







ANALYS

29

DOLLARN	6,88 KR	EURON	9,38 KR	TCW 127,40	RÄNTAN	12 MÅN	OLJA	GULD
	12 MÅN, ÖRE -37,04		12 MÅN, ÖRE +9,69	INDEX -0,06				
1 VECKA, ÖRE +0,35		1 VECKA, ÖRE +1,00		TCW	LÅNGA, 10 ÅR +52,00 PKT 4,21%	KORTA, 6 MÅN +124,20 PKT 4,26%	DOLLAR PER FAT 72,91	DOLLAR PER UNS 672,00



PÅ RÄTT KURS. Asienflygningarna har blivit ett lyckokast för Finnair. Flygbolaget ska byta ut MD-11 planen mot nya Airbus 340 och sälja de gamla till Aeroflot.

Asien får Finnair att lyfta

Mina damer och herrar, kapten Hienonen och hans besättning hälsar er välkomna ombord på denna flygning med Finnair till Bangkok, säger flygvärdinnan i mikrofonen.

En riktigt trevlig man den där Hienonen, tänker hon tyst, även om han i höstas visade prov på hårda nypor.

Flygvärdinnan är trots allt nöjd med resultatet av förhandlingarna efter tvådagarsstrejken. Nu flyger hon tre-fem långflygningar i månaden mot tidigare två.

I cockpit är kapten Hienonen redan klar för take-off. Kvällen är vacker, solig.

Ja, det har faktiskt varit solsken hela året för Finnair. Bolagets resultat har förbättrats markant efter kraftiga kostnadsnedskärningar. Vårens resultat överträffade klart analytikernas prognoser, tänker Hienonen och småler.

Han styr MD-11:an upp över molnen och tänker på den kommande hösten. Nya förhandlingar med flygvärdinnorna och stewarderna har påbörjats; deras avtal om anställningsvillkor löper ut i slutet av september. Han tror att man kommer att kunna enas utan större problem eftersom man redan förra hösten började utarbeta ett förnyat avtal. Till våren är det piloternas tur.

I turistklass sitter Mr Moneymaker. Medan han väntar på att bli serverad kvällsmat har han gott om tid att fundera på Finnair som placering.

Tillväxttakten är god, konstaterar han. De fyra senaste delårsrapporterna har alla visat en omsättningsökning på 5-10 procent jämfört med föregående kvartal. Förra årets resultat hamnade på minus på grund av genomförda strukturförändringar. Ett "mellanår" enligt Finnairs vd, Jukka Hienonen.

Men marknaden har stora förväntningar. Finnair-aktiens p/e-tal, aktiekurs dividerat med vinsten per aktie, är skyhöga 54. Det är typiskt för tillväxtbolag. Air France-KLM och British Airways har p/e-tal runt 10, Lufthansa under 6. Närmaste konkurrenten SAS p/e-tal är 17 och det är också genomsnittet för bolag noterade på Helsingforsbörsen.

Mr Moneymaker knappar på sin miniräknare.



Di KRÖNIKAN

Jaana Ahlblad

jaana.ahlblad@kauppalehti.fi

"Finnairs nettoresultat måste växa 16 procent per år för att uppfylla de förväntningar som aktiekursen motsvarar."

Finnairs nettoresultat, som i år väntas bli 65 miljoner euro, måste växa 16 procent per år och uppgå till 100 miljoner euro 2010 för att uppfylla de förväntningar som aktiens kurs motsvarar.

Det kan ske antingen genom ökad omsättning eller genom kostnadsnedskärningar. Men det senare har Finnair redan sett mycket av. Däremot växer till exempel Kinas ekonomi så det knakar och flygtrafiken i området ännu mer, tänker Mr Moneymaker fundersamt.

Mannen som sitter bakom Moneymaker är anställd av svenska staten och reser i tjänsten till Asien. Han flög Finnair förra gången också och det gjorde även hans danske kollega som ska besöka Kina.

Genom kabinfönstret kan man på avstånd precis urskilja SAS-planet som flyger på något lägre höjd. Kapten Hienonen hälsar på flygkapten Jansson.

SAS nye vd Mats Jansson satsar liksom Jukka Hienonen på hårdare tag. Bolaget har fått en ny koncernledning i år, och nu ska man fokusera på flygverksamhet i norra Europa. Verksamheter som ligger utanför kärnverksamheten utvärderas, och man arbetar aktivt med att bli av med "streckkulturen".

Strejkhöret är dock inte helt undanröjt ännu, i maj-juni uppgick personalkostnaderna till 30 procent av omsättningen. Och bolaget tvingas förhandla med 40 fackföreningar om löner.

Men mycket har redan gjorts. Före besparingsprogrammen var SAS mer skuldsatt och finansiellt svagare än Finnair. Nu är bolagets nettoskuldssättningsgrad lägre än Finnairs. Ser man på finansiell struktur och rörelseresultat är båda bolagen enligt analytikerna i bra form.

Samtidigt är det generellt sett svårt att göra jämförelser mellan flygbolag eftersom vissa bolag köper egna flygplan och andra leasar dem, säger analytikerna.

SAS satsar också på klimatvänligare flyg. På ruten New York-Stockholm införs i höst så kallade "gröna flygningar". Nya Airbusplan förses med ett speciellt datastyrprogram som fasar in planen för landning med exakt angivna inflygningsruturter och tider. Med det nya systemet undviker man onödigt

cirklade över flygplatsen i väntan på landning och sparar bränsle. Och om SAS-resenären vill köpa ett lättare miljösvete för pengar går det att räkna ut hur mycket koldioxid flyget släpper ut och skänka pengar till exempel till vindkraftsprojekt i Indien. På ruten Stockholm-Bangkok blir summan 12,33 euro.

Kapten Hienonen flyger sitt plan och tittar ut över troposfären. Mörkret har börjat falla och han känner ett litet stänk av vemod. Om ett par år ska dessa trogna MD-11 plan säljas till Aeroflot och ersättas med bränslesnålare och miljövänligare Airbus som finansieras med nyemissioner eller obligationslån. Redan nu är Finnairs flygplansflotta bland Europas modernaste, men om några år kommer Helsingfors Vanda flygplatsen, för närvarande under utbyggnad, att kunna stoltsera med en praktfull rad av splittrerna plan. På SAS hemmaflygplatser lastas alltjämt gamla MD-80 plan.

Ett sånt lyckokast Asien blev, tänker Hienonen.

I kabinen har Statstjänstemannen somnat. Mr Moneymaker försöker sova och drömmer oroliga drömmar om isländska placeringsbolag, ökande bränslepriser och rysliga epidemier. Asiens morgnonsol väcker honom, stel i lederna.

Det är faktiskt en ganska spännande näring, flyget, tänker han och sträcker på sig. Kanske har jag lite utrymme för Finnair i min "långa" portfölj ändå.

Fotnot: Jaana Ahlblad är börskrönikör på Kauppalehti.

Di FAKTA

SAS och Finnair i siffror

■ Nyckeltal (kurser den 27/8 2007)

	SAS	Finnair
P/E (kurs/resultat)	17	54
P/EK (kurs/eget kapital)	1,32	1,59
P/S (kurs/omsättning)	0,34	0,49
EV/EBIT (företagsvärde/rörelseresultat)	9,5	37,5
EV/EBITDA (företagsvärde/rörelseresultat före avskrivningar)	5,6	8,3