

УДК 336.5.01

Астапова Г. В.

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ АВІАКОРПОРАЦІЙ

Серед іноземних авіаперевізників, особливо в Європі, активізувалися процеси злиття і поглинань. Процеси злиття і поглинань в авіаційній галузі є природними складовими її розвитку, її життя. Згідно опиту 197 керівників з 101 авіакомпанії миру, проведеному фахівцями компанії Sabre Airline Solutions виявлено інституційні чинники, що роблять вплив на розвиток галузі. Авіакомпанії представляють три регіони з найінтенсивнішими повітряними перевезеннями [1–2]. До першого регіону увійшла Північна Америка (62 особи, 32 % опитаних), в другий регіон були з'єднані Європа, Близький Схід і Африка (72 особи, 36 %), в третій – Азія і Латинська Америка (63 особи, 32 %). Розподіл опитаних авіакомпаній по характеру діяльності наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Розподіл опитаних перевізників за характером бізнесу
(згідно даних Sabre Airline Solutions)

| Тип перевізника | Частка % |
|---|----------|
| Крупні компанії США | 9 |
| Міжнародні далекомагістральні перевізники | 18 |
| Традиційні національні перевізники | 25 |
| Регіональні авіакомпанії | 20 |
| Низькотарифні перевізники | 10 |
| Компанії із змішаними моделями бізнесу | 18 |

Інституціональні фактори корпоративного управління авіакомпаніями було розглянуто з позицій утворення альянсів, злиття, поглинань і банкрутства авіакомпаній. В цілому вплив корпоративних відносин на розвиток авіатранспортної галузі є значним, з чим погодились понад 90 % опитаних (рис. 1) [3].

Стосовно розвитку авіатранспортних підприємств слід відмітити, що за результатами опитування керівників 100 провідних авіакомпаній світу за регіональною класифікацією визначені фактори внутрішнього середовища, що впливають на розвиток корпоративного авіа сектору, серед котрих позначено злиття авіакомпаній (рис. 2) [3].

Міжнародний термін «takeover bid» (пропозиція до покупки) розглядається як пропозиція щодо покупки акцій за певною ціною, що зроблено акціонерам підприємства ззовні з метою встановлення контролю над цим підприємством. Якщо подібна ситуація є прийнятною для акціонерів, то результатом реалізації такої пропозиції може бути злиття (merger) підприємств.

Особливістю операції «злиття» є створення нової юридичної особи за результатами об'єднання капіталів і ліквідації двох та більше юридичних осіб (учасників злиття). Капітал нового підприємства формується як сума активів всіх учасників злиття, а нові акції (паї, частки) розподіляються між учасниками підприємств, що підлягають злиттю, пропорційно їх внескам. У випадку якщо пропозиція покупки акцій не прийнятно для учасників окремого підприємства, то створюється ситуація погрози «поглинання» (absorbtion), що по своїй економічній сутності є формою злиття. Усередині групової інтеграції практикується також

перехресне акціонування. В 50-х рр. Е. Мейсон писав «...дотепер не було адекватного пояснення функціонування корпоративної системи... Людина справи може задовольнятися будь-якою системою, що працює. Але той, хто міркує про властивості або характеристики даної системи, не може зупинитися на формулюванні питань про те, чому вона працює й чи буде вона діяти надалі».

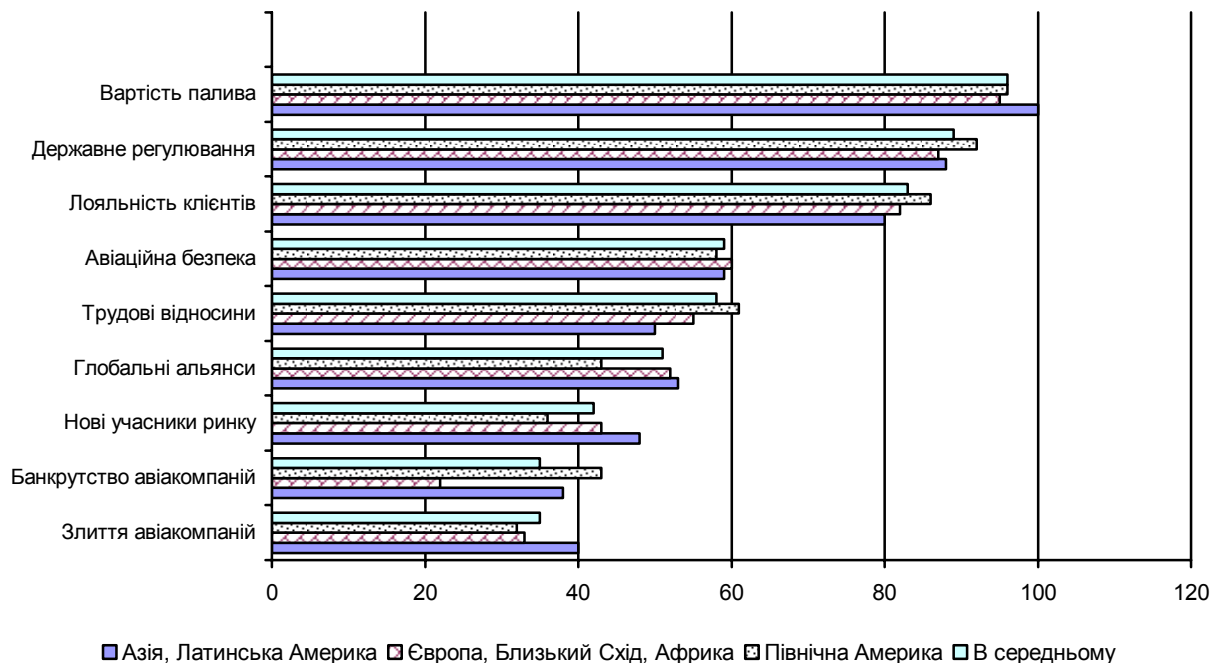


Рис. 1. Фактори, що суттєво впливають на розвиток авіатранспортної галузі

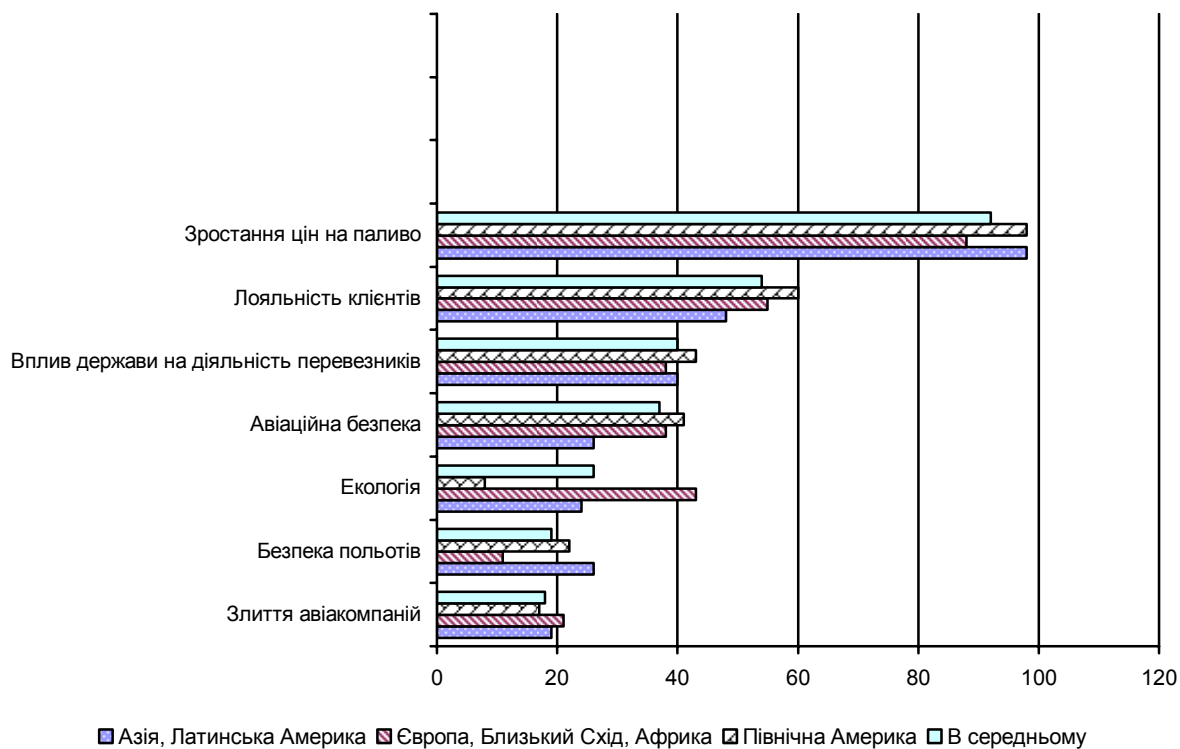


Рис. 2. Актуальні проблеми розвитку авіатранспортної галузі

В умовах наявності конкуренції на ринку акцій поглинання може супроводжуватися ростом цін на акції корпорацій. Тому злиття й поглинання можуть бути умовами розвитку ефективного корпоративного сектора економіки. Ціна, що буде сплачена за акції при поглинанні, не повинна бути більше їхньої майбутньої вартості. Отже, максимальна ціна сплачується власником, що має можливість використати статутний капітал корпорації найбільше ефективно, хоча передбачуваний ефект є перспективним (очікуваним).

Поглинання підвищують ефективність АТ через їх вплив на систему корпоративного управління. Зокрема, поглинання ведуть до змін у керівних органах управління АТ. Тому погроза втрати керівних посад змушує керуючу ланку здійснювати управління поточною діяльністю підприємств більш ефективно.

Крім того, керівництво підприємств може розробити міри захисту від поглинань. Зокрема, шляхом придбання контрольного пакета акцій, причому всупереч інтересам акціонерів (наприклад, за рахунок частини нерозподіленого чистого прибутку, що була не затребувана в процесі виконання плану розподілу прибутку і могла б бути спрямована на додаткові дивідендні виплати). Через відсутність впливу на керівництво АТ з боку потенційних поглинаючих підприємств, вони можуть без наслідку для себе недостатньо ефективно розпоряджатися власністю АТ.

Поглинання можуть бути також утруднені по наступних причинах: керівництво підприємства має можливість впливати на працівників-власників адміністративними методами; реєстратори АТ, зацікавлені в підтримці гарних відносин з керівництвом підприємства, мають право відмови поглинаючої компанії в розсиланні акціонерам пропозицій про продаж акцій; інформаційна закритість діяльності АТ негативно позначається на їх інвестиційній привабливості [4–5].

Метою даної статті є визначення особливостей здійснення процесів злиття та поглинання в авіатранспортній галузі і обґрунтування заходів щодо підвищення їх ефективності.

Задачі дослідження: визначено особливості здійснення операцій злиття та поглинання європейських, американських та російських авіакорпорацій; обґрунтовано доцільність використання злиття та поглинання як інструментів корпоративного управління авіатранспортними корпораціями; представлено умови активізації процесів злиття та поглинання авіакорпорацій в Україні; виявлено заходи щодо ефективного здійснення поглинань і формування системи ефективною корпоративної власності в Україні

Процес злиття авіакомпаній на ринку Німеччини продовжується, але якщо раніше головним фігурантом новин про поглинання була Air Berlin, то зараз в цій ролі виступає Lufthansa. Німецький національний перевізник оголосив про готовність об'єднати дві свої дочірні компанії – Eurowings і Germanwings – з авіакомпанією TUIfly, що спеціалізується на туристичних перевезеннях. В січні відповідний меморандум про наміри був підписаний Lufthansa, бізнесменом Альбрехтом Кнауфом (володіє значними пакетами в Eurowings і Germanwings), а також компанією TUI Travel, контролюючої TUIfly. Учасники операції повинні розробити план по об'єднанню активів в єдину холдингову компанію. Поки до кінця не ясно, яким чином пройде це злиття, всі три компанії працюють на різних ринках. TUIfly спеціалізується на туристичних напрямках, Germanwings – низькотарифний перевізник, що робить в той же час упор на бізнес-пасажирів, Eurowings в останні декілька років працювала на внутрішніх маршрутах як фідерний перевізник Lufthansa. Намір об'єднати активи свідчить про конкуренцію, що росте, на авіаційному ринку Європи в цілому і Німеччини зокрема. Тенденція консолідації спостерігається останні декілька років – наприклад, один з учасників нинішньої операції, TUIfly, з'явився на ринку трохи менше року тому в результаті об'єднання Narag-Lloyd Express і Naragfly. Поки негласним чемпіоном по поглинаннях залишається, Air Berlin, що приєднала компанії DBA, Germania Express і LTU [5].

Air Berlin – перша німецька авіакомпанія, встановлена в Берліні в 1991 р. В 2004 р. Air Berlin придбала 24 % в Австрійській авіакомпанії Niki, співпраця з якою перейшла в стратегічне партнерство. Один з наймолодших в Європі (не старше 10 років) парк компанії налічує 91 повітряне судно; його основу складають Boeing 737–800. З недавнього часу в парк введені Airbus 320 – був розміщено замовлення на поставку до 2011 р. 60 літаків даного типу, а також на 40 «боїнгів». Серед низькотарифних перевізників (хоча компанія не позиціонує себе в цьому сегменті) Air Berlin займає третє місце в Європі за об'ємом перевезень [5].

Робота над проектом по злиттю авіакомпаній почалася три роки тому, у 2006 р. ряд дій Air Berlin дозволив приступити до завершальної стадії. Авіакомпанія вийшла з своїм продуктом на біржу і таким чином отримала капітал для придбання 100 % акцій компанії DBA, яка роком раніше купила Germania Express. Практично відбулося злиття трьох авіакомпаній в одну – Air Berlin, яка сьогодні представляє другу за величиною і об'ємом перевезень авіакомпанію в Німеччині після Lufthansa. В 2006 р. Air Berlin і DBA спільно перевезли майже 20 млн пасажирів, поліпшивши результат 2005 р. на 12,6 %.

Російська компанія «Альянс-Пром», що входить до групи «Альянс», з другої спроби консолідувала 100 % акцій аеропорту Хабаровська, викупивши на аукціоні пакет в 25 % плюс одна акція, який раніше належав регіональним властям. Покупка обійшлася в 255 млн руб. Нагадаємо, що влітку минулого року «Альянс-Пром» став власником 75 %-го пакету акцій аеропорту. Планований об'єм інвестицій на 2006 р. – 150 млн руб [2].

«Аерофлот» до кінця року має намір завершити операцію по придбанню авіакомпанії «Ямал», додавши, таким чином, до «Аерофлот-Дону» і «Аерофлот-Норду» дочірню структуру в Ямало-Ненецькому автономному окрузі. Поки 94 % акцій «Ямала» належить департаменту майнових відносин округу. Крім інтересу до Західного Сибіру, який «Аерофлот» має намір охопити за допомогою «Ямал», перевізник підтвердив свої наміри щодо Дальнього Сходу, де компанію в першу чергу цікавлять державні «Владивосток Авіа» і «Дальавіа». Одночасно з тактикою приєднання державних авіапідприємств «Аерофлот» також розглядає можливість сумісного розвитку бізнесу з приватними перевізниками. Один з перших кандидатів – «Уральські авіалінії» в Єкатеринбурзі [5].

Разом з тим сумісний бізнес «Аерофлоту» з «Уральськими авіалініями» виявиться вигідним обом сторонам. «Аерофлот» зможе закріпитися в Уральському регіоні, а «Уральські авіалінії» отримають сильного партнера, який допоможе компанії вистояти в надзвичайно гострій конкурентній боротьбі з іншими перевізниками, також зацікавленими в роботі на Уралі. Відзначимо, що можливе отримання контрольного пакету акцій «Уральських авіаліній» в обмін на деяку частку з додаткової емісії акцій «Аерофлоту» було б вигідне і менеджменту «Аерофлоту», оскільки дозволило б частково зберегти баланс між державними і приватними акціонерами і отримати лояльного міноритарного акціонера.

Акції Тюменського аеропорту «Рошино» були виставлені на продаж у вересні 2007 р. На аукціоні має намір продати пакет в 42 532 380 іменних акцій в бездокументній формі, що складає 100 % статутного капіталу. Оголошена початкова ціна пакету – 550 млн руб. Теперішнє керівництво «Рошино» скептично віднеслося до майбутнього продажу аеропорту, заявивши, що в Росії поки практично немає позитивних прикладів державно-приватного партнерства в даному секторі. Представники ж Російського фонду федерального майна (РФФМ) вважають, що продаж акцій приверне в аеропорт інвесторів, здатних ефективно управляти даним об'єктом. Російські урядовці від авіації довгий час виношують думку про можливу передачу ряду регіональних аеропортів у ведення безпосередньо суб'єктів федерації (зараз за рідкісним виключенням всі вони знаходяться у федеральному підпорядкуванні). Досвід по передачі аеропортів у ведення регіонів був проведений в Китаї, там місцеві власті почали інвестувати в розвиток своїх повітряних воріт, щоб надалі – після підвищення капіталізації – отримати можливість вигідно приватизувувати об'єкти [5].

На ринку авіаційних перевезень процеси корпоративні угоди щодо поглинань та придбання часток за останній час є активізованими. Так, в кінці травня 2007 р. з'явилася інформація про те, що «Аерофлот» також зробив пропозицію про покупку Сербської авіакомпанії JAT. За словами міністра інфраструктури Сербії Веліміра Іліча, «Аерофлот» пропонує врегулювати борги JAT, зберегти персонал компанії і відновити парк повітряних суден (на сьогодні в ньому десять Boeing 737-300, два 737-400 і чотири ATR 72-200). Ряд галузевих спостерігачів інтерпретували ідею придбання JAT як можливість знайти вживання для нових регіональних літаків Superjet 100, які «Аерофлот», фактично, зобов'язаний купити як провідний державний перевізник (компанія має тверде замовлення на 30 машин і протокол про наміри на покупку ще 15).

Пропозицію про покупку колишнього Югославського національного перевізника слід розглядати в рамках конкуренції між глобальними альянсами SkyTeam і Star Alliance. На сьогодні компанія Austrian Airlines – провідний партнер Lufthansa по Star Alliance – активно будує хаб у Відні, орієнтований на Східну Європу і країни СНД (програма Austrian Airlines називається «У фокусі – Схід»). Хаб в Белграді міг би стати відповідною противагою SkyTeam Віденському хабу Star Alliance.

Ще однією корпоративною угодою є покупка Угорської авіакомпанії Malev холдинговою компанією AirBridge Zrt, що представляє інтереси російського альянсу AiRUnion. Було намічено узгодження маршрутних мереж Malev і що входять в AiRUnion компаній «КрасЕйр», «Домодедовські авіалінії», «Самару», «Омськавіа» і «Сибавіатранс». Але ще цікавіше те, що в кінці березня Malev була офіційно прийнята до глобального альянсу Oneworld.

В Іспанії на продаж була виставлена авіакомпанія Iberia, сьомий за розмірами перевізник в Європі, яка на відміну від італійського перевізника має задовільне фінансове положення, при цьому займає хороші позиції на трансатлантичних рейсах з Європи в країни Латинської Америки. На Iberia претендують Британська British Airways і франко-голландська Air France – KLM, а представники німецької Lufthansa не заперечують свого інтересу до даного активу.

Каталізатором подій послужила березнева пропозиція вже Американського інвестфонду TPG про придбання акцій Iberia за ціною 3,6 євро за акцію, тобто приблизно 3,4 млрд євро за компанію в цілому (засновник TPG Давид Бондерман очолює раду директорів Ryanair і, не дивлячись на недавню невдачу із спробою придбання Австралійського перевізника Qantas, збирає конгломерат авіакомпаній по всьому світу, для створення транснаціональної авіаційної групи після падіння системи двосторонніх відносин).

Запропонована TPG сума не влаштовує крупних акціонерів Iberia (Caja Madrid, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Logista, SEPI і ін.), що володіють в цілому 27 % акцій авіакомпанії, оскільки ринкова ціна акції Iberia на фоні вістей про можливу скупку встигла зрости приблизно до 3,9 євро. Разом з тим авіакомпанія British Airways (BA) володіє найбільшим пакетом акцій Іспанського перевізника (10 %) і має право переважного викупу ще 32 % акцій, так що будь-яка спроба поглинання Іспанського перевізника вимагає фактичного схвалення BA. Тому у BA було два варіанти: або продати TPG свою частку акцій Iberia, або в союзі з TPG брати участь в подальшій скупці акцій Iberia.

Галузеві спостерігачі в своїх прогнозах схилилися до першого варіанту. Останнім часом BA все більш зусереджувалась на своєму прибутковому Лондонському ринку, скорочуючи збиткову Європейську мережу і продавши бізнес по регіональних перевезеннях компанії FlyBe. Проте, всупереч недавнім завіренням глави British Airways Віллі Уолша про те, що компанія не схильна збільшувати свою частку в Iberia тільки тому що з'явився інший покупець, в кінці травня BA повідомила про своє приєднання до створеного для скупки акцій Iberia консорціуму TPG і Іспанських фондів Vista Capital, Inversiones Ibersuizas і Quercus Equity.

Краса положення ВА в тому, що їй навіть не потрібно витратити гроші на покупку додаткових акцій Iberia, достатньо внести в консорціум вже ті, що є у неї 10 % – але, оскільки ВА є єдиним стратегічним інвестором в консорціумі, її вплив на майбутній розвиток Iberia значно зросте. Якщо операція завершиться успішно, ВА збереже свої 10 %, Іспанські фундації отримають 50 % плюс одну акцію (тоді переважне володіння Iberia залишиться за Іспанією і компанія не позбавиться комерційних прав на міжнародні рейси в рамках двосторонніх міжурядових угод), а на частку TPG залишиться близько 40 %.

Незважаючи на не дуже хороші фінансові показники минулого року (доходи зросли на 10 %, до 5,4 млрд євро, проте прибуток від операційної діяльності впав на 64 %, приблизно до 135 млн євро), Iberia є вельми привабливим активом. Компанія лідирує на перевезеннях між Європою і Південною Америкою і зовсім не літає до Азії, так що її маршрутна мережа майже не перетинається з мережею ВА або інших претендентів. Якщо запропонована TPG операція буде реалізована, група British Airways – Iberia вийде на перше місце по об'ємах перевезень серед Європейських авіакомпаній, обійшовши групу Air France – KLM і пересунувши Lufthansa на третє місце. Тим самим буде відновлена якась історична справедливість: Air France вийшла на перше місце в 2004 р. за рахунок фактичного поглинання Голландської KLM, а Lufthansa обійшла British Airways в 2005 р. після покупки Swiss International Air Lines. Втім, Lufthansa теж не дуже задоволена своїм переміщенням в рейтингу, і хоча глава компанії Вольфганг Майрхубер не раз говорив про те, що нинішня ціна покупки Iberia дуже висока з погляду бізнесу, в кінці травня він відзначив, що Lufthansa планує подальші поглинання авіакомпаній і здатна придбати будь-якого конкурента масштабів Iberia.

В квітні 2007 р. відбулася ще одна подія, що примусила дивуватися європейських аналітиків. Компанія bmi продала своєму конкуренту, British Airways, 51 щотижневий парний слот на зліт-посадку в Лондонському аеропорту Хитроу, що ще більше посилило позиції ВА на самому прибутковому далекомагістральному ринку Європи. Дивність ситуації полягає в тому, що bmi тільки що звернулася спільно з United Airlines до антимонопольних органів США для отримання дозволу на трансатлантичні рейси напередодні угоди про відкрите небо між США і Європою (див. АТО № 79, з. 12). Хоча в парку bmi поки не вистачає далекомагістральних вс, відкриття власних трансатлантичних маршрутів дозволило б укріпити позиції і вагу bmi в Star Alliance. Деякі спостерігачі тлумачили продаж слотів як передвісника продажу самої компанії. Втім, продаж bmi компанії British Airways зустрів би найсерйозніший опір із сторони регулюючих органів, оскільки ВА і так має домінуючу позицію в Хитроу.

Правда, прозвучали ще заяви з боку Virgin Atlantic Airways про те, що компанія була б зацікавлена в придбанні bmi. За словами представників Virgin, вийшла б стратегічна комбінація, оскільки Virgin, має свій в розпорядженні тільки далекомагістральну мережу маршрутів, змогла б розповсюдити свій бізнес на близькомагістральний сегмент. Проте представник власника bmi Майкла Бішопа заявив, що компанія не продається. М. Бішопу належить 50 % плюс одна акція bmi, Lufthansa – 30 % мінус одна акція, іншими 20 % володіє SAS Group. Також М. Бішоп володіє опціоном з продажу компанії Lufthansa ще 10 % акцій до середини 2008 р., а залишок своєї частки він може продати німецькому перевізнику пізніше. Таким чином, Lufthansa цілком здатна укріпити свої позиції в найбільшому Європейському хабі.

Разом з тим, Lufthansa випробовує конкуренцію, що росте з боку компанії Air Berlin, яка після поглинання LTU International Airways не тільки укріпила позиції на відпускних маршрутах, але і перетворилася на сильного гравця на внутрішньоєвропейському ринку ділових перевезень. Завдяки покупці DBA компанія отримала доступ до щільної мережі усередині Німеччини і тепер розвивається на дальніх напрямках. Крім того, після підписання кодшерингової угоди з компанією Condor представники Air Berlin відзначили, що компанія готова купити Condor, як тільки з'явиться така можливість. Зрозуміло, цьому опиратиметься

Lufthansa, дотепер володіюча 24,9 %-им пакетом акцій Condor, колишньої своєї дочірньої компанії, проте нинішній власник контрольного пакету Condor, туристичний гігант Thomas Cook, прагне помістити Condor під крило Air Berlin.

Ситуація, що складається на європейському ринку, показує, що авіакомпанії середніх масштабів починають шукати собі сильних партнерів. Як можливі об'єкти поглинання в найближчі роки називають також SAS Group і Austrian Airlines. Найбільші гравці продовжують поглинання відповідних партнерів. Решта авіакомпаній шукає свої ринкові ніші і переходить на інші бізнес-моделі. Втім, діяльність Air Berlin демонструє, що і в сегменті низькотарифних перевезень йде активна консолідація. Можна також відзначити безперервні спроби Ryanair встановити контроль над Aer Lingus шляхом недружнього поглинання.

Запропонована US Airways програма вартістю 18 млрд дол. по об'єднанню з компанією Delta, що знаходиться в процедурі банкрутства, може ініціювати нову хвилю злиття

Консолідація повітряного транспорту США почалася шляхом формування з існуючих авіакомпаній трьох або чотирьох мережних перевізників. Звістка про новий виток об'єднань шести найбільших авіакомпаній прийшла з несподіваної сторони. US Airways, процес злиття якої з її партнером America West ще не завершився, готова поглинути і Delta Air Lines, третьою по обсягах перевезень компанію США, що реорганізує свою діяльність в рамках процедури захисту від банкрутства. Якщо це відбудеться, то буде створена найкрупніша в США авіакомпанія. Дані порівняння показників авіакомпаній наведено у табл. 2.

Таблиця 2

Порівняння показників діяльності та фінансово-майнового стану авіакомпаній US Airways і Delta Air Lines (за даними US Airways, Delta Air Lines і OAG)

| Показник | US Airways | Delta Air Lines |
|--|---|---|
| Число співробітників, осіб. | 35441 | 51000 (повна зайнятість) |
| Число літаків, зайнятих на регулярних перевезеннях | 357 | 457 |
| Частка літаків, узятих в лізинг % | Приблизно 95 | Приблизно 60 |
| Доходи від експлуатації, млрд. дол. / рік | 10,4 | 16,2 |
| Число міст, в які виконуються регулярні рейси | 234 | 306 |
| Число пасажирів, що перевозяться, млн. осіб / рік | 31,1 | 118,8 |
| Головний офіс | Темпі, шт. Арізона | Атланта, шт. Джорджія |
| Вузлові аеропорти | Шарлотт, Філадельфія, Фінікс, Лас-Вегас | Атланта, Солт-Лейк-Сіті, Цинциннаті, Нью-Йорк (ім. Кеннеді) |

Пропозицію про об'єднання виказав У. Дуглас Паркер – голова ради директорів US Airways. Злиття з Delta є достатньо сміливим рішенням. Необхідно отримати згоду кредиторів Delta, акціонерів US Airways, а також суду у справах про банкрутство і владних структур [2]. Бажано, крім того, мати згоду керівництва і ради директорів компанії Delta. Та все ж, судячи з першої реакції, шанси на те, щоб реалізувати цей план, досить високі.

Таке масштабне об'єднання підштовхне до нових дій, направлених на злиття з якою-небудь фірмою, і компанію United Airlines, що поступилася American Airlines першим місцем в рейтингу Американських перевізників. Голова ради директорів United Гленн Тілтон вже

висловився про необхідність консолідації. Як можливий кандидат називають Continental Airlines. В той же час керівництво United розглядає можливість приватизації компанії шляхом викупу за рахунок кредиту і навіть запросила консультанта для проведення відповідних оцінок. Цей ще один доказ глибоких змін, що відбуваються на повітряному транспорті.

Пропозиції про злиття завжди з'являються в той момент, коли мережні перевізники відчувають себе тими, що окріпнули. Вони виходять з що почалася в кінці 2001 р. економічної депресії і, мабуть, вперше за п'ять останніх літ закінчать нинішній рік з позитивним балансом. American, у якої сьогодні найбільший обсяг перевезень, самостійно займається оздоровленням своєї діяльності. Її керівництво поки не виказувало інтересу до об'єднання з ким-небудь, традиційно зберігаючи позицію самостійно діючої компанії. Southwest Airlines, що вийшла на четверте місце завдяки своєму унікальному бізнес-плану, є захищеною від злиття. Як можливий кандидат для злиття серед шести найбільших компаній США залишається Northwest Airlines, яка, як і Delta, реорганізується в рамках процедури захисту від банкрутства. Реорганізація Northwest укріплює її позиції як можливого об'єкту поглинання. З фінансової точки зору приєднати компанію Delta простіше, поки вона знаходиться в процесі реорганізації. Її акціонери будуть вимушені прийняти план створення оновленої компанії [3].

Перешкодою на шляху злиття може стати конкуренція між компаніями Delta і US Airways в північно-східній частині США. Регулярні човникові рейси між Бостоном, Нью-Йорком і Вашингтоном виконують обидві компанії. У разі об'єднання компаній перевезення однієї з них доведеться продати. В парку з'єднаної авіакомпанії опиняться літаки і Airbus, і Boeing. Майбутня його структура поки не ясна.

Але керівники US Airways заперечували під час телеконференції, що їх компанія є «компанією Airbus». US Airways працює з фірмою Boeing в рамках програми заміни літаків 737 і 757. Більш того, представник фірми Boeing є головою комітету кредиторів компанії і володіє значною вагою при рішенні питань як про злиття, так і про збереження літаків фірми в парку компанії.

Офіційні представники компаній вважають, що злиття приведе до консолідації парку широкофюзеляжних літаків. У компанії Delta 104 лайнера 767-300/400 і восьми 777-х. В парку US Airways десять 767-200 і дев'ять A330-300. В планах також скорочення числа 50-місцевих реактивних літаків. Керівники компанії поки не говорять, які літаки будуть придбані замість.

Об'єднання мереж трьох авіакомпаній (нагадаємо, що продовжується злиття US Airways і America West) приведе до 10 %-го скороченню провізних потужностей. Перерозподіл літаків в загальному парку з метою більшої відповідності наявному попиту він оцінює в 82 млн дол. Крім того, планується отримання прибутку від збільшення компанії. Консолідація інформаційних систем, виробничих потужностей і скорочення управлінського апарату приведуть, на його думку, до зниження витрат. Після злиття America West з тією, що була тоді банкрутом US Airways вплив на трудові ресурси буде мінімальним. Всі категорії персоналу трьох авіакомпаній отримають найвищі ставки заробітної платні, що зажадає витрати у розмірі 90 млн дол. Проте такі витрати доцільні для того, щоб зберегти спокійну обстановку в колективі. Події, що трапилися після початку об'єднання America West і US Airways, стали хорошим уроком для менеджменту. Асоціація пілотів авіакомпаній США (ALPA) представляє інтереси як льотного складу US Airways, у якої 1715 пілотів знаходяться в тимчасовій неоплачуваній відпустці, так і компанії Delta, яка недавно відкликала з такої відпустки всіх своїх пілотів, окрім 176 осіб. ALPA обережна в своїх коментарях, зате Міжнародна асоціація кваліфікованого персоналу (IAM) вітає злиття. Але, профспілки бачать в злитті реальну можливість трудовлаштування співробітників компанії Delta [1].

Планом злиття бути передбачено також залишити колишнім що використовуються авіакомпаніями вузлові аеропорти (хаби) і основні міста, в які виконуються перевезення. Обслуговування регіонів США здійснюватиметься з наступних хабів: Атланта і Шарлотт на південному сході, Нью-Йоркські аеропорти Ла-Гардія, ім. Кеннеді і Філадельфія на північному сході, Фінікс і Солт-Лейк-Сіті на заході, Цинциннаті і Пітсбург на північному сході і Середньому Заході.

Таким чином, і повітряний транспорт, і Уолл-стріт з обережністю відносяться до об'єднань. Це було зв'язано в основному з тим, що лише небагато з них виявилися успішними. З профспілковими організаціями, регулюючими питання трудового стажу і пенсійного забезпечення льотного складу і прагнучими завоювати довіря працівників, важко мати справу. В історії об'єднань є лише одне щасливе виключення – злиття компаній Delta і Western Airlines. US Airways знаходилася в процесі реорганізації, а America West – у важкому фінансовому положенні. Але згідно клопотанню керівництва банки-кредитори погодилися профінансувати злиття. Об'єднання принесло значне поліпшення положення кожної з компаній [4].

В Україні в процесі приватизації державного майна акції випускалися не з метою їх наступного обігу на ринку капіталів, а з метою формального закріплення за учасниками права власності і, отже, були винятково інструментами приватизації. Слід зазначити, що в цей час в Україні сформований ринок капіталу не забезпечує функціонування ринку акцій, здатного сформувавши умови для реальних інвестицій. Це спричиняється відсутність інтересу емітентів акцій до вторинного ринку цінних паперів. Тому в Україні ринок акцій розподільну функцію не виконує. Реалізація перерозподільної функції ринку акцій в Україні має об'єктивні передумови. Кризи структурного характеру, пов'язані з ростом відбудовної вартості активів підприємств у результаті інфляції стосовно вартості акцій підприємств, девальвацією національної валюти стосовно іноземних валют, супроводжуються перерозподілом ресурсів, що проявляється в здійсненні масових угод купівлі-продажу контрольних пакетів акцій й окремого майна підприємств і забезпечують доступність національних активів для іноземних інвесторів. Тому ринок акцій в Україні може забезпечити процеси поглинання і перерозподілу капіталу.

Для ефективного здійснення поглинань і формування системи ефективної корпоративної власності в Україні необхідно, по-перше, забезпечення інформаційної доступності діяльності АТ; по-друге, наявність законодавчо регламентованого механізму здійснення поглинань. За допомогою поглинання може бути досягнуте підвищення ефективності власності на підприємствах, особливо в умовах, коли акції багатьох підприємств розпилені серед безлічі фізичних осіб та інституціональних портфельних інвесторів.

ВИСНОВКИ

Теоретичне значення досліджень процесів злиття та поглинань авіакорпорацій полягає у обґрунтуванні евристичного підходу щодо формування фінансових механізмів активізації та обмеження відповідних корпоративних угод. Практична цінність дослідження полягає у можливості обґрунтування антипоглинальних стратегій та проектів ефективного злиття та поглинання авіакорпорацій.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Авиаконпания посредине мира // Авиатранспортное обозрение. – 2007. – № 78. – С. 21.*
2. *Ленский Е. В. Финансово-промышленные группы : история создания, международный опыт, российская модель / Е. В. Ленский, В. А. Цветков // Экономика и жизнь. – М. : АФПИ еженед., 1997. – 345 с.*
3. *Общий сбор // Авиатранспортное обозрение. – 2007. – № 80. – С. 14.*
4. *Пятилетка роста // Авиатранспортное обозрение. – 2007. – № 67. – С. 16.*
5. *Рост в условиях конкуренции // Авиатранспортное обозрение. – 2007. – № 79. – С. 26.*