo novi in predvsem veliki posli. V nasprotju z avtomobilsko industrijo in pripadajočimi saloni, ki večinoma cilja predvsem na končnega kupca v podobi posameznika, proizvajalci letal snubijo predvsem velike letalske prevoznike in velike letalske najemodajalske družbe (Kovačič, 2007, str. 22 – 25).

Glavni kupci letal so torej letalske družbe, ki si na takšnih salonih in predstavitev ogledajo letala in si na osnovi ponudbe ter pogojev posameznih proizvajalcev določijo kvoto naročil. Poleg letalskih družb so na teh salonih prisotna tudi letalska najemodajalska podjetja, ki si

vsake toliko časa osvežijo svoj portfelj letal, saj temelji oddaja letal predvsem na rabljenih letalih.

Letalske najemodajalske družbe so podjetja, ki so se pojavila v šestdesetih in sedemdesetih letih prejšnjega stoletja. Glavni namen ustanovitve teh podjetij je bilo ponovno trženje rabljenih letal (ang. *Aircraft Remarketing*), ki se vidi v upravljanju portfelja letal, uravnavanju in analizi tveganja danega portfelja letal in odgovornosti, da pomaga povečati rezidualno vrednost letal. Ustanovitelji takšnih podjetij so v večini letalske družbe in proizvajalci letal sami, saj je vsem v interesu, da pridobijo in izvlečejo največ iz letala, ki ga bodo potem upokojili. Na svetu imamo danes zelo razvejano struktura takšnih podjetij, ki so aktivno vključena v trgovanje z letali in delujejo kot storitvena podjetja. Najemodajalska podjetja so specializirana v trženju naslednjih storitev:

- ponovno trženje in upravljanje rabljenih letal,
- operativno svetovanje in operativne storitve, kot sta »Wet in Dry« lizing<sup>15</sup> in prodaja in povratni najem (ang. *Sale and Leaseback*),
- finančno svetovanje in finančne storitve,
- tehnična podpora in
- priprava ter strukturiranje posameznega posla.

Največje lizing podjetje za komercialna letala je International Lease Finance Corporation (v nadaljevanju ILFC), ki je specializirano za lizing novih in rabljenih letal ter ponovnega trženja letal za letalske družbe in ostale finančne institucije (Kovačič, 2007, str. 23).

Gre torej za posrednike letal, ki si svoje prihodke ustvarjajo na osnovi najemnin in pogojev določenih v pogodbah, ki so ponavadi kratkoročne. Letalske družbe s takšnimi najemi navadno rešujejo operativne težave, tako da imajo takšna najemodajalska podjetja velik pomen v letalskih krogih.

## **4 ASSET-BASED FINANCIRANJE**

Nakup tako dragih sredstev, kot je letalo, pomeni za podjetje ogromno investicijo. Glavni namen nakupa dodatnih sredstev je povečanje vrednosti podjetja in dobička lastnikom podjetja. Zaradi pomanjkanja kapitala se kupci po večini obračajo na finančne organizacije, ki jim lahko ponudijo več načinov financiranja za nakup osnovnih sredstev.

V tem poglavju so predstavljene značilnosti financiranja velikih potniških letal. Načini financiranja, ki se uporabljajo pri letalih, so lahko uporabni tudi pri financiranju ostalih velikih premičnin oz. opreme. Gre za opremo z vrednostjo več milijonov dolarjev,<sup>16</sup> kamor poleg letal spadajo še ladje in oljne ploščadi. Poleg najvišjega razreda poznamo še

---

<sup>15</sup> Več o tem je predstavljeno v petem poglavju diplomskega dela.

<sup>16</sup> Strokovnjaki poimenujejo financiranje opreme s takšno vrednostjo »big ticket« financiranje.



srednji/mali razred,<sup>17</sup> kamor spadajo žerjavi, letala s turbo-propelerji, poslovna letala, železniški vagoni in avtomobili.

*Asset – based financiranje* je omejen strokoven izraz, ki se nanaša na izvršitev posla, kjer (Willingham, 1987, str. 198):

- ima predmet financiranja zmožnost proizvodjanja dovolj prihodkov in posledično dovolj razpoložljivega denarnega toka za poplačilo vseh obveznosti iz naslova nakupa,
- se vrednost predmeta financiranja uporabi za jamstvo ali kot zavarovanje zoper neplačilu obveznosti pogodbene stranke.

Kombinacija zgoraj predstavljenih značilnosti je osnova za finančno organizacijo, da na osnovi nezavarovanega posla presodi, če je podjetje dovolj dobro za poravnavanje vseh obveznosti iz predmetnega posla. Če se pogodbeni stranki dogovorita za posel brez zavarovanja, je finančna organizacija tista, ki nase prevzame celotno izpostavljenost rezidualni vrednosti predmeta financiranja (Willingham, 1987, str. 198).

#### **4.1 Predstavitev okolja financiranja letal**

V nasprotju z marsikatero storitveno dejavnostjo je potrebno za opravljanje dejavnosti letalske družbe zelo veliko kapitala. Za začetek poslovanja je potrebno nabaviti ogromno količino drage opreme in zgraditi drage objekte, od komercialnih letal do simulatorjev letenja, vzdrževanja hangarjev, vlačilcev letal in radarske opreme. Vse to je dokaz, da je letalska industrija kapitalsko intenziven posel, kjer je potrebna velika vsota denarja, da lahko deluje nemoteno in učinkovito. Večino opreme je financirano s pomočjo posojil ali pa na način z izdajo delnic. Vedno bolj pa se letalske družbe poslužujejo lizinga opreme, vključno z načinom prodaje in povratnega najema (ang. *Sale and Leaseback*). Za katerokoli obliko financiranja se letalska družba odloči, se v doslednem času od nje pričakuje določen poslovni uspeh in določena dobičkonosnost kapitala. Ker imajo letalske družbe v lasti veliko letal, za katera si obračunavajo amortizacijo, lahko zgenerirajo precejšen pozitiven denarni tok, katerega pa večina letalskih družb porabi za poplačilo obveznosti do bank, za pridobitev novega letala ali pa za nadgradnjo in adaptacijo obstoječih objektov. Ko pa letalske družbe dosežejo nek stalen in dovolj visok denarni tok, lahko izplačajo dividende svojim delničarjem.

Letno povpraševanje po komercialnih letalih znamk Airbus, Boeing, Embraer in Bombardier se ocenjuje na okoli 50 – 55 milijard dolarjev. Vsako posamezno podjetje se na osnovi svojega načina poslovanja odloči, kateri izmed načinov financiranja mu najbolj ustreza.

Najpogostejši viri financiranja letalskih družb so:

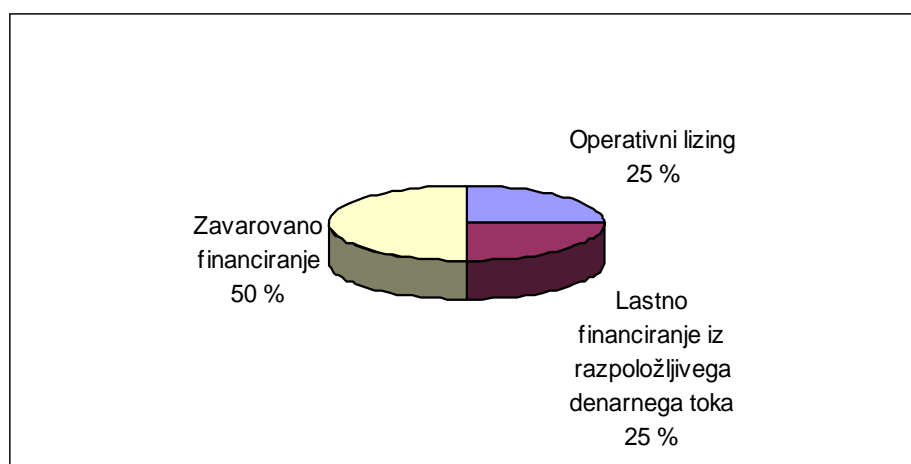
- financiranje letal iz razpoložljivega denarnega toka posamezne letalske družbe,
- zavarovano financiranje s pomočjo različnih finančnih organizacij,

---

<sup>17</sup> Stokovnjaki poimenujejo financiranje opreme s takšno vrednostjo »medium/small ticket« financiranje.

- operativni lizing.

Slika 5: Viri financiranja letalskih družb za nakup letal



Vir: B. Debains, *Anatomy of Aircraft Financing*, 2003, str. 3.

Letalske družbe so v veliko boljšem finančnem položaju, kot so bile pred petimi leti, vendar so izzivi zadnjih pet let pustili v industriji določeno finančno negotovost. V letu 2006 so letalske družbe (po letu 2000) prvič poslovale z pozitivnim neto dobičkom v višini 2,9 milijarde dolarjev, kar je pomenilo povečanje razpoložljivega denarnega toka v industriji. Delež financiranja letal na osnovi razpoložljivega denarnega toka predstavlja okoli 25 % celotnega financiranja v letalski industriji. V naslednjih petih letih bo povečano povpraševanje in rast letalskega prometa pomenilo večje prihodke v industriji, vendar bo letalska industrija izpostavljena določenim tveganjem in negativnim vplivom visokih cen letalskega goriva in počasnejši rasti svetovnega gospodarstva. Nadaljnji razvoj, povečanje učinkovitosti, pameten management in fleksibilnost letalskih družb so nujno potrebna za doseg stabilne in dobičkonosne industrije (Annual Report, 2007, str. 12).

Operativni lizing predstavlja približno četrtnino vsega obsega financiranja v letalski industriji. Ta način financiranja je med letalskimi družbami zelo pogost, saj jim omogoča določene ugodnosti, ki jih drugi načini financiranja nimajo, in sicer (Debains, 2003, str. 3):

- možnost 100% financiranja,
- nizka raven depozitov za zavarovanje naložbe,
- zunaj-bilančno knjiženje,
- fleksibilnost flote letal.

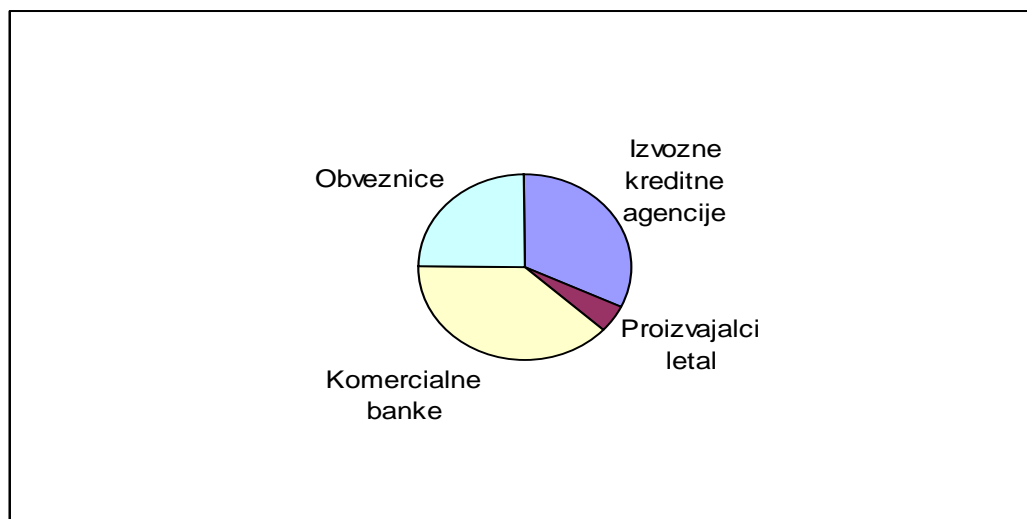
Drugo polovico vseh novih dostav letal pa omogočajo finančne institucije in organizacije, kamor sodijo (Debains, 2003, str. 2):

- **Izvozne kreditne agencije** – V to skupino spadajo institucije, katere nudijo kreditna posojila in garancije za pomoč pri izvozu naročenih letal. Izvozne kreditne agencije so bile ustanovljene posebno za pospešitev mednarodne trgovine in financiranje

izvoznih poslov. Najbolj priznane tovrstne agencije na svetu so HERMES iz Nemčije, COFACE iz Francije, ECGD iz Velike Britanije in Ex-Im banka iz ZDA. Skupno predstavljajo okoli 5 milijard letnega financiranja v letalski industriji.

- **Komercialne banke** – Komercialne banke imajo znotraj področja poslovanja s podjetji oblikovane posebne oddelke, ki se ukvarjajo s financiranjem letal. Nudijo tako zavarovana, kot nezavarovana posojila. Delež financiranja komercialnih bank bi lahko primerjali z deležem financiranja pri izvoznih kreditnih agencijah.
- **Financiranje podjetja na osnovi izdaje obveznic** – Kot dober tržni inštrument za financiranje letal je tudi izdaja obveznic, s čimer podjetja pridejo do svežega kapitala, kar jim omogoča nakup novega letala.
- **Proizvajalci letal** – Proizvajalci letal imajo ustanovljena povezana podjetja, ki omogočajo nadaljnjo prodajo proizvedenih letal in s tem poskrbijo za dodatno trženje le-teh. Predstavlja najmanjši del financiranja v letalski industriji. Letno realizirajo za dobre pol milijarde dolarjev financiranja.

Slika 6: Zavarovano kreditno financiranje



Vir: B. Debains, *Anatomy of Aircraft Financing*, 2003, str. 3.

Financiranje letal se v sklopu nanaša na financiranje nakupa letala in na operativno delovanje letala. Za nakup komercialnih letal so uporabljene bolj prefinjene lizing in kreditne finančne sheme.

## 4.2 Načini financiranja letal

V tem poglavju so predstavljene vse možnosti financiranja letal, ki jih imajo na razpolago letalske družbe kot največji kupci in uporabniki letal. Tri najbolj uporabljene finančne sheme za financiranje komercialnih letal so (Debains, 2003, str. 5):

- operativni lizing
- finančni lizing

- posojilo

#### **4.2.1 Operativni lizing**

Glavna značilnost operativnega lizinga je, da je čas veljavnosti pogodbe krajši od uporabne življenjske dobe predmeta lizinga in zato stroški v lizing danega predmeta praviloma niso v celoti pokriti z obročnim odplačilom.

Operativni lizing je ponavadi način financiranja za dobo krajšo od 10 let in je zelo atraktiven, ko se letalo potrebuje za začetek obratovanja letalske družbe ali pa za povečanje obstoječe flote letal. Ker gre za krajše obdobje, operativni lizing zavaruje letalsko družbo pred zastarelostjo letala, saj je v večini držav potrebno upoštevati zakonodajo o nivoju hrupa letalskih motorjev in tudi soodvisno okoljevarstveno zakonodajo. Poleg tega omogoča operativni lizing obdržati konkurenčnost letalske družbe v udobju letal in izvršenih letov na danih relacijah. V določenih državah, npr. v Rusiji, so letalske družbe manj kreditno sposobne in je operativni lizing edini način, da si letalska družba lahko privošči letalo.

Operativni lizing je primeren predvsem za letalske družbe, ki jih ne zanima nakup ali lastništvo nad letalom, temveč zgolj uporaba. Letalo se knjiži kot osnovno sredstvo pri lizingodajalcu, ki zanj obračunava amortizacijo. Letalska družba knjiži mesečne obroke najemnine kot svoje poslovne stroške, na katere vpliva preostala vrednost letala.

Preostala vrednost letala je po koncu obdobja lizinga zelo pomembna za lastnika letala. Lastnik letala lahko zahteva, da se letalo vrne v takšnem vzdrževanem stanju, kot je bilo na začetku pogodbenega razmerja. To pomeni, da mora biti letalo redno vzdrževano, da ga lahko lastnik odda oz. ponovno posodi naslednjemu uporabniku. Preostala vrednost letala (vrednost letala po preteku pogodbe) predstavlja glavno tveganje za finančne organizacije, ki morajo letalo ponovno stržiti in pridobiti novega partnerja, s katerim se pogodbeno obveže za nov poslovni najem. Tako kot je v navadi pri lizing financiranju, je potrebno ob sklenitvi pogodbe zagotoviti polog sredstev za izpeljavo posla.

Komercialna letala so pogosto financirana s strani Commercial Aircraft Sales and Leasing (v nadaljevanju CASL), od katerih sta največja ILFC in GE Commercial Aviation Services (v nadaljevanju GECAS), ki se ukvarjata s finančnimi rešitvami za financiranje letalskih flot, vključno z operativnim lizingom ter prodajo in povratnim najemom (Debains, 2003, str. 3 – 7).

Napredek v letalski industriji in postopno prilagajanje letalskih družb vsem potrebam, ki jih prinašajo nove in nove direktive določenih organizacij (najvišja določena emisija, hrupnost letala, itd.), je v praksi pomenilo razvoj različnih oblik finančnih instrumentov za financiranje letal in potreb letalskih družb. Primera takšnega načina financiranja sta »Wet in Dry« lizing,

uporabljata pa se tudi zakup letala ter prodaja in povratni najem, ki sta predstavljena spodaj v primeru financiranja letal.

### **1. »Wet« lizing**

Eden izmed finančnih produktov, ki se je razvil za potrebe financiranja v letalski industriji, je »Wet« lizing. Način financiranja ostaja enak, kot je operativni lizing, le da je paket prilagojen za letalsko industrijo. Podjetje lahko preko lizing storitev zadovolji svoje potrebe po letalu, ki ga lahko začne uporabljati takoj. Lizingodajalec je primoran zagotoviti svojim strankam letalo, potrebno posadko, poleg tega pa so odgovorni za pokritje vseh stroškov povezanih z vzdrževanjem letala. Naloga lizingodajalca je, da preveri, če je letalo v popolnem stanju. Poleg tega pa mora lizingodajalec poskrbeti tudi za zavarovanje letala. Vsi ostali stroški, kot so npr. gorivo, stroški natovarjanja tovora/potnikov, stroški preskrbe, prepustnice in stroški aerodroma, se pokrijejo s strani stranke oz. lizingojemalca. Pogodbeni stranki podpišeta pogodbo, v kateri mora biti jasno opredeljeno:

- do katerih destinacij bo letalo letelo,
- koliko mesecev bo letalo letelo,
- število ur letenja tega letala in
- cena ure letenja.

Na ta način se obračuna vrednost lizinga letala. Za pogoje in način odplačevanja lizinga se obe strani dogovorita na osnovi trenutnih tržnih razmer.

### **2. »Dry« lizing**

Drugi podoben produkt, ki se je razvil za financiranje potreb v letalski industriji je »Dry« lizing. Za razliko od »Wet« lizinga, se za »Dry« lizing odločijo tiste letalske družbe, ki ne zahtevajo uslug posadke, ampak se zanimajo samo za lizing letala. Ponavadi se letalske družbe odločijo za ta način, če imajo ustrezno izobražene pilote in stevardese. Pomembno je, da letalske družbe preučijo, kateri način jim bolj ustreza in koliko časa imajo, da se prilagodijo trgu. Izobraževanje pilotov in stevardes lahko traja tudi do 6 mesecev, odvisno za kateri tip letala se letalska družba odloči. Največkrat se pri »Wet« lizingu pogodbe sklenejo najmanj od enega do treh let, pri čemer stranka prevzame odgovornost za vse stroške, ki niso povezani z rednimi pregledi (servisi) letal, pregledi motorjev in pregledi pristajalnih koles. Vse ostale stroške, ki so potrebni, da je letalo v dobrem stanju, pa so odgovornost lizingojemalca. Na koncu vsega je pomembno to, da letalska družba deluje nemoteno.

### **3. Zakup letala**

Poleg nakupa in lizinga se v praksi zelo velikokrat pojavi zakup letala. Ogradje financiranja je zelo podoben lizingu, saj se za uporabo letala plačuje najemnina. Bistvena razlika pa je v namenu financiranja in dobi sklenitve pogodbe o uporabi. Zakup letala je način financiranja, katerega se uporablja predvsem na kratek rok, ko kupci letal rešujejo operativne težave, kamor spadajo:

- zasedenost letal na določenih letih,

- okvare letal in dolgotrajno popravilo,
- zamude pri dostavi naročenih letal s strani proizvajalca.

Operativne težave se lahko pojavijo tako s strani proizvajalca letal, kot s strani letalske družbe. V primeru nakupa letala, si letalska družba na osnovi politike poslovanja pripravi amortizacijski načrt in način pridobivanja potrebnih sredstev. S proizvajalcem letala se dogovorita za način financiranja in za datum dostave letala. Problem nastane, če proizvajalec letal sporoči, da bo imela dostava le-tega zamudo vsaj npr. pet mesecev. V tem trenutku se mora letalska družba odločiti, kako bo rešila problem pomanjkanja kapacitet za obdobje petih mesecev. Najboljša rešitev za nastalo situacijo je zakup letala za to obdobje. To letalo letalska družba zakupi bodisi od finančnih organizacij, ki ponujajo to storitev (v Evropi je takšno najbolj znano podjetje GECAS), bodisi od katere druge organizacije, ki imajo na voljo letala (Stopar, 2006).

#### **4. Prodaja in povratni najem (ang. *Sale and Leaseback*)**

Prodaja in povratni najem je v strukturi zelo povezan z operativnim lizingom, vendar s to razliko, da kasnejši lizingojemalec najprej proda premoženje lizing hiši oz. finančni organizaciji, nato pa ga vzame od nje nazaj v lizing. V tem primeru je torej kupec premoženja tudi lizingodajalec. Namen prodaje in kasnejšega lizinga je predvsem izboljšanje likvidnosti podjetja, saj gre pri financiranju letal za kapitalski vložek v zelo draga sredstva. Letalska družba, ki v poslu nastopa kot lastnik letala, podpiše dolgoročno pogodbo, po kateri se letalo da prodajalcu nazaj v uporabo po določeni obrestni meri. Pri dogovorjenem poslu gre za vzajemno sodelovanje, saj se prodajalcu letala poveša likvidnost poslovanja, zainteresirani kupec pa pridobi premoženje in dolgoročno zavarovano investicijo.

V preteklosti je bila prodaja in povratni najem poznan predvsem na področju financiranja nepremičnin. Problemi povezani s hipotekarno krizo v ZDA so prizadeli globalni finančni trg, kar se odraža na zmanjšanju likvidnosti celotnega gospodarstva. Razmere na finančnem trgu so se zaostrole, saj je na razpolago manj kapitala, kot ga gospodarstvo potrebuje, temu primerna pa je sedaj tudi cena denarja. Po mnenju nekaterih analitikov je sedaj pravi čas, da se kot ena od možnosti financiranja letal na trgu ponovno pojavi prodaja in povratni najem.

Valovanje obrestnih mer oz. stroškov financiranja je spodbudilo Federalne rezerve in še štiri centralne banke za finančno injekcijo v finančne sisteme, kar je zelo omejilo oz. stisnilo letalske družbe. Rekordne cene goriv in morebitna recesija v ZDA sta naredili prodajo in povratni najem zelo privlačen za letalske družbe kot orodje financiranja novih letal.

Velikost celotnega trga letal, ki so financirana z lizingom, je ocenjena na 144 milijard dolarjev v letu 2008 in je zrasel od 115 milijard dolarjev v letu 2004. Rast celotnega trga financiranja z lizingom naj bi rasel predvsem zaradi povečanja aranžmajev prodaje in povratnega najema. Letalske družbe kot glavni razlog za prehod na ta način financiranja navajajo pridobitev vložene kapitala nazaj, skupaj s pridobljenim dobičkom. Prednost za

letalsko družbo je predvsem v tem, da za nakup novega letala ne plačuje zelo visokih obresti, ki jih zaračunavajo banke. Obrestne mere so poskočile ravno zaradi hipotekarne krize v ZDA, ko bodo morale »prizadete« banke odpisati na milijarde dolarjev slabih naložb. Do predložitve poročil vseh bank bodo razmere v bančnem sistemu za vse enake, kar pomeni da ostajajo obrestne mere visoke (GE Aviation in Lease, Sales/Leaseback Agreements, 2008).

#### 4.2.2 Finančni lizing

Finančni lizing je dolgoročno pogodbeno razmerje, pri katerem postane uporabnik lastnik letala po koncu določenega obdobja. Ta način financiranja vsebuje bolj zapleteno izvedbo posla, pri katerem lizingodajalec<sup>18</sup> kupi letalo v kombinaciji s posojilom in lastnim kapitalom in ga potem ponudi preko finančnega lizinga kasnejšemu uporabniku letala. Uporabnik letala ima opcijo kupiti to letalo ali pa ga avtomatično prejme po preteku pogodbenega razmerja.

Finančni lizing je definiran kot način financiranja, pri katerem lizingodajalec prejme materialne pravice nad lastnino, pri čemer sedanja vrednost minimalnih lizing obrokov za dobo sklenitve pogodbenega razmerja presega 90 % poštene tržne vrednosti letala (ang. *Fair Market Value*). Pri finančnem lizingu gre za vknjižbo premoženja podjetja, medtem ko gre pri operativnem lizingu samo na vpliv na razpoložljivi denarni tok podjetja. Finančni lizing je zanimiv za lizingojemalce, saj si lahko obračunajo odbitek amortizacije za dobo uporabe letala, odbijejo plačane obresti nakupa letala in si s tem izravnajo dobiček za davčno osnovo. To je naredilo letala za popularni model davčne zaščite investitorjev, saj je s tega vidika postal finančni lizing cenejša alternativa za nakup letala, kot sta operativni lizing ali pa nakup letala. V času trajanja pogodbe je odgovornost za vzdrževanje in zavarovanje letala na strani lizingojemalca.

V praksi se kot možnost financiranja letal pojavlja tudi oblika finančnega lizinga, ki se imenuje lizing z vzvodom (ang. *Leveraged Lease*). V takšen lizing so ponavadi vključeni lizingojemalec in lizingodajalec ter dodatni posojilodajalec, ki s posojilom omogoči nakup predmeta lizinga. Takšen način lizinga se uporablja pri financiranju večjih in dražjih investicij, ko investitorji z medsebojnim sodelovanjem lažje zberejo potrebna sredstva. Dodatni posojilodajalec je največkrat institucionalni investitor, ki je hkrati nosilec hipoteke na predmet lizinga. Posojilodajalec odobri posojilo na podlagi odstopnih terjatev do lizingojemalca. Če lizingojemalec terjatve ne poravnava, lizingodajalec ni zavezan vrniti posojila posojilodajalcu. Pogodbene obveznosti lizingojemalca ostanejo enake kot pri finančnem lizingu, vloga lizingodajalca pa je drugačna. Še vedno prejema davčne koristi zaradi amortizacije, vendar v bolj tveganem položaju.

---

<sup>18</sup> Pri finančnem lizingu je posojilodajalec pogosto specializirano podjetje CASL - Commercial Aircraft Sales and Leasing.

### 4.2.3 Posojilo

Ena od možnosti, ki se pojavi pri financiranju letal, je zavarovano ali pa nezavarovano posojilo. Pri tako veliki pogodbeni vsoti je odobritev posojila kolektivna odločitev sindikata banke. Cena današnjih komercialnih letal se lahko giblje na stotine milijonov dolarjev, kar pomeni, da gre za ogromno posojilo za samo eno letalo. Zaradi velikosti posojila se v banki ponavadi vzpostavi spremljava zaračunanih obresti, ki se morajo redno plačevati, saj se v nasprotnem primeru letalo zapleni. Običajno je za posojilojemalce zelo težko pridobiti nezavarovano posojilo za nakup letala, razen v primeru, ko gre za visoko bonitetno stranko z visokim nivojem kapitala in dovolj velikim razpoložljivim denarnim tokom.

## 4.3 Tveganja pri financiranju letal

Letalska industrija je v vseh pogledih industrija, kjer gre za predmet financiranja z zelo veliko vrednostjo. Naložbe v tako dragocene predmete so lahko precej tvegane, saj se poslovanje in uspešnost podjetja težko natančno oceni, še posebej ob tolikih zunanjih vplivih,<sup>19</sup> ki se v zadnjem času pojavljajo v industriji. Zunanji vplivi prinašajo v industrijo dodatni strah pri pomembnih odločitvah, ki jih sprejemajo finančne organizacije in letalske družbe pri povečevanju svoje letalske flote. Tveganje pri financiranju letal je potrebno oceniti tako iz vidika kupca, kot z vidika finančne organizacije. Lastni vložek letalske družbe za nakup letala se od posla do posla razlikuje, vendar je finančna organizacija tista, ki nosi večje tveganje pri financiranju letal.

Tveganje v primeru financiranja letal (v osnovi gre za tveganja pri »Asset-based« financiranju) lahko razdelimo na dva dela, in sicer (Willingham, 1987, str. 201):

- **kreditno tveganje**, ki vključuje strankino zmožnost poravnavanja vseh finančnih obveznosti v sklopu podpisane kreditne pogodbe in
- **tveganje vrednosti premoženja** (ang. *Asset Value Risk*), ki primarno vključuje nepričakovane padce v prihodnji vrednosti letala.

### 4.3.1 Kreditno tveganje

Finančne organizacije (posojilodajalci) se najprej osredotočijo na oceno kreditne sposobnosti letalske družbe, iz katere je razviden pozitiven denarni tok in s katerim se bodo odplačevali obroki kredita ali lizinga. V prvi vrsti je osnova odplačevanja obrokov kredita uporaba letala in s tem ustvarjanja določenega pozitivnega poslovnega izida, v drugi vrsti pa velja letalo samo kot predmet zavarovanja kredita v primeru neplačevanja obrokov.

---

<sup>19</sup> Najpogostejši zunanji vplivi, ki vplivajo na poslovanje letalskih družb in razvoj letalske industrije so vidni v kombinaciji terorističnih napadov, vojn in izbruhov raznih bolezni in zdravstvenih epidemij (SARS) po vsem svetu.



Sicer ima vsaka finančna organizacija svoj način ocene velikosti kreditne zadolženosti in limita zadolževanja, vendar se največkrat za omejitev kreditnega tveganja uporablja bonitetna ocena priznanih bonitetnih družb, kot so Standard & Poor's, Moody's in Fitch Ratings.

V praksi velja, da morajo biti finančni analitiki zadovoljni tako s poslovanjem letalske družbe, njenimi viri in možnostjo povečevanja poslovanja, na osnovi česa bo novo letalo začelo ustvarjati pozitiven denarni tok. Prav tako pa mora letalo kot premoženje nuditi dovolj veliko zavarovanje, ki bo zadoščalo plačilu preostalega dolga kredita za letalo v primeru prekinitve pogodbe in neplačilu obrokov. Bilančni podatki in dosedanje poslovanje so osnova za potrditev bonitete podjetja in pripravo amortizacijskega načrta plačila obrokov.

#### **4.3.2 Tveganje vrednosti premoženja**

Za finančno organizacijo nastane premoženjsko tveganje ali preostanek vrednosti sredstev (ang. *Residual Value Exposure*) takrat, kadar posojilojemalec ni obvezan odplačati celotne cene letala v določenem obdobju, ampak lahko po določenem odplačilnem času letalo vrne, s čimer si mora finančna organizacija sama povrniti preostali del naložbe s ponovno prodajo letala ali s ponovno izdajo lizinga letala.

Za nekatere je bančništvo posel, kjer nosi večji pomen kreditno tveganje kot pa tveganje vrednosti premoženja. Določene finančne organizacije ne upoštevajo niti kakršnekoli možnosti materialne izpostavljenosti takšnim tveganjem. Ameriške banke so sicer obvezane, da takšno tveganje predpostavljajo preko primerne bančne ureditve, hkrati pa se letalske družbe vedno bolj zanimajo za investitorje, ki znajo takšna tveganja predvideti, iz naslednjih razlogov (Willingham, 1987, str. 231):

- da jim omogočijo večjo fleksibilnost pri sestavljanju strukture letalskih kapacitet,
- da se znižajo zahteve za kapitalske stroške in njihova izpostavljenost določenim nihanjem vrednosti opreme,
- da si zagotovijo izven bilančne postopke, ki so potrebni za financiranje obveznosti za letala.

Nekatere banke, ki se ukvarjajo s financiranjem komercialnih letal, vidijo v tem načinu priložnost in so pripravljene upoštevati to tveganje kot poroštvo v delnih odplačilnih transakcijah, ali kot vračilo preko obrokov ali kot vračilo v deležu udejstvovanja presežka vrednosti letala pri izteku finančnega obdobja.

Pri upoštevanju naložbenega tveganja se mora finančna organizacija osredotočiti na več vprašanj, vendar pa mora večjo pozornost nameniti predvsem zmožnosti ponovnega trženja (ang. *Remarketing Capability*) in pogojem vrnitve (ang. *Return Conditions*).

## **1. Zmožnost ponovnega trženja**

Finančne organizacije (banke), ki sprejemajo premoženjsko tveganje morajo biti prepričane v lastno sposobnost ponovne prodaje letala ali izdaje lizinga v skladu s tehničnimi svetovalci, ali pa predvideti tveganje in ga deliti z ostalimi bankami ali izdelovalci, ki imajo to sposobnost. Da bi si izdelovalec zagotovil zaželen obsege prodaje, je včasih pripravljen deliti tudi določeno mero premoženjskega tveganja za določene primere, pri čemer sprejema večja tveganja kot banke, ki zasledujejo enak cilj. Na ta način so pripravljeni sodelovati kot vmesniki pri ponovnem trženju, če pride do vrnitve opreme, kar je zelo koristno za druge udeležence pri poslu, ki posledično sprejemajo manjše tveganje.

Operativni lizing je postal zelo zaželen način financiranja letal, saj zaradi visokih stroškov nakupa letala letalskim družbam omogoča upravljanje z letalom in plačilo relativno nižjih mesečnih obrokov. Določenim večjim letalskim družbam, kljub nižjemu denarnemu toku in z manj finančnega vložka, ta način financiranja omogoča povečati fleksibilnost in prilagojenost njihovih flot (Willingham, 1987, str. 233).

## **2. Pogoji vrnitve**

Pogoji vrnitve letala so ključnega pomena pri določanju preprodajne cene. Iz tega razloga je nujno vnaprej določiti natančne provizije za letalsko družbo, da se pokrijejo stroški, ki nastanejo pri vrnitvi letala, če bi se uveljavljala vrnitvena pravica. Banke, ki predvidevajo premoženjsko tveganje, morajo biti podrobno seznanjene s faktorji, ki vplivajo na vrednost posameznega letala in pri tem uporabiti mnenja strokovnih svetovalcev za posamezne provizije in izvesti potrebne inšpekcijske preglede, da se lahko sklepa, da delujejo v skladu s predpisi (Willingham, 1987, str. 234).

## **4.4 Določbe in pogoji za financiranje letal**

Finančne organizacije (posojilodajalci) pri odobravanju naložbe določijo kreditno sposobnost letalske družbe na podlagi doseženih poslovnih rezultatov in plana za bodoče poslovanje. V tovrstnih dokumentih letalska družba oceni svoje bodoče poslovne rezultate, ki jih bo ob pomoči novega letala dosegla. Na osnovi poslovnega obnašanja komitenta iz preteklosti se določi njegova boniteta, ki je bistvenega pomena pri pogajanjih o lastnostih in pogojih naložbe, kamor spada določitev obrestne mere, stroškov odobritve in zavarovanja naložbe.

### **1. Višina financiranja**

V očeh finančne organizacije (posojilodajalca) pomeni višina financiranja določitev tveganja, ki ga prinaša predlagana naložba. Nižja raven financiranja pomeni za posojilodajalca večjo varnost za dano posojilo. Temu primerna so tudi razmerja med lastnim deležem, ki ga položi letalska družba in višino odobrenega posojila finančne organizacije. V odvisnosti od bonitete letalske družbe se ponavadi financira od 70 % do 90 % pogodbene vrednosti letala.

## 2. Zapadlost

Nakup letala se financira dolgoročno, določeni primeri pa se financirajo tudi kratkoročno. Pri »Wet« in »Dry« lizingu gre za kratkoročno financiranje letala, saj letalske družbe rešujejo operativne težave, ki se ponavadi rešijo v dobi od pol leta do enega leta. Za nakup letala z ekonomsko življenjsko dobo več kot 20 let, je ponavadi zahtevana doba financiranja od 10 let do 15 let. Krajša kot je zapadlost danega posojila, varnejša je naložba.

## 3. Odplačilo posojila

Posojila, ki so dana za nakup letal, se ločijo glede na različne pogoje odplačevanja, in sicer:

- **popolnoma amortizirana posojila**, ki zahtevajo odplačevanje obresti in glavnice v rednih časovnih obrokih skozi celotno obdobje trajanja posojila, tako da se glavnica do izteka popolnoma amortizira. Zaradi tveganja v stabilnosti poslovanja letalskih družb se posojila odplačujejo s polletnimi ali pa četrletnimi obroki. Letalske družbe s slabšo boniteto plačujejo obroke mesečno zaradi lažjega nadzora nad odplačilom posojila.
- **deloma amortizirana posojila**, ki zahtevajo odplačevanje obresti v rednih obrokih, medtem ko se glavnica odplačuje v določenih obrokih, skozi trajanje posojila, z večjim zadnjim zneskom, ki ga zaradi velikosti imenujemo napihnjeno plačilo (ang. *Balloon payment*). Napihnjeno plačilo je dovoljeno za odplačilo posojila s krajšim rokom zapadlosti.

## 4. Obrestna mera

V primeru, ko je s strani katere izmed izvoznih kreditnih agencij (Ex-Im banka, COFACE, HERMES ali ECGD) potrjena garancija, se fiksne obrestne mere uporabljajo samo za letalske družbe z najboljšo boniteto. Vendar se zaradi hitrih sprememb na medbančnih finančnih trgih tudi pri teh primerih določi potencialna točka, kjer se ponovno obravnava primer o vrsti in višini obrestne mere. Bolj pogosta je uporaba variabilne obrestne mere, ki so najpogosteje vezane na USD LIBOR<sup>20</sup> in na EURIBOR<sup>21</sup>.

## 5. Zavarovanje

Najboljše zavarovanje za dano posojilo je dokazilo o lastništvu nad letalom, ki jo imajo finančne organizacije pri lizingu financiranju in jim pomeni tudi relativno hitro izterljivost neplačanega posojila. Druge sprejemljive alternative zavarovanja so vpis hipoteke na letalo, zastava depozita in poročta drugih kreditno sposobnih podjetij ali organizacij.

## 6. Vzdrževanje letala

Vzdrževanje letala je pogodbeno določba, ki je zelo pomembna, saj pomeni ključ za vzdrževanje varnosti pri uporabi letala in ohranja vrednost sredstva, ki se financira.

---

<sup>20</sup> LIBOR USD – London Interbank Offered Rate je medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) v valuti USD za določeno ročnost (do 1 leta).

<sup>21</sup> EURIBOR – Euro Interbank Offered Rate je medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evro območja medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) za določeno ročnost.

Posojilodajalci zahtevajo redno in pravilno vzdrževanje po vnaprej določenem planu (Debains, 2003, str. 10 – 11).

## 5 CENITEV LETAL

Letalo je v osnovi vredno zelo veliko denarja, tako da se pri nepoznavanju tržnih razmer vrednosti letal lahko zelo razlikujejo. Razlika med realno vrednostjo letala in prodajno vrednostjo lahko odstopa tudi za nekaj odstotkov, kar lahko pri tako velikih vrednostih pripelje do razlik, ki se lahko merijo v sto tisočih evrih. Cenitev je torej velikokrat odločilna osnova za pridobitev rabljenega letala, saj se kaže kot prepričljiv neodvisen dokaz o realnem stanju letala.

Cenitev letal, ki določa trenutno tržno ceno, se je v praksi pojavila kot vzporedna dejavnost v letalski industriji, ki jo je vzbudila zapletenost in dovršenost letal v današnjem času. Pred tem ni bilo določenih nobenih standardov, ki bi določali zasluge cenilca ali vrednost njegovega dela. Z vrednostjo letal preko 100 milijonov dolarjev in strukturo zapletenih dolgoročnih lizing pogodb se je v korist medsebojnega sodelovanja vseh vključenih strani povečala želja po neodvisni spremljavi bodoče rezidualne vrednosti letala. V sklopu organizacije International Society of Transport Aircraft Trading (v nadaljevanju I.S.T.A.T.) se je razvil in osnoval akt za vodenje in ravnanje s cenitvami imenovan The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics. Akt je bil osnovan tako za cenilce letal (uporaba in privrženost) kot tudi za naročnike cenitev.

### 5.1 Definicija cenitve letal

Cenitev letal je nepristransko mnenje o realni vrednosti letala, ki ga pripravijo strokovnjaki, ki so seznanjeni z vsemi dejavniki na trgu, ki vplivajo na trenutno tržno vrednost rabljenega letala. Ocena vrednosti letal temelji na izkušnjah in ponavljajočih se analizah dejavnikov na trgu. Cenitev letala ima pomembno in bistveno vlogo pri trgovanju z rabljenimi letali, zato opravijo cenitev pooblaščen, priznani in profesionalni letalski cenilci.

Pojem opravljene cenitve se sklicuje na spodaj določene funkcije, ki jih lahko naročnik cenitve naroči v kombinaciji ali pa kot posamezno vejo (The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics, 2000, str. 2):

- določitev poštene tržne vrednosti (ang. *Fair Market Value*) letala, motorja ali ostale lastnine, kot so rezervni deli in druga osnovna letalska oprema,
- določitev poštenih tržnih obrestnih mer (ang. *Fair Market Lease Rates*) za letala in motorje,
- napoved prihodnje vrednosti letala, motorja ali ostale lastnine za določeno točko v prihodnjem obdobju,

- določitev nedenarnih koristi, ki prispevajo k vrednosti letala, ocena preostanka ekonomske dobe letala in ocena termina naslednjega natančnega pregleda letala,
- pregled izdelanih cenitev s strani drugih strokovnjakov s tega področja.

Cenilec lahko opravi letalsko več vrst cenitev, najpogosteje pa se naročniki odločijo za eno ali več vrst sledečih cenitev (The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics, 2000, str. 3):

- določiti vrednost letala za prodajo ali lizing,
- določiti sedanjo in prihodnjo vrednost letala za namen zavarovanja posojila,
- določiti prihodnjo vrednost letala za ureditev preostale zavarovalne premije,
- določiti prihodnjo vrednost letala kot osnovo za določitev lizing obrestne mere,
- določiti vrednost flote letalske družbe v primerih prevzema, bankrota ali spojitve letalskih družb in
- določiti vrednost letala kot osnovo za obračun davka.

Primarni predmet ocene vrednosti letala je torej določitev cene v določeni valuti (najverjetneje v dolarjih in evrih), sedanjo vrednost letala ali pa vrednost letala v določeni točki v preteklosti ali pa v prihodnosti. Ocena vrednosti letala je določena objektivno in ni v povezavi z željo in potrebo naročnika, ki jo potrebuje. Cenitev je opravljena v skladu z določili, ki so bili sprejeti v aktu organizacije I.S.T.A.T. (The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics, 2000, str. 2).

## 5.2 Različni tipi cenitve

Profesionalni letalski cenilec mora pridobiti vsa dejstva o letalu in podati ugotovitev o videnem stanju letala. Ocenjevalec temeljito pregleda servisno knjigo (ang. *Log Book*) letala, pregleda zunanji videz in notranjost letala, ter se osredotoči na trenutno stanje letala in celotno zgodovino vzdrževanja letala. Obstajajo različni tipi cenitev. V praksi se največkrat pojavljajo »Desktop« cenitev, razširjena »Desktop« cenitev, polna cenitev, »Comprehensive« cenitev in finančna cenitev.

### 1. »Desktop« cenitev

Gre za cenitev, pri kateri cenilec ni opravil ogleda letala ali pa zapisnika vzdrževanja letala. Cenitev temelji na osnovi predvidenega stanja letala in njegovega vzdrževanja oz. informacijah, ki jih cenilec poseduje na osnovi svojih podatkovnih baz.

### 2. Razširjena »Desktop« cenitev

Razširjena »Desktop« cenitev še vedno temelji na osnovi predvidenega stanja letala, vendar že vsebuje dejansko vzdrževano stanje letala, saj je naročnik cenitve cenilcu predložil zapisnik o vzdrževanem stanju letala.

### **3. Polna cenitev**

Polna cenitev vključuje ogled in nadzor letala ter tudi vpogled v zapisnik o dosedanjem vzdrževanju letala. Namen polne cenitve je popolni pregled letala, da se določi, kakšno je trenutno stanje letala.

### **4. »Comprehensive« cenitev**

Ta cenitev vključuje podroben in izčrpen pregled letala in ostalih razpoložljivih dokumentov. Podroben pregled je potreben za zagotovitev pravilnosti pri vzdrževanju letala in pravilnosti ostalih zapisnikov. Cenitev je pomembna v primeru prodaje letala v drugo državo, in sicer za ponovno registracijo letala.

### **5. Finančna cenitev**

Finančna cenitev je tista, katera določi vrednost letala za investitorja in temelji na potencialnih prihodkih lizinga in dosežene rezidualne vrednosti letala. Finančna cenitev je lahko narejena v povezavi z »desktop« ali pa polno cenitvijo (The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics, 2000, str. 14).

## **5.3 Dolžnosti in odgovornosti cenilca**

Glavna cenilčeva dolžnost je določitev in opis primerne vrednosti letala za naročnika cenitve. V teoriji je lahko kar nekaj različnih ocen vrednosti letal, od katerih ima vsaka ocena zakonito veljavo v ocenjevalčevi presoji. Ocenjevalec mora preveriti, katera od teh ocen je relevantna oz. pristojna v določeni oceni. Ko ocenjevalec pridobi stranko, lahko upošteva navodila stranke o primernosti ocene ali pa se posvetuje z ostalimi strokovnjaki. Določitev primerne ocene je izključno ocenjevalčeva dolžnost. Torej, njegova dolžnost je, da popolno razloži in opiše, kaj vsebuje vsaka izračunana vrednost. S tem se zavaruje, da ne pride do nesporazuma in da prepreči konflikt med prodajalci in kupci letala. Poleg tega se lahko kateri drugi strokovnjak vključi v spodbijanje cenitve, če vsi parametri cenitve niso natančno definirani.

Ocena, ki jo opravijo strokovnjaki, je orodje vrednotenja letal za podjetja, kot potencialne kupce in prodajalce letal. Za kupce je cenitev pomembna, saj veliko kupcev ne zna oceniti realne tržne vrednosti letala, katerega nameravajo kupiti. Postopek nakupa letala je dolgotrajen, še posebej pri določanju vrednosti oz. cene letala. Cenitev pri tem odigra pomembno vlogo, saj pospeši prodajo, ker se tako prodajalec, kot kupec skozi neodvisno cenitev seznanita o vrednosti in stanju rabljenega letala.

Cenilec je zavezan, da poda relevantno oceno vrednosti letala in pri tem uporabi pridobljeno specifično znanje in uporabi metode ocenjevanja, ki niso bile pridobljene s strani laikov tega področja. Cenilčeva stranka, ki ponavadi ne velja za strokovnjaka tega področja, popolnoma zaupa cenilcu in se v največji meri zanaša na njegovo znanje in zmožnost pravilne ocene tendenc za zaključek svojega dela. Prav pogosto se zgodi, da je cenilčevo poročilo s strani

stranke posredovano v uporabo tretji osebi, ki se mora v večji meri zanesti na pravnomočnost in objektivnost cenilčeve ugotovitve in ocene vrednosti letala tako kot naročnik cenitve.

Prodajalcem nudi cenitev zaupno oceno njihovih letal, saj dobi prodajalec sporočilo v kakšnem stanju je njegovo letalo in koliko je vredno na trgu. Cenitev je dobro prodajno orodje, saj pomaga potencialnim kupcem dobiti pravi občutek o vrednosti letala s strani objektivnega cenilca.

Primerna cenitev letala je zelo pomembna za finančno organizacijo (banko), ki je udeležena pri prodaji. Na osnovi podanega poročila o cenitvi se določi vrednost zavarovanja posojila, ki ga je podjetje potrebovalo za nakup letala. Banka ne presoja o vrednosti letala na osnovi lastnih ocen, ampak je cenitev profesionalnih pooblaščenih cenilcev za banko pravnomočna. Ta dokument je osnova, na katerega se banka opira za zavarovanje posojila.

Strokovno mnenje o vrednosti letala je v praksi uporabno kot razumno jamstvo za prekomerne obdavčitve, kapitalske zasluge in druge davke. Cenitve so uporabne tudi kot dokazilo pri uveljavi škode zaradi ognja, toče, neurja, nesreč in ostalih katastrof (The Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics, 2000, str. 4).

## **SKLEP**

Kot v vsaki »moderni« industriji tudi v letalski prihaja do velikih preskokov v razvitosti in naprednosti produktov. Temu primerno se prilagajajo načini financiranja letal, ki se v sedanosti odražajo predvsem v večji dostopnosti kapitala. Letalske družbe s svojo rastjo in potrebami diktirajo boj med največjimi proizvajalci letal na trgu. Poleg le-teh, se na trgu financiranja letal pojavljajo posredniške organizacije, ki zapolnjujejo določene potrebe letalskih družb in omogočajo lažje dostope do letal. Pri tem so se povečale tudi želje in potrebe letalskih družb, ki se odražajo predvsem pri:

- razpoložljivosti po novih in rabljenih letalih,
- posebnim, večletnem financiranju za podporo novih naročil,
- izven bilančnih rešitvah za podjetja,
- povečanju razpoložljivosti rabljenih motorjev in letalske opreme,
- vpeljavi novih tržnih in tehničnih strokovnjakov za selekcijo in optimizacijo letalskih flot.

Dejstvo je, da je po sedanjih ocenah v svetovni letalski floti okoli 22 % letal, katerih starost presega 20 let (Hubschman, 2005, str. 18). Glede na iztrošenost in predvsem varnost letal na potniških letih, lahko v bližnji prihodnosti pričakujemo zamenjavo flote pri mnogih letalskih družbah. Za kateri način financiranja se bodo podjetja odločila je odvisno od finančnih strokovnjakov, ki svetujejo letalskim družbam.

Skladno z razvojem v vseh industrijah se tudi področje finančnih produktov razvija v smeri poenostavitve za uporabnike storitev. Operativni lizingi so se izkazali za zelo priljubljene pri letalskih družbah, ki bi bile sicer nezmožne financirati lastno nabavo letala zaradi velikih kapitalskih stroškov, tako pa jim ti omogočajo uporabo letala z dokaj nizkimi mesečnimi finančnimi stroški. Tudi nekatere večje letalske družbe so izrabile to priložnost zaradi nizkih denarnih tokov in zaradi nizkih kapitalskih obveznosti in s tem okrepile svojo fleksibilnost za sestavo letalske strukture. Lizingojemalcem, ki se odločijo za operativni lizing, je včasih omogočena možnost, da letalo odkupijo, ampak ponavadi ta cena znaša veliko več, kot pa bi bili preostali stroški kapitalске amortizacije za lizingodajalca. Takšni lizingi so za uporabnike privlačni predvsem zaradi denarnega toka, kapitala in faktorjev fleksibilnosti, kar povzroča hitrejšo rast trga.

S tem ko se vedno več bank seznanja s takšnim načinom financiranja in razvijajo zaupanje v lastno zmožnost ponovnega trženja letal, s čimer razbremenijo proizvajalca te odgovornosti, lahko pričakujemo, da se bo ta trg prav tako razvil do večjih razsežnosti.

Pri lizingih pa je potreben velik element pazljivosti. Nihče ne more zagotovo predvideti prihodnosti, kjer so lahko izgube ogromne za tistega, ki se odloči prevzeti pozicijo tveganja preostale vrednosti letala, če vrednost slednjega korenito pade. Izpostavljenost premoženjskemu tveganju mora biti kar se da omejena in zelo dobro nadzorovana tako s stališča celotnega portfelja kot tudi s stališča posameznih poslov.

Četudi se bodo napovedi za rast letalskega prometa uresničile, bo povprečna dobičkonosnost vloženega kapitala v letalski industriji še vedno pod stroški kapitala, kar pomeni znosno raven povračila za investitorje. Liberalizacija, učinkovitost in dobro obvladovanje tveganja so nujno potrebni za prihodnost letalske industrije, s čimer si bo industrija zagotovila dovolj dolgoročnih investicij za obvladovanje tržnih razmer in s tem ugodnosti za uporabnike ter celotno gospodarstvo (Annual Report, 2007, str. 3).



## LITERATURA IN VIRI

1. *AEA [Association of European Airlines]*. Najdeno 13. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://www.aea.be/about/role/index.html>.
2. *Airports welcome record 4,4 billion passengers in 2006*. (2007). Airport Council International. Najdeno 18. julija 2007 na spletnem naslovu [http://aci.aero/aci/aci/file/Press%20Releases/2007/PR\\_WATR2007\\_180707.pdf](http://aci.aero/aci/aci/file/Press%20Releases/2007/PR_WATR2007_180707.pdf).
3. *Airbus Annual Review*. (2006). [EADS]. Najdeno 15. julija 2007 na spletnem naslovu <http://www.eads.com/xml/content/OF000000000400004/5/0741590075.pdf>.
4. *Analiza prodaje in proizvodnje letal [podjetja Airbus]*. Najdeno 28. aprila 2008 na spletnem naslovu <http://www.airbus.com/en/airbusfor/analysts/>.
5. *Annual Report*. (2007). [IATA]. Najdeno 14. junija 2007 na spletnem naslovu <http://www.iata.org/NR/rdonlyres/9CE110BA-B989-448F-9991-67DF69397A6D/0/ar2007.pdf>.
6. *Asset based finance*. [Investorwords]. Najdeno 30. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.investorwords.com/278/asset\\_based\\_finance.html](http://www.investorwords.com/278/asset_based_finance.html).
7. Berk, A. et al. (2003). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. *Boeing 2006 Annual Report*. (2006). [Boeing]. Najdeno 18. julija 2008 na spletnem naslovu [http://www.boeing.com/companyoffices/financial/finreports/annual/05annualreport/05AR\\_links.pdf](http://www.boeing.com/companyoffices/financial/finreports/annual/05annualreport/05AR_links.pdf).
9. Brockman, J. (2008, 15. april). *Airline Consolidation: Bumpy Ride for Consumers?*. Najdeno 27. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://www.npr.org/templates/story/story.php?storyId=89661394>.
10. Carney, T. (2005, 10. november). *Subsidy queens: The Boeing v. Airbus financing dispute can only expose each side's subsidy dependence*. Najdeno 10. maja 2008 na spletnem naslovu <http://cei.org/gencon/019,04974.cfm>.
11. *COFACE [izvozna agencija Francije]*. Najdeno 4. aprila 2008 na spletnem naslovu <http://www.coface.com>.
12. Debains, B. (2003, 28. april). *Anatomy of Aircraft Financing*. Najdeno 12. maja 2007 na spletnem naslovu <http://www.eads.net/xml/content/OF0000000004003/2/38/30100382.pdf>.
13. *ECGD [The UK's Official Export Credit Agency]*. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://www.ecgd.gov.uk/index/aboutecgdmissionandobjectives.htm>.
14. *Economic Impact of Air Service Liberalization – Final Report*. (2006). Najdeno 7. junija 2007 na spletnem naslovu [http://www.intervistas.com/4/reports/2006-06-07\\_EconomicImpactOfAirServiceLiberalization\\_FinalReport.pdf](http://www.intervistas.com/4/reports/2006-06-07_EconomicImpactOfAirServiceLiberalization_FinalReport.pdf).
15. *EIB [European Investment Bank]*. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://www.eib.org/about/index.htm>.
16. *Export-Import Bank of the United States*. Najdeno 30. avgusta 2007 na spletnem naslovu <http://www.exim.gov/products/transportation/aircraft.html>.

17. *Federal Aviation Administration*. [Wikipedia]. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://en.wikipedia.org/wiki/Federal\\_Aviation\\_Administration](http://en.wikipedia.org/wiki/Federal_Aviation_Administration).
18. *GE Aviation in Lease, Sales/Leaseback Agreements*. (2008). Najdeno 30. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://bloomberg.com/apps/news?pid=conewsstory&refer=conews&tkr=670%3AHK&sid=aitDUqNyLUZO>.
19. Gerbec, F., Košir, B. (1990). *Pogodbe v Leasingu – vzorčne pogodbe in komentar*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
20. *Global Market Forecast*. (2007). [Airbus]. Najdeno 12. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.airbus.com/store/mm\\_repository/pdf/att00003033/media\\_object\\_file\\_GMF2007\\_full\\_issue.pdf](http://www.airbus.com/store/mm_repository/pdf/att00003033/media_object_file_GMF2007_full_issue.pdf).
21. *Global Market Forecast*. (2006). [Airbus]. Najdeno 17. avgusta 2007 na spletnem naslovu <http://www.airbus.com/en/corporate/gmf/executive-summary/the-background/>.
22. *Global Outlook for Air Transportation 2006*. (2006). [Avitas]. Najdeno 23. junija 2007 na spletnem naslovu <http://extranet.avitas.com/goatbook/2006/>.
23. Grilc, P. *Pravna narava pogodbe o leasingu*. Zbornik znanstvenih naprav – VIII. Letnik. Ljubljana, Pravna fakulteta Univerze v Ljubljani, *Uradni list RD*, 1993.
24. *HERMES Kreditversicherungs – AG*. [Eulerhermes]. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://www.eulerhermes.com/en/history.html>.
25. Hubschman, H. (2005, 14. junij). *GE Commercial Finance Aviation Services: A Global Growth Story*. Najdeno 25. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.ge.com/pdf/investors/events/001/ge\\_webcast\\_presentation\\_henry\\_hubschman.pdf](http://www.ge.com/pdf/investors/events/001/ge_webcast_presentation_henry_hubschman.pdf).
26. *Jet Fuel Price Monitor*. [IATA]. Najdeno 14. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://iata.org/whatwedo/economics/fuel\\_monitor/index.htm](http://iata.org/whatwedo/economics/fuel_monitor/index.htm).
27. Kern, P. (2003). *Rivalstvo Boeing – Airbus na segmentu velikih letal*. Diplomsko delo. Ljubljana, Ekonomska fakulteta.
28. *Kitajska želi razviti lastno veliko potniško letalo*. Najdeno 24. avgusta 2007 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/141624/Kitajska\\_%BEeli\\_razviti\\_lastno\\_veliko\\_potni%BB9ko\\_letal\\_o](http://www.finance.si/141624/Kitajska_%BEeli_razviti_lastno_veliko_potni%BB9ko_letal_o).
29. Kovačič, A. (2007, 5. julij). Čisti biznis. *Polet*, str. 22 – 25.
30. Kranjec, S. (2007, 13. december). Panoga je končno vzletela, *Finance*, str. 14.
31. Labuzinski, R., Schulte, D. (2005). International Society of Transport Aircraft Trading-ISTAT. *Jetrader, U.S. Aircraft Finance Market, september 2005*, str. 7 – 11.
32. Mrkaić, M. (2006, 3. november). Odmev: Airbus in Supersonik. *Finance*. Najdeno 15. novembra 2006 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/167133/Odmev\\_Airbus\\_in\\_Supersonik](http://www.finance.si/167133/Odmev_Airbus_in_Supersonik).
33. *Naročila letal za Airbus in Boeing*. [Avmark]. Najdeno 28. septembra 2007 na spletnem naslovu <http://www.avmarkinc.com/publications/Jan%202005.pdf>.
34. *National Aeronautics and Space Administration*. [Wikipedia]. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu <http://en.wikipedia.org/wiki/Nasa>.

35. *The Pentagon – The headquarters of the United States*. [Wikipedia]. Najdeno 4. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://en.wikipedia.org/wiki/The\\_Pentagon](http://en.wikipedia.org/wiki/The_Pentagon).
36. *Predstavitev podjetja Boeing*. [Boeing]. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu <http://www.boeing.com/>.
37. *Principles of Appraisal Practise and Code of Ethics*. (2000). American Society of Appraisers. Najdeno 25. novembra 2007 na spletnem naslovu <http://www.appraisers.org/join/Principles%20of%20Appraisal%20Practise.pdf>.
38. *Sale and lease back*. [WiseGEEK]. Najdeno 25. aprila 2008 na spletnem naslovu <http://www.wisegeek.com/what-is-a-leaseback.htm>.
39. Stergar, A. (2008, 16. maj). Koristi za državljane in letalsko industrijo. *Delo*, str. 8.
40. Stopar, S. (2006, 10. november). *Intervju s finančno direktorico v podjetju Adria Airways*.
41. *Subvencije in vladne pomoči Airbusu*. Najdeno 24. julija 2007 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/185577/Nemci\\_na\\_pomoc\\_E8\\_Airbusu](http://www.finance.si/185577/Nemci_na_pomoc_E8_Airbusu).
42. Willingham, J. (1987). International Finance and Investment. *Principles of Lending: Asset Finance*. str. 197 – 238. London.
43. *World Airlines by 2006 Operating Revenues*. (2007). [Air Transport Association]. Najdeno 20. aprila 2008 na spletnem naslovu <http://www.airlines.org/economics/finance/World+Airline+Finance.htm>.
44. Zakon o letalstvu. (2006). *Uradni list RS*. (Št.113/2006, 11.12.2007).
45. *ZDA napadle Airbus zaradi subvencij*. Najdeno 24. julija 2007 na spletnem naslovu [http://www.finance.si/187324/ZDA\\_napadle\\_Airbus\\_zaradi\\_subvencij.html](http://www.finance.si/187324/ZDA_napadle_Airbus_zaradi_subvencij.html).

# PRILOGA

## Slovar tujih izrazov

<b>Tuj izraz:</b>	<b>Razlaga:</b>
Aircraft Utilisation	Izkoristek posameznega letala
Aircraft Remarketing	Ponovno trženje rabljenega letala
Asset – Based Financing	Način financiranja, pri katerem se kot zavarovanje uporabi vrednost predmeta nakupa
Asset Value Risk	Tveganje vrednosti premoženja
Aviacija	Veda o letalstvu
Comprehensive Appraisal	Cenitev, ki vključuje temeljit, podroben in izčrpen pregled letal ter vseh razpoložljivih dokumentov
Desktop Appraisal	Cenitev na osnovi razpoložljivih podatkovnih baz o posameznem letalu
Dry Leasing	Način operativnega lizinga, pri čemer najemjemalec v upravljanje pridobi samo letalo brez posadke
Emerging Markets	Razvijajoči se trgi
Emerging Countries	Države v razvoju
Fair Market Lease Rates	Določitev poštene tržne obrestne mere
Fair Market Value	Poštena tržna vrednost
Full Appraisal	Polna cenitev letala, ki vključuje temeljit ogled in nadzor letala
Leveraged Lease	Lizing z vzvodom
Log Book	Servisna knjiga letala
Residual Value Exposure	Tveganje preostanka vrednosti premoženja
Remarketing Capability	Zmožnost ponovnega trženja sredstva (letala)
Return Conditions	Pogoji vrnitve sredstva (letala)
Sale and Leaseback	Prodaja in povratni najem
Wet Leasing	Način operativnega lizinga, pri katerem najemjemalec poleg letala v upravljanje pridobi tudi celotno posadko s pilotom