

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
Завідувач випускової кафедри
_____ О. П. Степанов
«_____» _____ 2020 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ
«МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»

Тема: «Злиття та поглинання авіакомпаній в європейському просторі»

Виконавець: Ковальчук Тетяна Василівна, група
МЕВ-203М

(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент, доцент кафедри міжнародних
економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ
Ричка Марина Анатоліївна

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Сидоренко Катерина Вікторівна

(підпис нормоконтролера)

Київ - 2020

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет міжнародних відносин
Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу
спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
освітньо-професійна програма «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ Степанов О.П.
«__» _____ 2020 р.

ЗАВДАННЯ
на виконання кваліфікаційної роботи
Ковальчук Тетяни Василівни

1. Тема роботи «Злиття і поглинання авіакомпаній в європейському просторі» затверджена наказом ректора від «19» жовтня 2020 р. № 2040/ст.
2. Термін виконання роботи: з 26 жовтня 2020 року по 23 грудня 2020 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання авіаперевезень в Україні, статистичні матеріали Державної аудиторської служби України (ДАСУ), Державної служби статистики України, матеріали й аналітичні звіти Report to the Subcommittee on Aviation Operations, Safety, and Security, Committee on Commerce, Science, and Transportation, U.S, Top 100 Airlines in the World 2019 by Skytrax, щорічні звіти міжнародних організацій: Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Світової організації торгівлі (СОТ), Світового банку (СБ).
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні аспекти злиття і поглинання авіакомпаній, аналіз сучасних процесів злиття і поглинання європейських авіакомпаній, перспективи розвитку злиття та поглинання авіакомпаній в Європі та Україні.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 4 таблиці, 16 рисунків, 1 додаток.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point, складає 45 слайда.

7. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	16.09.2020	
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	23.10.2020	
3.	Розкрити теоретичні аспекти злиття і поглинання авіакомпаній	26.10.2020-01.11.2020	
4.	Провести аналіз сучасних процесів злиття і поглинання європейських авіакомпаній	02.11.2020-15.11.2020	
5.	Визначити та обґрунтувати перспективи розвитку злиття та поглинання авіакомпаній в Європі та Україні	16.11.2020-29.11.2020	
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	30.11.2020-03.12.2020	
7.	Оформити кваліфікаційну роботу	04.12.2020-07.12.2020	
8.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	12.12.2020	
9.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	08.12.2020	
10.	Передати кваліфікаційну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	15.12.2020	

8. Дата видачі завдання: «28» жовтня 2020 р.

Керівник кваліфікаційної роботи

_____ (підпис керівника)

Ричка М.А.

(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання

_____ (підпис випускника)

Ковальчук Т.В.

(П.І.Б)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до кваліфікаційної роботи «Злиття і поглинання авіакомпаній в європейському просторі»: 94 с., 12 рис., 5 табл., 66 літературних джерела

Перелік ключових слів (словосполучень): авіаційна галузь, авіатранспорт, перевізники, брендинг, злиття, поглинання, конкуренція, інвестори.

Об'єкт дослідження: угоди M&A європейських авіакомпаній, зокрема вітчизняних.

Предмет дослідження: проблеми та перспективи злиття та поглинання авіакомпаній в сучасних світових умовах.

Мета кваліфікаційної роботи: аналіз особливостей, тенденцій та перспектив злиття та поглинань авіакомпаній у світі та України в сучасних умовах та з урахуванням впливу наслідків Covid-19 на галузь авіаперевезень.

Методи дослідження: методи теоретичного пізнання; методи порівняння; діалектичний та абстрактно-логічний.

Отримані результати та їх новизна: виокремленні перспектив злиття та поглинання авіакомпаній у світі та Україні, які можуть бути використані в діяльності світових та вітчизняних авіакомпаній.

Значущість виконаної роботи та висновки: надано оцінку розвитку загальноєвропейських угод M&A в авіаційному бізнесі; розглянуто й проаналізувано тенденції розвитку ринку M&A європейських авіакомпаній; оцінена роль України в злитті та поглинанні в авіаційному бізнесі.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали кваліфікаційної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо проблем злиття та поглинання авіакомпаній на світовому та українському ринках авіаперевезень.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ АВІАКОМПАНІЙ.....	9
1.1. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність галузевої економіки в умовах глобалізації.....	9
1.2. Підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання авіакомпаній.....	16
1.3. Специфіка регулювання процесів злиття та поглинання авіакомпаній.....	23
Висновок до розділу 1	29
РОЗДІЛ 2	
АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ЄВРОПЕЙСЬКИХ АВІАКОМПАНІЙ.....	31
2.1. Сучасний стан авіаційного ринку в європейському просторі.....	31
2.2. Економічний вимір європейського авіаційного ринку злиттів і поглинань.....	39
2.3. Оцінка розвитку загальноєвропейських угод М&А в авіаційному бізнесі.....	50
Висновок до розділу 2.....	58
РОЗДІЛ 3	
ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ АВІАКОМПАНІЙ В ЄВРОПІ ТА УКРАЇНІ.....	60
3.1. Тенденції розвитку ринку М&А європейських авіакомпаній.....	60
3.2. Роль України в злитті та поглинанні в авіаційному бізнесі.....	68
Висновок до розділу 3.....	83
ВИСНОВКИ.....	84
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	88

ВСТУП

Актуальність дослідження. В умовах нестійкого стану економіки країни необхідною передумовою її подальшого ефективного розвитку є інтеграційні процеси. Збільшення життєвого циклу економічних систем, підвищення їх ролі у виробництві продукції, необхідної для суспільства, пов'язане з якісним управлінням, адаптацією систем до мінливого зовнішнього середовища. Активним інструментом в цьому плані служать угоди по злиттю і поглинанню.

Стратегія злиття і поглинання стала на даний час одним з найбільш ефективних способів зміцнення і розвитку економіки країн світу. Такий підхід пов'язаний із застосуванням конкретних заходів щодо вдосконалення механізмів корпоративного управління фірмами і часто обумовлений необхідністю в досить короткий термін збільшувати капіталізацію або пов'язаний з бажанням фірми просто не стати банкрутом. До причин виникнення угод злиттів і поглинань також відноситься гостра конкуренція в певному ринковому сегменті, що стимулює власників збільшувати приплив інвестицій для підприємств галузі.

Важливе значення в процесі злиття і поглинань на світовому та вітчизняному ринку авіаперевезень має бажання компаній досягти «синергетичного ефекту», тобто перевищення ефекту об'єднаних компаній над їх ефектами окремо. Це також пов'язано з тим, що вказаний складний процес має не лише економічну сутність, але і, в першу чергу, правові, бухгалтерські та податкові аспекти. Крім цього, тип злиттів і поглинань залежить багато в чому від ситуації на ринку авіаперевезень, а також від стратегії діяльності авіакомпаній і використовуваних ресурсів, якими вона володіє.

Аналіз проблеми. Питання злиттів та поглинань стали предметом дослідження багатьох науковців, серед яких роботи таких авторів, як Гончарова О.М. [3], Гохан П. [4], Гречана С.І., Грінчук К.С. [5], Єгорова Г.А. [8], Іванов А. [9], Кір'яков Д.І. [11] та ін. Особливості ринку М&А у авіаційній промисловості розкрито значною кількістю фахівців в аналітичних дослідженнях [12; 46-50; 52-57; 59; 66] та ін. Проте відзначено

незначну кількість публікацій щодо місця України на світовому ринку злиття та поглинань в галузі авіаперевезень, що актуалізує тему дослідження.

Мета дослідження – аналіз особливостей, тенденцій та перспектив злиття та поглинань авіакомпаній у Європі та України в сучасних умовах та з урахуванням впливу наслідків Covid-19 на галузь авіаперевезень.

Завданнями дослідження є:

- дослідити вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність галузевої економіки в умовах глобалізації;
- розглянути підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання авіакомпаній;
- навести специфіку регулювання процесів злиття та поглинання авіакомпаній;
- проаналізувати сучасний стан авіаційного ринку в європейському просторі;
- дослідити економічний вимір європейського авіаційного ринку злиттів і поглинань;
- надати оцінку розвитку загальноєвропейських угод M&A в авіаційному бізнесі;
- розглянути й проаналізувати тенденції розвитку ринку M&A європейських авіакомпаній;
- оцінити роль України в злитті та поглинанні в авіаційному бізнесі.

Предметом дослідження є процес злиття та поглинання авіакомпаній на європейському та українському ринках авіаперевезень в сучасних умовах.

Об'єкт дослідження – угоди M&A європейських авіакомпаній, зокрема вітчизняних.

Методи дослідження:

- методи теоретичного пізнання, за допомогою яких було розкрито особливості, значення та цілі процесів злиття та поглинання авіакомпаній;
- методи порівняння, за допомогою яких було здійснено аналіз угод злиття та поглинання авіакомпаній у світі, у ЄС та Україні;
- діалектичний та абстрактно-логічний (для узагальнення та формулювання висновків).

Практичне значення дослідження полягає у виокремленні перспектив злиття та поглинання авіакомпаній у Європі та Україні.

Структура дослідження передбачає наявність вступу, трьох основних розділів, висновків, списку використаних джерел. Матеріали дослідження викладено на 94 аркушах, у 4 таблицях, на 12 рисунках та 1 додатку. Джерельна база складається із 66 джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ АВІАКОМПАНІЙ

1.1. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність галузевої економіки в умовах глобалізації

Посилення процесів глобалізації і зростання конкуренції між компаніями є трендом останніх років не лише у світовій, але й у вітчизняній економіці. Боротьба за конкурентні переваги, інтеграція компаній різних сегментів економіки, створення міжнародних корпорацій впливає на збільшення угод злиття і поглинань компаній. Слід зазначити, що останнім часом угоди про злиття і поглинання стали однією з найбільш застосовуваних стратегій організаційної реструктуризації великих учасників ринку, спрямованою на підвищення інвестиційної привабливості та зростання вартості компаній.

На даний час в сучасній літературі немає єдиної класифікації способів реорганізації компаній. Багато в чому це пояснюється відсутністю єдиної термінології, яка описує процеси злиттів і поглинань. Для визначення підходів науковців до сутності злиттів та поглинань проведемо порівняльний аналіз інтерпретації цих процесів вченими-економістами і виділимо ключові критерії даних понять.

Професор економічних наук П.А. Гохан виділяє три форми реорганізації компаній: злиття, поглинання і консолідація. Злиття він визначає як комбінацію з двох компаній, при якій одна припиняє своє існування, а інша продовжує функціонувати. Консолідацією, на думку П.А. Гохана, є процес, в результаті якого з двох або більшої кількості компаній утворюється абсолютно нова компанія. Термін «поглинання» він трактує як різновид форм злиття, але процес в даному випадку виражається у вигляді ворожого захоплення [4]. тобто основним є процес злиття, а процес поглинання лише конкретизує, чи є вказане злиття дружнім або ворожим.

Ф. Рід і Р. Лажу [7], говорячи про злиття і поглинання, визначають поглинання як угоду, в результаті якої компанія стає власністю покупця. При цьому покупець встановлює контроль над поглиненою компанією і приймає на свій баланс всі її активи і зобов'язання. Аналіз видів злиттів, що розглядаються авторами (зворотне злиття, форвардне злиття), дозволяє зробити висновок, що злиття розглядається як більш вузький технічний термін для визначення супровідних юридичних процедур, які можуть мати місце, а можуть і не супроводжувати процес поглинанням.

Д. Депамфіліс [6] виділяє організаційний (правовий) і економічний аспекти в процесах злиття. Організаційний аспект виражається у збереженні після злиття статусу юридичної особи лише одним з учасників угоди. Економічний аспект визначає спрямованість проведеної операції по злиттю (горизонтальне, вертикальне або конгломератне). Процедура поглинання, згідно з автором, передбачає, що за її результатами одна компанія стає власником і отримує контроль над іншою компанією. Поглинання може відбуватися шляхом покупки активів або акцій іншої компанії. При такій схемі компанія, будучи поглинутою, зберігає свій юридичний статус і продовжує здійснювати господарську діяльність в якості дочірньої компанії.

Таким чином, на думку Д. Депамфіліса, відмінність між злиттям і поглинанням полягає в тому, що при злитті одна юридична особа припиняє своє існування, а при поглинанні обидві компанії залишаються незалежними юридичних особами, змінюється лише власник акцій.

Якщо говорити про інтеграції компаній з юридичної точки зору, то вона може здійснюватися в різних формах. Так, Ф. Еванс і Д. Бішоп трактують злиття, в першу чергу, як юридичний процес, який відбувається за допомогою об'єднання двох компаній, в результаті якої одна компанія розчиняється в іншій, або з первинних двох формується нова юридична особа [40].

Якщо розглядати вітчизняну наукову літературу, то можна зустріти різні визначення злиття і поглинання компаній. В останні роки ці визначення здобули значну популярність і активно використовуються в корпоративному середовищі. Зокрема, термін M&A є буквально запозиченим англосаксонським юридичним терміном (Mergers&Acquisitions). Абревіатура «M&A» активно використовується в

українській науковій літературі і засобах масової інформації для позначення всіх типів угод, які об'єднує передача корпоративного контролю іншому суб'єкту. Сюди входять самі злиття, поглинання, придбання активів або цінних паперів, а також операції обміну активами. Також M&A можуть проводитися у формі викупу із залученням позикових коштів, рекапіталізації, зміні структури власності, «зворотного злиття» (створення публічної компанії без початкового розміщення акцій на біржі) [38, с. 31].

В економічній літературі під злиттями й поглинаннями розуміються групи фінансових операцій, мета яких - об'єднання компаній в один господарюючий суб'єкт для отримання конкурентних переваг і максимізації вартості цього суб'єкта в довгостроковій перспективі. В таблиці 1.1 наведено основні підходи до визначення сутності злиття та поглинання компаній

Таблиця 1.1

Наукові підходи до визначення сутності злиття та поглинання компаній

Автор	Визначення
Грязнова А. [37]	«загальнене поняття для визначення групи фінансових операцій, мета яких полягає в об'єднанні установ в один господарюючий суб'єкт з метою отримання конкурентних переваг та максимізації вартості цього суб'єкта в довгостроковому періоді»
Єгорова Г.А. []	«поглинання є загальним терміном, який описує перехід права власності, а злиття є більш вузьким технічним терміном для певної юридичної процедури, яка може відбутися, а може і не відбутися внаслідок поглинання»
Ігнатишин Ю [10]	«будь-яке об'єднання господарюючих суб'єктів, у результаті якого утворюється єдина економічна одиниця з двох або більше структур, які існували раніше»
Максименко І.Я. [16; 17]	«підготовлена передача прав контролю та власності над підприємством, що відбувається в одній або декількох корпораціях або як способи «об'єднання економічного потенціалу різних компаній»
Мусій Я.М. [18]	«об'єднання кількох компаній чи їх часток у капіталі шляхом створення єдиної компанії з метою підвищення її конкурентоспроможності на основі отримання конкурентних переваг у середньо- та довгостроковому періоді»
Тарасова О.В. [32]	«процес, метою якого є розширення сфери впливу та господарської влади однієї компанії (компанії-ініціатора) шляхом взяття під контроль іншої компанії (компанії-цілі), придбання повного або часткового права власності на її активи, підвищення добробуту власників акцій (акціонерів) та захист їх прав, отримання можливості зміни ризикованості грошових потоків об'єднаної компанії та досягнення конкурентних переваг на ринку за рахунок раціоналізації розміщення окремих частин відтворювальних процесів, концентрації та централізації капіталу і орієнтації на збільшення ринкової вартості компанії»

Примітка. Складено автором на основі даних джерел [37], [10], [16; 17], [18], [32]

За результатами проведеного дослідження варто відзначити, що одні науковці ототожнюють поняття злиття та поглинання, інші ж стверджують, що між цими поняттями існують відмінності. Також проведений аналіз дав змогу виокремити наступні підходи до трактування сутності злиття та поглинання (див. рис. 1.1).

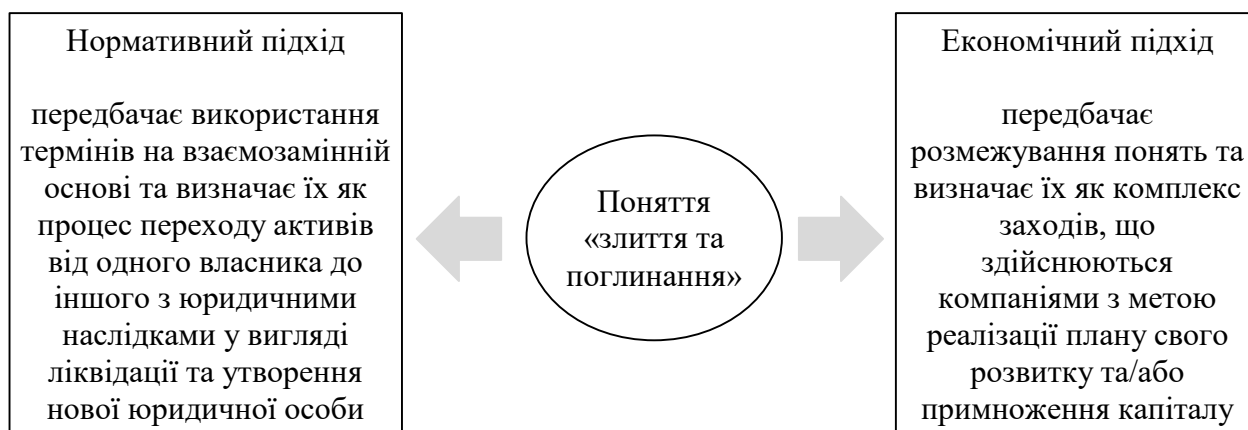


Рис. 1.1. Підходи до трактування сутності злиття та поглинання

Примітка: Побудовано автором за даними Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г.А. Єгорова // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – Вип. 6. С. 1. – С. 105-108, с. 106.

Аналізуючи мотиви, які спонукають компанії до реорганізації за допомогою злиття або поглинання, можна виділити три теорії:

I. Синергетична теорія процесів інтеграції полягає в тому, що злиття і поглинання породжують особливий ефект нової доданої вартості, що отримав назву синергетичного ефекту. Перш за все, синергія виникає за рахунок операційної та фінансової економії, диференційованої ефективності (коли управління однією з компаній було неефективним, а об'єднане управління новоствореній компанії стало ефективним), поліпшення ринкової позиції нової компанії за рахунок зниження конкуренції на ринку.

Слід зазначити, що остання перевага не завжди корисна для загальної кон'юнктури ринку, тому в окремих країнах існують законодавчі перешкоди для злиття і поглинання, яке має на увазі лише монополізацію ринку. Очікування ефекту синергії після злиття або поглинання не може бути достатнім фактором для

проведення об'єднання двох компаній, одночасно потрібні інші досить вагомі причини.

Наступною причиною злиття або поглинання є диверсифікація бізнесу. Вважається, що при придбанні акцій іншої компанії відбувається диверсифікація як для самої компанії, так і для її акціонерів. Ця проблема теж повинна обговорюватися, адже для покупки іншої компанії акціонерне товариство використовує вільні грошові кошти, які воно може направити на виплату дивідендів. Акціонер ж, в свою чергу, самостійно може купити акції привабливої компанії та диверсифікувати власні ризики [39, с. 91].

Досить цікавою причиною для злиття або поглинання акціонерних товариств є особисті мотиви менеджменту. Це питання хоча і лежить у психологічній площині, але досить серйозно обговорюється в економічній літературі:

1. По-перше, заробітна плата менеджменту значно змінюється з урахуванням розміру компанії - чим вона більша, тим вища заробітна плата управлінського персоналу.

2. По-друге, більшість лідерів бізнесу люблять владу і заради власних амбіцій готові проводити злиття для збільшення підконтрольного їм бізнесу. Проблема особистих мотивів лежить в площині відносин «акціонер - менеджмент акціонерного товариства».

3. Наступний фактор - покупка активів за низькою ціною. Мається на увазі, що функціонуючі активи значно легше купити і використовувати, ніж займатися розвитком абсолютно нового виробництва.

II. Крім синергетичної теорії, також існує теорія агентських витрат вільних потоків коштів і теорія «гордині». Відповідно до теорії агентських витрат, однією з причин, яка спонукає компанію на операцію зі злиття або поглинання, може бути вільний потік грошових коштів, який менеджери компанії не бажають віддавати в якості дивідендів акціонерам. Ці кошти трансформуються у фінансування придбання іншої компанії, що в принципі може бути економічно не вигідне покупцеві.

3. Теорія «гордині», розроблена Р. Роллом, полягає в ірраціональній «гордині» менеджменту компанії-покупця, яка приймає рішення про злиття або поглинання, навіть якщо це не спричинить за собою синергетичного ефекту [16, с. 46].

Ефективне функціонування і процвітання компанії залежить від того, наскільки вона вміє пристосовуватися в мінливому бізнес-середовищі серед конкурентів. Саме конкуренція змушує компанії активно шукати нові можливості для зростання і розвитку, більш ефективно використовувати свої інвестиційні ресурси, знижувати витрати і розробляти власні стратегії лідерства на ринку. Таким чином, рано чи пізно перед компанією постане питання про те, як саме вона розвиватимуться далі: за допомогою органічного росту (або реорганізації своїх внутрішніх процесів - реінжинірингу) або за допомогою інтеграції з іншими компаніями (злиття або поглинання). Кожна стратегія має свої переваги і недоліки. Вибираючи другу стратегію, необхідно проаналізувати ситуацію як на світовому ринку M&A, так і національному, в залежності від характеру угоди.

На думку представників міжнародних організацій і більшості економістів, саме найбільшим транснаціональним компаніям і їх закордонним філіям належить чільна роль у розвитку глобального виробництва, збільшенні експортно-імпорتنих потоків, переміщенні технологій, створенні нових робочих місць, впровадження передового менеджменту і т.д. Як правило, при об'єднанні компаній увага сконцентрована на позитивних моментах: зростанні ефективності та продуктивності, перспективах розвитку, підвищенні прибутковості. Дружні злиття декількох компаній або недружні поглинання розглядаються підприємствами як найбільш швидкий спосіб проникнення на нові ринки, придбання активів в різних країнах, пошук необхідних ресурсів, технічних і технологічних нововведень. Все це дозволяє їм прискорити процес формування інвестиційних портфелів активів, першими отримати доступ до передових науково-технічних досягнень, увійти в нові галузі, а отже, бути конкурентоспроможними [45].

Досить часто угоди злиттів і поглинань здійснюються у відповідь на дії конкурентів або в очікуванні таких. В економічній практиці злиття поділяються на:

- горизонтальні - злиття відбувається, коли об'єднуються два конкурента;

– вертикальні - об'єднання компаній, що мають взаємовідносини покупця і продавця;

– конгломератні - злиття відбувається, коли компанії не є конкурентами і не перебувають у відносинах покупця і продавця.

Крім того, в залежності від національної приналежності компаній, що вступають в угоду, розрізняють національні й транснаціональні (міжнародні) об'єднання. Як уже зазначалося, об'єднання компаній може носити як дружній, так і ворожий (недружній) характер. В останньому випадку поглинаюче підприємство купує всі активи, повний або контрольний пакет акцій компанії, що поглинається, оплачуючи їх своїми акціями або в грошовій формі. Механізм дружніх злиттів передбачає або об'єднання всіх активів і зобов'язань чи акцій, або покупку деякої (значної) частини активів (акцій). Угоди можуть відбуватися на паритетних і непаритетних умовах. Підприємства, що об'єднуються, як правило, обмінюються своїми акціями в певних пропорціях [56].

У сучасних умовах багато держав, окрім застосування традиційних інструментів залучення зарубіжного продуктивного капіталу (стабільна законодавча основа, прозора і передбачувана макроекономічна політика, низька інфляція, зростання споживчого попиту, кваліфікована робоча сила, наукові кадри, митні й податкові пільги, діяльність спеціалізованих інвестиційних агентств, спеціальні економічні зони, проведення рекламних компаній та інші), активно впроваджують і нові механізми стимулювання припливу іноземних інвестицій. Один з таких механізмів - створення великих національних виробників та їх ефективне використання в міжнародних операціях по злиттю і поглинанням.

Як показує світовий досвід, багато національних компаній, ставши частиною великих транснаціональних корпорацій, не втратили своєї спеціалізації і не пішли з ринку. Навпаки, вони повноправно увійшли до єдиної корпоративної системи материнської компанії, але вже на новому технологічному, виробничому і збутовому рівнях. Саме тому повноправна участь вітчизняних підприємств у транснаціональних угодах по злиттю і поглинанню має прогресивне значення для національної

економіки, а з урахуванням ефекту впливу на суміжні і супутні виробництва може сприяти стимулюванню загального індустріального зростання держави [59].

Таким чином, процес злиттів і поглинань компаній в останню чверть століття отримав яскраво виражений транснаціональний характер. Динаміка взаємозв'язку потоків прямих іноземних інвестицій і операцій з міжнародних злиттів і поглинань показує, що останні стимулюють перенесення виробництв, технологій та менеджменту за межі базування материнських компаній. Активну роль у цій діяльності продовжують відігравати великі транснаціональні корпорації з індустріально розвинених держав. Разом з тим, в останні роки важлива роль належить компаніям з країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою, які почали виходити на нові зарубіжні ринки, використовуючи свої конкурентні переваги, і, перш за все, за допомогою створення спільних підприємств або поглинання вже діючих національних компаній.

1.2. Підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання авіакомпаній

За останні двадцять років спостерігається стійка тенденція об'єднань авіакомпаній. Злиття та поглинання у транспортному секторі, як правило, пояснюються як спроби отримати економію від масштабу за допомогою спільної інфраструктури та відповідних заходів щодо економії коштів. В авіаіндустрії за останні 20 років спостерігається дедалі більша кількість міжнародних злиттів та поглинань, які були практично неможливими за попередніх регуляторних режимів. Ця діяльність свідчить про те, що спостерігається зростання прибутку від збільшення розміру авіакомпанії.

Процеси злиття та поглинання в авіаіндустрії мають здебільшого фінансовий характер. Однією з переваг об'єднаної авіакомпанії може бути більша ринкова влада над певними маршрутами та вузлами після злиття, а також покращена структура контрактів та налагоджені комунікації, і в багатьох випадках прибуток конкретних авіакомпаній зростає після злиття [45].

Загалом структуру ринку злиття та поглинання в авіаіндустрії можна представити наступним чином (див. рис. 1.2).

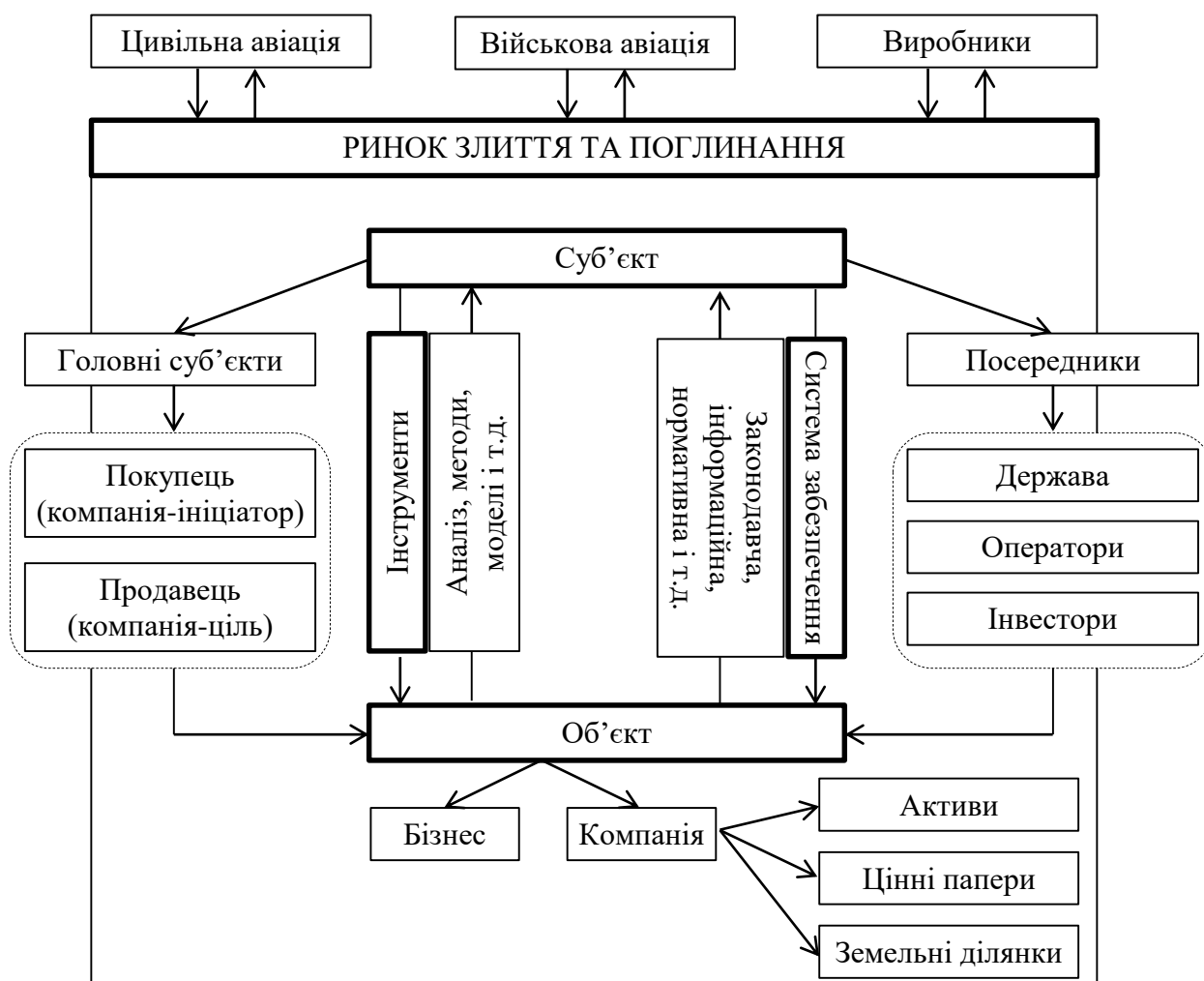


Рис. 1.2. Структура авіаційного ринку злиття та поглинання

Примітка: Побудовано автором за даними Тарасова О.В. Сутність ринку злиття-поглинання в Україні та його структурні елементи / О.В. Тарасова // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Вип. 10. Ч. 2. – С. 151-154, с. 152.

Протягом останніх 15 років авіаційна галузь переживала постійний розвиток. Це головним чином можна пояснити постійно зростаючим конкурентним тиском, який додатково підсилюється постійним зростанням бюджетних перевізників та авіалініями Перської затоки. Як наслідок, авіакомпанії, які не здатні впорядкувати свою діяльність, можуть стати об'єктами злиття та поглинання. Однак очікувані синергетичні ефекти не обов'язково будуть реалізовуватися в процесі інтеграції.

До об'єднання штовхають такі чинники: відновлення виробничо-технологічних зв'язків, втрата попиту на продукцію, а також брак інвестицій. Авіаційна галузь - це підприємства і компанії, які безпосередньо здійснюють розробку та виробництво авіаційної техніки, її випробування, наукові дослідження в галузі авіації, які надають посередницькі та інші послуги. Точна кількість підприємств, що вважаються «галузевими», складно визначити; з одного боку, підприємства конверсуються, переходять на іншу продукцію, перестають бути «авіаційними», з іншого - створюється (і зникає) безліч дочірніх підприємств, філій, холдингів, виникають різні об'єднання [44].

Авіакомпаніями, яким необхідно терміново скоротити свої витрати, злиття розглядається як найпростіший спосіб зробити це, не втрачаючи конкуренції. Авіакомпанії, окрім польоту, виконують значні функції бек-офісу, включаючи адміністрування, служби підтримки літаків тощо. Об'єднавши їх, вони можуть ефективно зменшити свої витрати. Зокрема, в галузі повітряного транспорту існує значна економія від масштабу, але вона може бути отримана за рахунок скорочення потужності й зменшення кількості рейсів. Наприклад, там, де континентальний та американський маршрути перекриваються або конкурують між собою, об'єднана група може скоротити деякі з цих рейсів, знизивши конкуренцію та ціну за свої послуги, заощадити значні фінансові ресурси. Крім того, компанія має змогу збільшити свої доходи, використовуючи місця для посадки та зльоту, що не користуються значним попитом, для польоту до нових місць призначення [45].

Ринок авіації зростає з метою задоволення попиту ділових туристів, який значно зріс, а з іншого боку, зростання рівня доходів дало змогу відпочиваючим подорожувати до далеких міст та країн на відпочинок. Подальшим стимулом для ринку авіаперевезень послужили дерегуляція та приватизація авіаційної галузі. Державні перевізники, які до цього часу мали монопольний статус, стали піддаватися конкуренції приватних гравців. Однак найбільшою подією, яка змінила весь ландшафт галузі, стала поява бюджетних перевізників (LCC). Ці перевізники змогли запропонувати значно дешевші тарифи через свої недорогі бізнес-моделі і тим самим залучити пасажирів, які раніше не хотіли літати. LCC досягли швидкого зростання

частки ринку на внутрішньому ринку США, ринку коротких відстаней в Європі та останнім часом - в Азії. Починаючи з 1970 року, міжнародні пасажирські перевезення зросли в середньому на понад 6% порівняно зі збільшенням внутрішніх пасажиропотоків на 7%.

Однією з причин, що штовхають авіаційні компанії на угоди по об'єднанню, є прагнення отримати синергетичний ефект. Синергетичні ефекти вивчає синергетика (від грецького *synergeta* - колективна, спільна дія), яка доповнює кібернетику і загальну теорію систем закономірностями саморозвитку складних систем. При об'єднанні частин в систему виникає нова властивість - властивість емерджентності, властива лише системі в цілому і створює так званий системний ефект, який є синонімом синергетичного ефекту.

Актуальність питання про синергетичний ефект в авіаційній галузі полягає в тому, що в сучасному економічно розвиненому світі все важчими є пошук і реалізація конкурентних переваг, напрямків і способів підвищення ефективності роботи окремих авіапідприємств та корпоративних структур. Деякі серед них знаходять вихід у диверсифікації своєї діяльності, інші - в злитті і поглинанні підприємств і видів діяльності, у виявленні можливостей стратегічних бізнес-одиниць (СБО), деякі менеджери надають значення портфельним стратегіям авіакомпанії [16, с. 49].

Авіаційна промисловість відрізняється високою циклічністю, однак у часи рецесії зниження темпів зростання галузі зростало набагато швидше порівняно зі світовою економікою. Після того, як наприкінці 90-х років спостерігалось сильне зростання, галузь різко змінилася в результаті глобального економічного спаду в 2001 р. Ситуація ще більше погіршилася через теракт 11 вересня, війну в Іраці та епідемії ГРВІ. Великі фінансові збитки, зазнані перевізниками за цей період, призвели до давно назрілої реструктуризації серед перевізників із повним обслуговуванням (FSC). Багато авіакомпаній розпочали серйозні програми скорочення витрат та раціоналізації флоту, намагаючись «утриматися на плаву». Умови для FSC ще більше погіршилися з появою бюджетних перевізників у США та Європі.

Однак у 2004 році відбулося значне погіршення руху транспорту, який зумовлювався значним відновленням світового економічного зростання і тривав

протягом наступних двох років (2005 та 2006 рр.). За даними ІСАО (Міжнародна організація цивільної авіації), дохід на 1 пасажирський кілометр (розрахований на кількість місць, помножений на кілометри) за міжнародні послуги зріс на 8,5% у 2005 році та, за оцінками, на 6% у 2006 році. Значне зростання обсягів перевезень та кількості пасажирів призвели до значного зростання доходів авіакомпаній, однак це не призвело до відновлення прибутковості, насамперед через значне збільшення витрат на паливо.

Основною причиною збільшення пасажиропотоку протягом багатьох років було зростання рівня доходів пасажирів авіакомпаній. За оцінкою, після коригування загальної інфляції середня дохідність авіакомпанії (дохід на пасажирський кілометр) майже вдвічі зменшилася з 1970 року. За той же період реальний приріст доходів становив в середньому лише від 2% до 3%.

Конкуренція у авіагалузі зросла, що відображає збільшення кількості конкурентів на ринках, наявність низько вартісних рейсів на більшості маршрутів, нижча вартість авіаквитків, поява великих авіакомпаній. Це зростання пояснюється збільшенням присутності бюджетних авіакомпаній, кількість яких зросла майже на 60%. Розглядаючи особливості злиття та поглинання в авіаційній галузі, звернемося до практики США, адже їх сучасний склад авіакомпаній є результатом численних гучних злиттів та поглинань, що відбулися за останні два десятиліття в США. Внаслідок консолідації національних авіаліній авіакомпанії зросли і створили нову групу домінуючих перевізників, включаючи американські United та Delta [63].

American Airlines, United Airlines і Delta Air Lines становлять велику трійку найбільших авіакомпаній в країні, проте ще 20 років тому їх прибуток був невеликим, а авіаційний ландшафт у США був суттєво іншим. Перше гучне злиття авіакомпаній відбулося між American Airlines і Trans World Airlines у 2001 р. За 19 років після злиття обох перевізників у США відбулося ще 8 злиттів та поглинань, що сформували поточну галузь та створили основу для рекордних прибутків, оскільки деякі авіакомпанії збільшувались із кожною транзакцією, а також, відповідно, зростали їх прибутки.

Результатом багаторічних злиттів та поглинань стала поява трьох домінуючих перевізників у США, а менші перевізники працювали в їх тіні та отримували значно менше прибутків через значну монополізацію цього ринку. Лише за кілька місяців до терористичних актів 11 вересня 2001 року авіаційна галузь зазнала певних змін - American Airlines придбала Trans World Airlines, одну з найдавніших американських авіакомпаній. TWA перед злиттям демонстрував неефективне управління, збиткову діяльність та оголосив про початок процедури банкрутства.

American Airlines придбала лондонські маршрути TWA, використовуючи їх, щоб створити єдиний маршрут, який буде для неї флагманським у найближчі роки, а сама угода оцінювалася приблизно в 500 млн. дол. США. Під час останнього злиття компанія America West Airlines та US Airways об'єдналися, уклавши угоду на 1,5 млрд. дол. США, щоб створити загальнонаціональну авіакомпанію під назвою US Airways. У той час компанія US Airways подала заяву про банкрутство вдруге і була готова до придбання, особливо тому, що попередні злиття з United Airlines зазнали невдачі через антимонопольні занепокоєння [39, с. 96].

Дві авіакомпанії, одна з яких базується в Темпі, штат Арізона, а друга - в Крістал-Сіті, штат Вірджинія, на момент злиття входили в десятку найбільших авіакомпаній країни, а комбінована мережа надала б авіакомпанії US Airways, що базується на Східному узбережжі, можливість створення авіаційного вузла на заході, якого раніше не було. Коли розпочалась фінансова криза 2008 року, авіакомпанія ATA Airlines, що базується в Індіанapolisі, раптово припинила свою діяльність і подала заяву про захист від банкрутства в квітні того ж року. Втрата важливого військового чартерного контракту стала останнім фактором, що спричинило банкрутство авіакомпанії. Незабаром після того, як компанія вийшла з банкрутства у 2007 році, було оголошено про злиття між Northwest Airlines та Delta Air Lines на суму 3,1 млрд. дол. США, щоб сформувати найбільшу в світі авіакомпанію на той час.

Delta Air Lines придбала значну мережу європейських та азійських маршрутів завдяки іноземним центрам Northwest Airlines в Амстердамі та Японії. На сьогодні Delta здійснює великі операційні операції в обох містах, хоча це вже не найбільша авіакомпанія у світі. Після придбання обох авіаперевізників республіканськими

авіалініями регіональні авіалінії Frontier Airlines та Midwest Airlines були об'єднані в єдину авіакомпанію, а нова авіакомпанія отримала назву Frontier, базуючись в Денвері та Мілуокі.

У 2013 році, через 4 роки після злиття, Frontier Airlines згодом була продана республіканськими авіалініями авіакомпанії Indigo Partners. Її нові власники перетворили авіакомпанію на наднизькобюджетний перевізник - один з найбільших у США. Злиття з компанією Continental Airlines, що базується в Х'юстоні, зробило щойно об'єднану компанію United Airlines найбільшою авіакомпанією у світі на той час, витіснивши Delta з першого місця. Нова компанія American Airlines, яка після оголошення про банкрутство була реорганізована шляхом злиття, стала і залишається найбільшою авіакомпанією у світі за розміром флоту. Американський флот значно розширив свою мережу у двох ключових містах, Вашингтоні та Філадельфії, причому останній є стартовою площадкою Східного узбережжя Америки та сполучною точкою для польотів до Європи [63].

Представники міжнародної асоціації авіатранспорту (ІАТА) вважають, що консолідація в сфері авіаперевезень необхідна. На даний момент світовий ринок перенасичений авіакомпаніями. По всьому світу існують сотні, десятки сотень як низькобюджетних перевізників, так і чартерних і державних. Часто метою, для досягнення якої компанії приходять до рішення про злиття, є бажання знизити паливні та експлуатаційні витрати, а також оптимізувати і урізноманітнити мережу маршрутів, збільшити пасажиропотік і, як наслідок, свій прибуток.

Отже, на даний час все частіше стали обговорюватися питання об'єднання зусиль в авіаційній промисловості. Таким чином, ми вважаємо, що консолідація є єдиним рішенням для вирішення проблеми надлишкової потужності та поганих фінансових результатів діяльності авіакомпанії. Оскільки авіаційна промисловість є галуззю із високими фіксованими витратами, навіть невелике збільшення експлуатаційних витрат може здійснювати різкий вплив на прибутковість компаній. Високі ціни на паливо, вищі витрати на безпеку та страхування можуть збільшити загальну вартість операцій і тим самим вплинути на попит на послуги авіаперевезень.

Однак є місце для зменшення витрат у формі витрат на розподіл та синергії витрат від консолідації галузі.

1.3. Специфіка регулювання процесів злиття та поглинання авіакомпаній

Авіакомпанії прагнуть об'єднатися з іншими авіакомпаніями або мають намір збільшити свою рентабельність та фінансові показники шляхом поглинання [58]. У зв'язку з необхідністю відповідати вимогам і акціонерів, і регулюючих органів, авіакомпаніям доводиться шукати баланс між бажанням мінімізувати податки і прагненням забезпечити прибуток на рівні очікувань інвесторів. Якщо встановити баланс не вдається, то найчастіше це позначається на їх ринковій вартості. Існування таких органів, як Комісія з цінних паперів і бірж, обмежує можливості відкритих авіакомпаній маніпулювати фінансовою інформацією, в той час як приватні компанії, навпаки, мають такі можливості, особливо їх діяльність не підлягає постійному регулюванню.

Анонімність багатьох міжнародних авіакомпаній, маніпулювання інформацією, проблеми, характерні для дрібних авіаперевізників, схильність власників управляти ними так, щоб мінімізувати податки, створюють ряд суттєвих ризиків при визначенні їх вартості. Можна виділити кілька груп таких ризиків:

1. Відсутність інформації із зовнішніх джерел.

Як правило, результати аналізу фінансового стану приватних фірм зовнішніми фахівцями знайти практично не можливо. Сторонні фахівці мало зацікавлені в тому, щоб висвітлювати роботу таких фірм через відсутність відкритого ринку для їх цінних паперів, тому класично можна знайти лише загальні результати та прогнози діяльності, складені їх власними керуючими. Освітлення в пресі теж дуже обмежене, отже, єдиним джерелом даних, наданих навіть найбільшими авіакомпаніями, - рідкісні і поверхневі опитування керуючих.

2. Відсутність внутрішнього контролю і прийнятної системи звітності.

Часто у невеликих авіаперевізників немає такої суворої системи звітності та внутрішнього контролю, як у відкритих компаніях. Системи обліку в дрібних

авіаперевізних компаніях або недосконалі, або не існують зовсім, відсутність формальних засобів контролю, наприклад систем, що дозволяють стежити за витрачанням коштів, і процедури узгодження, що гарантує використання коштів за призначенням, створює можливість для шахрайства та розтрати ресурсів компанії. Інша серйозна проблема - відсутність документації [56].

Істотну частину багатьох приватних компаній становить інтелектуальна власність, наприклад програмне забезпечення. Більш того, приватні фірми часто не займаються CRM-менеджментом і не мають письмових контрактів з основними клієнтами, що створює умови для виникнення суперечок з ними при зміні власника компанії. Крім того, існує можливість маніпулювання і доходами, і витратами підприємства приватної фірми для того, щоб мінімізувати її податкові зобов'язання або зробити її більш привабливою для покупця. Нерідко власники, які хочуть її продати, схильні завищувати її доходи.

3. Особливості окремих компаній.

На практиці з великою часткою ймовірності міжнародні приватні авіакомпанії можуть володіти притаманними лише їм особливостями, які ускладнюють визначення їх вартості. Наприклад, компанія дуже схильна до коливань попиту через великі постійні витрати, або компанія має в своєму розпорядженні вигідні для перевізників маршрути або авіапарк, але не може стати брендом. Зазвичай подібні фактори знижують вартість компанії через те, що передбачити її грошові потоки дуже складно. Однак завдяки цим особливостям покупець може реалізувати синергію, об'єднавши її з такою компанією, яка заповнить всі її недоліки [44].

Європейська модель корпоративного управління характеризується ставленням до акціонерного товариства як до соціального інституту, дозволяючи концентрувати контрольні пакети акцій підприємства серед стратегічних інвесторів. Особливістю регулювання злиття та поглинань авіакомпаній на ринку ЄС є осуд недружніх поглинань громадською думкою. Регулювання ринку злиттів і поглинань в Євросоюзі здійснюється на основі регламентів Європейського парламенту, зокрема Директив Ради ЄС та ін. В основі Директив Ради ЄС, що регулюють M&A, лежить Кодекс Сіті

зі злиттів і поглинань (City Code on Takeovers and Mergers) - незаконодавчий збір правил по злиттю і поглинанням, розроблений в 1968 р. Банком Англії.

Кодекс Сіті зі злиттів і поглинань дозволяє знизити опортунізм менеджерів, створює все інституційні умови регулювання злиття та поглинань авіакомпаній, наділяючи рівними правами всіх акціонерів компанії. В основному Кодекс Сіті зі злиттів і поглинань застосовується локально. Регулятором угод злиттів і поглинань виступає Комітет зі злиттів і поглинань (Panel on Takeovers and Mergers).

В Європі регулювання злиття та поглинань авіакомпаній здійснюється не лише на національному рівні, вагомий внесок в це регулювання вносять Директиви Ради та Парламенту ЄС, які визначають загальні принципи і мінімальні стандарти для держав - членів ЄС. У зв'язку з цим, слід зазначити, що прийняття такої Директиви не означає, що на території ЄС діють єдині закони, що регулюють процес поглинання компаній. Однак національні законодавчі акти держав-членів Євросоюзу повинні бути приведені у відповідність до вимог 13-й Директиви, в основу якої лягли загальні для всіх принципи [63].

Основні завдання Директиви ЄС:

- захист інтересів акціонерів;
- створення правової європейської інфраструктури, здатної вирішити конфлікти, що виникають при поглинанні;
- гармонізація корпоративного законодавства країн Євросоюзу в галузі злиттів і поглинань;
- можливість надання будь-якої компанії купувати контрольні пакети акцій інших компаній;
- обмеження використовуваних засобів захисту компанією, що поглинається.

Контроль за дотриманням встановлених в Директиві норм і правил здійснюють незалежні органи державної влади, громадські об'єднання та приватні організації, наділені функціями контролю [59]. Країни континентальної Європи використовують не саморегулювання, а законодавчо оформлені принципи і правила регулювання злиття та поглинань авіакомпаній. Яскравим прикладом служить Швейцарія, що

трансформувала добровільний кодекс поглинань бірж 1989 року на положення Закону про біржі і фондову торгівлю у 1995 р.

У деяких європейських державах, зокрема в Німеччині та Нідерландах, простежується посилений контроль з боку держави за придбаннями підприємств, розвинене картельне законодавство, є чіткі принципи і процедури регулювання злиття та поглинань авіакомпаній. Модель корпоративного управління в Німеччині характеризується високим участю в діяльності акціонерного товариства компаній-партнерів, ядром такої корпоративної моделі виступають в основному банки, корпоративний контроль здійснюють в основному інсайдери.

Структура власності акціонерного капіталу сконцентрована у інституційних гравців. Акціонери ініціюють стратегію своєї компанії на довгострокову перспективу. У зв'язку з цим, багато економістів дотримуються думки, що ринок корпоративного контролю в Німеччині дещо пасивний. Змішане регулювання угод злиттів і поглинань відбувається у Франції, Іспанії та Бельгії [53].

Ринок злиттів і поглинань у Великобританії характеризується саморегулюванням. В англійській практиці можна виділити два напрямки документів, які розробляються і публікуються урядом й іншими недержавними організаціями, що регулюють злиття та поглинання і корпоративний сектор - це документи урядових комітетів та неурядових організацій. Велика частина документів корпоративного законодавства Великобританії носить рекомендаційний характер, що зумовлює появу різних кодексів, що регулюють взаємовідносини серед принципалів і агентів і носять більшою мірою рекомендаційний характер.

Американська модель регулювання злиття та поглинань авіакомпаній характеризується великою кількістю акціонерів, а корпоративний контроль за діяльністю компанії і її менеджменту, здійснюється через фондовий ринок. Держава виступає розробником правил для всіх гравців ринку корпоративного контролю за допомогою наступного законодавства:

– федеральне законодавство про цінні папери (закон про цінні папери 1933 р., закон про цінні папери і біржі 1934 р., закон 1968 р.);

– федеральне антимонопольне законодавство (закон Шермана 1890 р., закон Клейтона 1914 р., закон Селлера-Кефопера 1950 р., Закон про вдосконалення антимонопольного законодавства Харта Скотта-Родіно 1976 року);

- законодавство штатів проти захоплення компаній;
- антимонопольне законодавство Штатів;
- специфічні галузеві правила;
- природоохоронне законодавство;
- трудове та пенсійне законодавство;
- відповідне іноземне законодавство.

Органами регулювання злиття та поглинань авіакомпаній в США виступають антитрестівський відділ Міністерства юстиції США й Федеральна торгова комісія США, що несуть відповідальність за виконання антимонопольного законодавства США. Регулювання злиттів і поглинань здійснюється не лише на федеральному рівні, а й за допомогою локальних законів окремих штатів США [55].

Також зазначимо, що наприкінці 1990-х та на початку 2000-х років у світі виникли альянси авіакомпаній. У цей період перевізники укладали угоди про спільне використання коду з іншими авіакомпаніями. Обмін кодами - це угода про авіаційний бізнес, в якій більше двох авіакомпаній використовують один і той же рейс. Іншими словами, обмін кодами - це партнерство, при якому один перевізник видає квитки від іншого перевізника, ніби квитки є його власними. Перевізник розміщує свій код на рейсах оператора перевізника та продає свої послуги (коди, як правило, є двозначними ідентифікаторами авіакомпаній відповідно до IATA). Спільне використання коду має кілька переваг - це дозволяє перевізникам мати ширший доступ до місць без необхідності пропонувати додаткові рейси, дозволяє перевізникам здійснювати перевезення пасажирів маршрутами, на яких вони не працюють, та спрощує процес бронювання, дозволяючи одноразове бронювання в кількох літаках. Однак більшість пасажирів не підтримують обмін кодами.

Для посилення співпраці між учасниками галузі у світовій авіаційній галузі були створені авіалінії. Рівень співпраці значною мірою залежить від конкретного альянсу, і ці альянси, як правило, утворюються з членами-носіями з різних

регіонів. Багато альянсів авіакомпаній є продовженням мереж спільного використання кодів. Що стосується цивільної авіації, існує три основні альянси - Star Alliance, oneworld та SkyTeam. Альянси між вантажними авіакомпаніями включають SkyTeam Cargo, WOW Alliance та ANA / UPS Alliance.

Переваги альянсів авіакомпаній включають наступне:

- розширення мережі за допомогою спільного використання кодів між перевізниками-членами;
- заощадження витрат завдяки спільному обслуговуванню приміщень, офісів продажів та оперативного персоналу;
- нижчі ціни для пасажирів (як результат нижчих експлуатаційних витрат), гнучкість щодо доступності різних перевізників та часу вильоту / прибуття, а також доступ до широкого спектру залів відпочинку.

Потенційні недоліки авіакомпаній для пасажирів полягають у підвищенні тарифів на маршрутах, де знижується конкуренція. Порівняно зі злиттями або поглинаннями, авіакомпаніям набагато простіше співпрацювати з іншими перевізниками через мережі обміну кодами та альянси авіакомпаній. Витрати, витрачений час та процеси, яких слід дотримуватися для вступу в союз, менші за злиття. Однак прибуток, який можна очікувати від вступу в союз, менший, ніж може бути отриманий шляхом злиття або поглинання. Альянси авіакомпаній також називають «злиттями бідних людей» [53].

Таким чином, у багатьох країнах континентальної Європи можливості агресивних поглинань значно обмежені, ніж у США. Масштаби не лише біржової, але і позабіржової торгівлі в Європі порівняно невеликі, а акції багатьох фірм середнього розміру (найбільш привабливий об'єкт поглинань) просто не надходять на ринок. Це стримує розвиток ринку корпоративного контролю. Важливу роль відіграють і особливості розвитку економіко-правової інфраструктури.

Так, в Німеччині численні законодавчі обмеження поширюються, головним чином, на агресивне перехоплення контролю, а у Франції сильніше відчуються загальні перешкоди, що обмежують перехід акціонерної власності з рук в руки, особливо якщо мова йде про придбання французьких компаній іноземними

власниками. Отже, для того, щоб протистояти іноземній конкуренції і рівноправно брати участь в міжнародних угодах по злиттю і поглинанням, необхідне сприяння держави щодо поступового укрупнення найбільш фінансово стійких господарських структур для концентрації фінансових, інвестиційних і технологічних ресурсів.

Висновок до розділу 1

За результатами проведеного дослідження зазначено, що в економічній літературі під злиттями й поглинаннями розуміються групи фінансових операцій, мета яких - об'єднання компаній в один господарюючий суб'єкт для отримання конкурентних переваг і максимізації вартості цього суб'єкта в довгостроковій перспективі. За результатами проведеного дослідження відзначено, що одні науковці ототожнюють поняття злиття та поглинання, інші ж стверджують, що між цими поняттями існують відмінності. Ефективне функціонування і процвітання компанії залежить від того, наскільки вона вміє пристосовуватися в мінливому бізнес-середовищі серед конкурентів.

Зазначено, що процеси злиття та поглинання в авіаіндустрії мають здебільшого фінансовий характер. Протягом останніх років авіакомпанії, які не здатні впорядкувати свою діяльність, почали ставати об'єктами злиття та поглинання. Однак очікувані синергетичні ефекти не обов'язково будуть реалізовуватися в процесі інтеграції. Авіакомпаніями, яким необхідно терміново скоротити свої витрати, злиття розглядається як найпростіший спосіб зробити це, не втрачаючи конкуренції. Однією з причин, що штовхають авіаційні компанії на угоди по об'єднанню, є прагнення отримати синергетичний ефект.

Зроблено висновок, що Європейська модель корпоративного управління характеризується ставленням до акціонерного товариства як до соціального інституту, дозволяючи концентрувати контрольні пакети акцій підприємства серед стратегічних інвесторів. Американська модель регулювання злиття та поглинань авіакомпаній характеризується великою кількістю акціонерів, а корпоративний контроль за діяльністю компанії і її менеджменту, здійснюється через фондовий

ринок. Також зазначено, що наприкінці 1990-х та на початку 2000-х років у світі виникли альянси авіакомпаній. У цей період перевізники укладали угоди про спільне використання коду з іншими авіакомпаніями.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ЄВРОПЕЙСЬКИХ АВІАКОМПАНІЙ

2.1. Сучасний стан авіаційного ринку в європейському просторі

Сьогодні авіаційна промисловість є одним з передових ринків у світі, особливо в Європі. З 2006 р. кількість пасажирів авіатранспорту збільшилася з позитивною тенденцією, за винятком 2009 року після глобальної фінансової кризи 2008 року. Внаслідок значної кількості авіакомпаній або груп аеропортів, які змагаються за більшу частку ринку за рахунок більш високої ефективності та кращого зв'язку, європейська авіаційна промисловість постійно перебуває у процесі подальшого розвитку ринку авіаційних перевезень шляхом впровадження інновацій. У 2019 році комерційні авіакомпанії Європи отримали приблизно 6,5 млрд. дол. США чистого прибутку. За той же період коефіцієнт вантажного навантаження комерційних авіакомпаній досяг понад 74% (див. рис. 2.1).

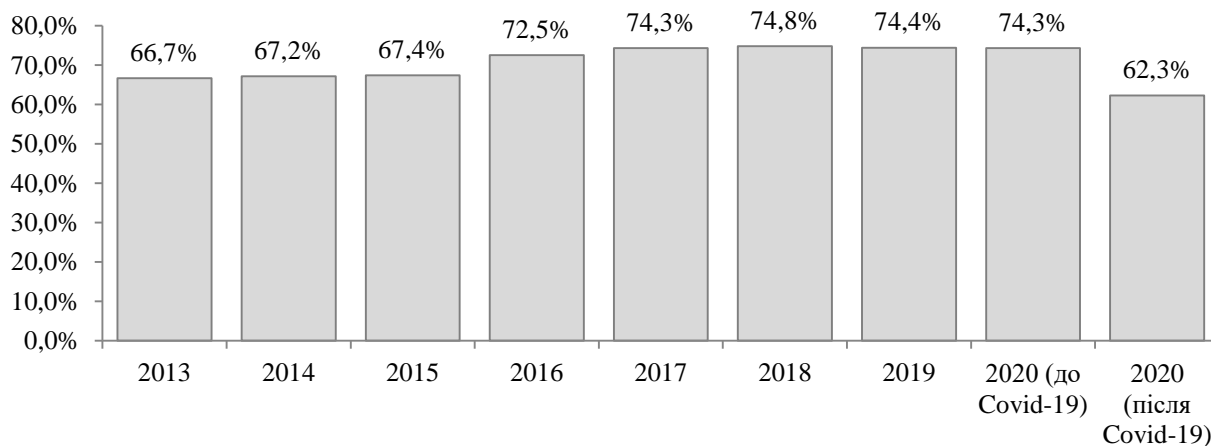


Рис. 2.1. Коефіцієнт вантажного навантаження комерційних авіакомпаній Європи

Примітка: Побудовано автором за даними Air transportation industry in Europe - statistics & facts

Повітряні перевезення пасажирів у Європі зросли вищими темпами порівняно з повітряними вантажними перевезеннями здебільшого через неефективність авіаперевезень для промислових фірм. За кількістю перевезених пасажирів Ryanair

Group, Lufthansa Group та International Aviation Group (IAG) увійшли до трійки європейських авіакомпаній у 2019 році. Прибутковість авіаційного ринку приваблює фірми інноваційним підходом до певних проблем. Як результат, домінування фірм на ринку зростає, оскільки учасники ринку можуть пропонувати економічно ефективні та диференційовані послуги авіаперевезень. Наприклад, лоукостери (LCC) пропонують пасажирські авіаперевезення за порівняно нижчою ціною завдяки своїй характерній бізнес-моделі. Отже, частка ринку LCC у європейській авіаційній галузі протягом останніх десятиліть постійно зростала. Ryanair є європейським прикладом того, як LCC можуть зростати в геометричній прогресії за допомогою перспективної корпоративної моделі. За 10 років компанія більш ніж подвоїла щорічні потоки доходів, а її виручка склала приблизно 8,5 млрд. євро за 2019 фінансовий рік [42].

Хоча конкуренція між експлуатуючими групами аеропортів менш жорстка, ніж між авіаперевізниками, аеропорти також прагнуть стратегічно поліпшити свої послуги. Оператори аеропортів часто покращують зв'язок, якість обслуговування пасажирів та багато інших заходів, щоб досягти збільшення обсягів перевезення пасажирів або вантажів. Лондон Хітроу, Париж-Шарль де Голль, Амстердам Схіпхол та Франкфурт-на-Майні були одними з провідних аеропортів у Європейському Союзі (ЄС-28). За останні десятиліття попит на авіаперевезення стабільно зростає. Тим не менше, авіаційна промисловість є одним з основних забруднювачів навколишнього середовища з високим рівнем викидів.

Для боротьби з цим недоліком організації та установи шукають нейтралізацію вуглецевого впливу на ринку авіаперевезень. Наприклад, вуглецево нейтральні аеропорти є одним із факторів, що сприяють зменшенню впливу повітряних подорожей на навколишнє середовище. Протягом останнього десятиліття кількість вуглецево нейтральних аеропортів у Європі зросла більш ніж у 10 разів, досягнувши 41 у 2019 році, хоча такий перехід до екологізації аеропортів є складним процесом для провідних аеропортів, які здійснюють перевезення понад 40 мільйонів пасажирів щороку [42].

Кількість пасажирів, перевезених повітряним транспортом в Європейському Союзі (ЄС-28) з 2008 по 2018 рік, наведено на рисунку 2.2.

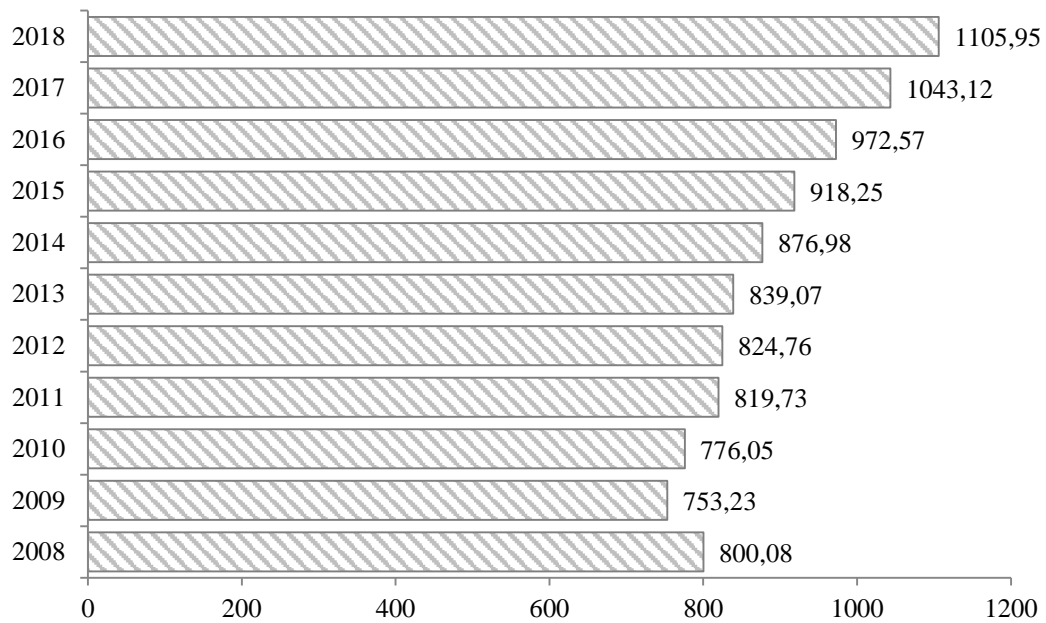


Рис. 2.2. Кількість пасажирів, перевезених повітряним транспортом в Європейському Союзі (ЄС-28) з 2008 по 2018 рік, млн. осіб

Примітка: Побудовано автором за даними Air transportation industry in Europe - statistics & facts

У 2018 р. найбільше перевезень пасажирів було здійснено громадянами Великобританії (див. рис. 2.3).

Оскільки внутрішній авіаційний ринок ЄС зародився ще в 1992 році, протягом цього часу відбулася революція в авіаперевезеннях. Сьогодні авіаперевезення дешевші, безпечніші та відкритіші для більшої кількості людей, ніж будь-коли раніше. Більше того, завдяки всебічному переліку прав пасажирів ЄС, мандрівники можуть мати повну впевненість у тому, що за ними будуть доглядати під час подорожі. Це все забезпечується завдяки ініціатив ЄС щодо заміни низки національних правил єдиним набором правил ЄС, відомим як Внутрішній ринок авіації ЄС.

Конкуренція принесла серйозні зміни в авіаперевезення - зміни, які спонукали європейський авіаційний ринок розвиватись, успішно допомагаючи зблизити європейців та забезпечуючи міцні основи для збільшення кількості робочих місць та зростання економіки. Ідея подорожей та пізнання нових місць та культур стала реальністю для багатьох людей у Європі протягом останніх 28 років.

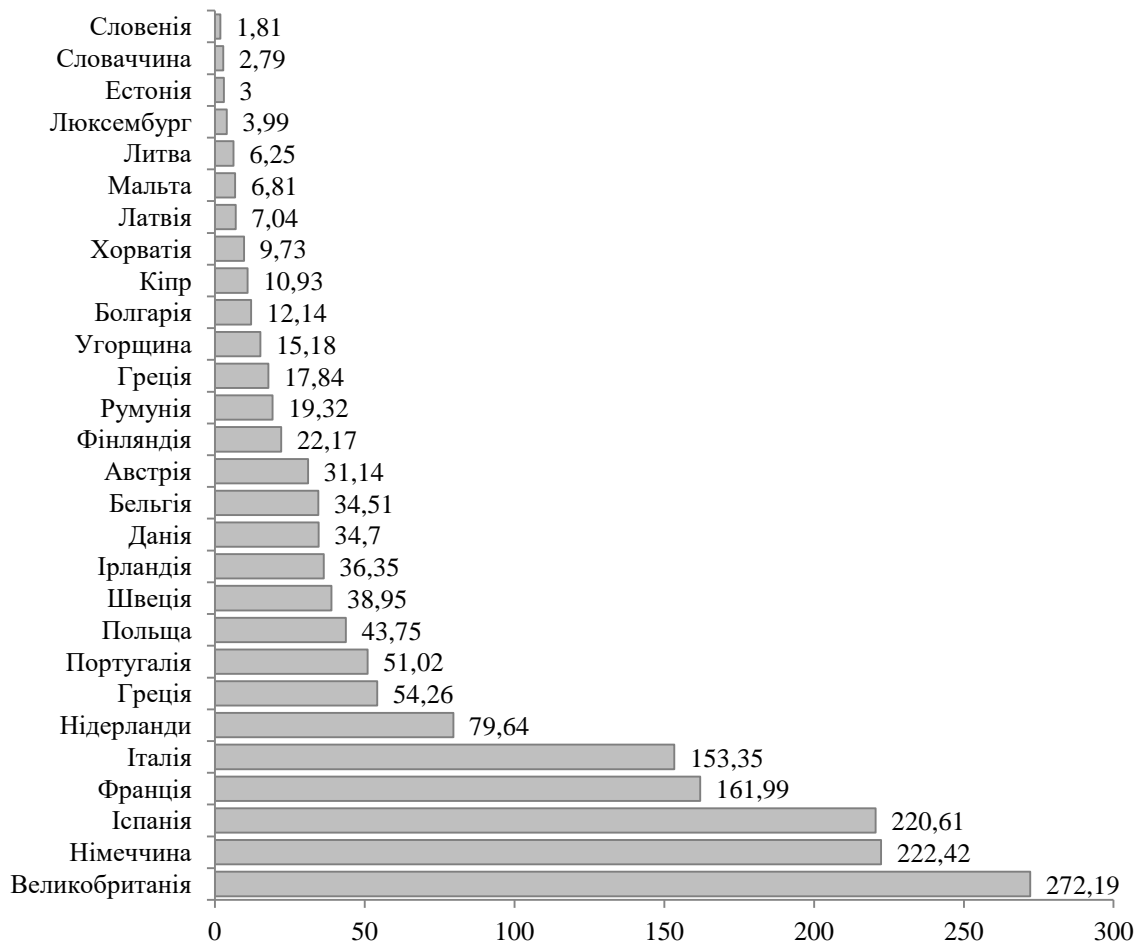


Рис. 2.3. Пасажирські авіап перевезення європейськими авіакомпаніями у 2018 р. за національною ознакою пасажирів

Примітка: Побудовано автором за даними Air transportation industry in Europe - statistics & facts

Створення європейського внутрішнього авіаційного ринку усунуло перепони для конкуренції. 28 років тому конкуренція була низькою, а ціни - високими. Сьогодні завдяки ширшому вибору рейсів, пропонованих більшою кількістю авіакомпаній, що конкурують на ринку, політ став доступнішим. Наприклад, сімейна поїздка з Мілана до Парижа у 1992 році коштувала б у 16 разів дорожче, ніж сьогодні - мінімальна ціна квитка на цьому маршруті зменшилась з більш ніж 400 євро до близько 25 євро на сьогоднішній день [46].

Одним із головних факторів є те, що відкриття національних ринків та створення єдиного авіаційного ринку ЄС стимулювали зростання конкуренції, забезпечуючи збільшення кількості маршрутів та напрямків до міст в ЄС та країн поза його межами. Насправді сьогодні існує майже у 8 разів більше маршрутів, ніж у

1992 році, що надає споживачеві більший вибір та забезпечує регулярне сполучення між більшою кількістю міст. Гарним прикладом може служити аеропорт Дубліна, де кількість маршрутів усередині ЄС зросла з 36 у 1992 році до 136 у 2019 році. Крім того, за цей період затримки зменшились, а безпека покращилась завдяки зобов'язанням національних та європейських організацій.

Споживчий попит зумовив постійне розширення нових маршрутів. Наприклад, у 2015 році через 450 аеропортів ЄС пройшло майже 920 мільйонів пасажирів, що майже втричі більше, ніж у 1992 році. Крім того, менші регіональні аеропорти продовжують розширюватися, допомагаючи забезпечити збалансоване економічне зростання у всіх країнах ЄС, а у 2019 р. зростання кількості пасажирів становило близько 9% порівняно із попереднім періодом.

Зростання кількості маршрутів також дало поштовх розвитку європейській економіці. Наприклад, у 2014 році авіація надавала 8,8 млн. робочих місць у ЄС та внесла понад 621 млрд. євро до ВВП ЄС, тоді як у 2019 р. цей показник зріс на 12%. Також розвиток авіації важливий для розвитку малого й середнього бізнесу та туристичної галузі. 1 євро, витрачене в авіаційному секторі, приносить 3 євро для загальної економіки, а на кожне нове робоче місце в авіації в іншому місці створюються ще 3. Правила ЄС також забезпечують справедливе ставлення до працівників авіації. Крім того, кількість та якість повітряних сполучень можуть відігравати вирішальну роль у виборі місця розташування штаб-квартири великих фірм [46].

Проте дослідження [41] показало, що 28-річний єдиний авіаційний ринок Європи є неповним, що коштує авіакомпаніям ЄС, їх пасажирам та суспільству до 37 млрд. євро на рік через прогалини в чинному законодавстві та невідповідність у застосуванні авіаційних правил ЄС його державами-членами. Майже половину цих витрат (17,4 млрд. євро) можна заощадити шляхом впровадження оновленої нормативної бази Єдиного європейського неба (ЄЕП).

Проте єдиний авіаційний ринок є одним з головних досягнень ЄС. Це дозволило процвітати конкуренції серед авіакомпаній, забезпечуючи мандрівникам кращі зв'язки, нижчі тарифи та вільне пересування людей та товарів по континенту. У

2013 році Європейська комісія підрахувала, що впровадження Єдиного європейського неба забезпечить щорічну економію витрат у розмірі 5 млрд. євро.² Через 7 років ця сума зростає більш ніж утричі через постійну відсутність цілісної структури повітряного простору та оновленої нормативної бази ЄЕП. Її реалізація дозволить авіакомпаніям краще використовувати ці кошти, наприклад, інвестуючи їх у нові авіаційні технології або стійке авіаційне паливо.

Заснована у 2016 році, компанія «Авіалінії Європи» (A4E) є найбільшою в Європі асоціацією авіакомпаній, що базується в Брюсселі. Організація надає від імені своїх членів допомогу у формуванні авіаційної політики ЄС на користь споживачів, забезпечуючи безпечний та конкурентоспроможний ринок повітряного транспорту. Маючи щороку більше 720 мільйонів пасажирів, члени A4E забезпечують понад 70% подорожей континенту, експлуатуючи понад 3000 літаків і приносячи щорічний оборот понад 130 млрд. євро. Члени, які здійснюють авіаційні вантажні та поштові перевезення, щороку перевозять понад 5 млн. т вантажів у більш ніж 360 пунктів призначення на вантажних або пасажирських літаках. Нинішні члени включають Aegean, airBaltic, Air France-KLM Group, Cargolux, easyJet, Finnair, Icelandair, International Airlines Group (IAG), Jet2.com, Lufthansa Group, Norwegian, Ryanair Holdings, Smartwings, TAP Air Portugal, TUI та Volotea. У 2019 році компанія A4E була визнана Міжнародною організацією розвитку авіаційного та авіаційного бізнесу року за версією International Transport News [41].

З урахуванням існуючих проблем авіаційної галузі ЄС наведемо напрями її удосконалення у п'яти ключових сферах, які здатні зміцнити конкурентоспроможність європейського авіаційного сектору в довгостроковій перспективі, одночасно приносячи значні соціально-економічні вигоди.

Поточні проблеми згруповано наступним чином:

1. Відсутність Єдиного європейського неба через неефективність повітряного простору та пов'язані з ними соціально-економічні витрати (до 17,4 млрд. євро на рік).
2. Односторонні авіаційні податки, які спотворюють внутрішній ринок ЄС та створюють нерівномірні умови (за рахунок їх скасування можна отримати до 16,7 млрд. євро на рік).

3. Аеропортові збори: ефективніше регулювання та застосування Директиви ЄС про аеропортові збори можуть принести економію до 2 млрд. євро на рік.

4. Поновлення прикордонного контролю в межах Шенгенської зони та відсутність належного штатного розпису, що спричиняє затримки пасажирів та додаткові операційні витрати до 1 млрд. євро на рік.

5. Відсутність послідовного впровадження нових митних правил ЄС (Митний кодекс ЄС), що спричиняє непотрібні адміністративні витрати і тим самим впливає на конкурентоспроможність вантажних перевезень ЄС (сума не визначена).

На ефективність авіаційної галузі впливають зриви в ланцюжку створення вартості, тому вирішення цієї проблеми вимагає цілісного підходу.

Європейська Комісія повинна вжити необхідних заходів для остаточного та повного завершення формування єдиного ринку авіації в Європі, щоб отримати відповідний ефект як для авіакомпаній, так і для туристів [60].

24 березня 2020 р. Міжнародна асоціація повітряного транспорту (IATA) оприлюднила оновлений прогноз щодо впливу пандемії COVID-19 на доходи світової авіатранспортної галузі. Через суворі обмеження на поїздки й очікувану глобальну рецесію IATA оцінює, що доходи від пасажирських перевезень в галузі можуть впасти на 252 млрд. дол. США або на 44% порівняно із 2019 р.

Цей прогнозний сценарій передбачає, що суворі обмеження на поїздки будуть діяти до трьох місяців, після чого відбуватиметься поступове відновлення економіки.

При цьому зазначимо, що найбільше падіння авіаційної галузі спостерігається у ЄС (див. табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Вплив Covid-19 на авіаційний ринок ЄС

Регіони	Пасажирообіг 2020 р. порівняно із 2019 р.	Фінансові втрати, млрд. дол. США
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	-37%	-88
Північна Америка	-27%	-50
Європа	-46%	-76
Середній Схід	-39%	-19
Африка	-32%	-4
Латинська Америка	-41%	-15
Разом світова авіаційна галузь	-38%	-252

Примітка: Побудовано автором за даними Air transportation industry in Europe - statistics & facts

Згідно з аналізом, за цим сценарієм суворі обмеження на поїздки будуть зняті через 3 місяці. Відновлення попиту на поїздки в кінці 2020 року буде ослаблено впливом глобального економічного спаду. Попит на пасажироперевезення протягом всього року знизиться на 38% в порівнянні з 2019 роком. Пасажири перестають купувати квитки, а авіакомпанії не зможуть заповнити місця навіть шляхом дисконту.

При цьому виробничі потужності на внутрішніх і міжнародному ринках знизяться на 65% у 2020 році в порівнянні з аналогічним періодом минулого року, але в цьому ж сценарії можливе зниження до 10% в четвертому кварталі [22].

Згідно з останнім аналізом Міжнародної асоціації повітряного транспорту (ІАТА), європейський авіаційний ринок втратить близько 705 млн. пасажирів в 2020 році в результаті пандемії COVID-19. Найближчі перспективи відновлення галузі в Європі залишаються вкрай невизначеними щодо другої хвилі пандемії і більш широкого глобального економічного впливу, який вона може здійснити.

За оцінками асоціації, європейський ринок не дорахується 60% пасажирів, а число рейсів впаде більш ніж на 50% від рівня 2019 року. Лише у Великобританії ІАТА очікує скорочення обсягів перевезень на 165 млн. пасажирів (цей прогноз гірше червневого - 154 млн.). Іспанія може втратити 132,7 млн. мандрівників, Німеччина - 117,6 млн. За новими підрахунками ІАТА, під загрозою опиниться понад 7 млн. робочих місць, підтримуваних авіацією і туризмом в Європі. У червні 2020 р. експерти оцінювали цей показник на рівні 6 млн.

Відновлення до рівнів 2019 року відтепер зміщується до 2024 р., тому підтримка галузі буде необхідна, щоб уникнути ще більш різкого скорочення пропускної здатності авіакомпаній і робочих місць, і важливо, щоб Європейська комісія зробила заяву про свій намір повністю відмовитися від розподілу слотів в зимовий сезон.

Система слотів в аеропортах регулює розподіл часових проміжків для зльотів і посадок повітряних суден. Авіакомпанії повинні використовувати слоти мінімум на 80%, інакше ризикують втратити їх в наступному році. На думку експертів ІАТА, ці правила здійснюють додаткове навантаження на перевізників і не дають необхідну гнучкість в умовах обмеження польотів в ситуації з пандемією [51].

Таким чином, варто відзначити значний розвиток авіаційного ринку ЄС та зростання на ньому конкуренції, що призвело до збільшення кількості рейсів та їх напрямів й значного здешевлення авіаквитків. Проте останні події викликали значні втрати як на світовому, так і на європейському авіаційному ринку.

2.2. Економічний вимір європейського авіаційного ринку злиттів і поглинань

Зважаючи на те, що останнім часом багато авіакомпаній стикаються з фінансовими та іншими проблемами, банкрутує на задля виживання підлягає злиттю з іншими авіакомпаніями або поглинання ними, важливим є економічний зріз цього процесу, аби усвідомити, які економічні наслідки мають процеси злиття й поглинання на європейському авіаційному ринку. Частково це питання регулювання з боку держави та відповідних міжнародних організацій, а частково - питання конкуренції.

У Німеччині найбільші перевізники 2020 р. - компанії Lufthansa (34%), Eurowings (11%), Ryanair (7%). Найбільші перевізники 2010 року були Lufthansa (38%), Air Berlin (14%), Ryanair (7%).

Німеччина, найбільша за кількістю населення країна Європейського Союзу, є яскравим прикладом того, як за останнє десятиліття зник другий національний перевізник. У 2010 році другим найбільшим перевізником Німеччини був Air Berlin. Операція з поглинання цієї компанії було першою великою угодою. Незважаючи на те, що це дало перевізнику можливість відновити свою діяльність, з точки зору флоту та мережі його втрати були значними. Коли Etihad Airways (Абу-Дабі) припинив подальші інвестиції, «Air Berlin» зазнав краху. Його активи були перерозподілені між багатьма гравцями на німецькому ринку, зокрема - Eurowings та EasyJet [62].

За останнє десятиліття Ryanair підняла свою потужність на третину, а EasyJet майже втричі збільшила свої місця на ринку, зробивши їх третім та четвертим найбільшими операторами відповідно. Німецький авіаперевізник Condor був придбаний материнською компанією LOT Polish Airlines у січні

У 2009 році Lufthansa продала останню частку Condor Flugdienst Томасу Куку. Вона виявила інтерес до торгів на перевізника, коли Томас Кук розглядав питання продажу активів, щоб допомогти йому вирішити свої фінансові проблеми. Після розпаду групи Thomas Cook восени 2019 року, що зумовило необхідність пошуку нагального інвестора для Condor Flugdienst, у січні 2020 р. було укладено угоду про придбання авіакомпанії батьківською компанією LOT Polish Airlines Polska Grupa Lotnicza (PGL). Це є першим значним кроком придбання польською фірмою, що створює більший масштаб для оператора [48].

У Франції найбільшими перевізниками 2020 р. є Air France (35%), EasyJet (11%) Ryanair (7%), а найбільшими перевізниками 2010 року - Air France (46%), EasyJet (7%), Ryanair (5%). У 2010 році Air France була головним французьким оператором. У січні 2010 року вона займала 46% місткості авіаринку. Ця частка знизилася приблизно до 35% внаслідок зменшення кількості місць на 6%. EasyJet та Ryanair за цей період зробили все можливе, щоб зберегти свої позиції в якості другого й третього за величиною гравців авіаційного ринку відповідно до пасажиромісткості. Іспанський підрозділ IAG Vueling також стабільно зростає за цей період і є четвертим найбільшим перевізником за місткістю в січні 2020 року. EasyJet і Ryanair є другим і третім за величиною перевізниками на французьких маршрутах за кількістю місць

Aigle Azur зазнав краху в кінці 2019 року. Авіакомпанія Paris Orly була шостим найбільшим оператором за кількістю місць у січні 2010 року. Вона зазнала краху восени, приблизно в той самий час, що і авіакомпанія XL Airways Франція [66].

Об'єднане Королівство має наступних найбільших перевізників: British Airways (20%), Ryanair (16%), EasyJet (15%), а у 2010 р. найбільшими перевізниками були British Airways (19%), Ryanair (15%), EasyJet (14%). Частка місць серед операторів на ринку Великобританії залишалася відносно незмінною протягом останнього десятиліття, оскільки British Airways, Ryanair та EasyJet зберігають свої частки авіаринку. Вони збільшили свою пропускну здатність на британських маршрутах приблизно за третину за цей час - EasyJet збільшувався найшвидшими темпами. British Airways є частиною IAG з моменту її створення в 2010 році і придбала активи BMI, коли британський перевізник був проданий Lufthansa. IAG є

частковою власністю Qatar Airways, яка в лютому 2020 р. збільшила свою частку в авіакомпанії до 25%.

Більший рух за останнє десятиліття зосередився навколо середніх перевізників. Flybe був четвертим за величиною перевізником за місткістю місць, а Virgin Atlantic була однаковою за потужністю із компанією ASK, що відображає відповідні регіональні та далекі фокуси цих підприємств. Вони пов'язані між собою після придбання Flybe 2019 року консорціумом Connect, до складу якого входить Virgin Atlantic.

Але безліч викликів, у т.ч. - викликаних коронавірусом, призвели до зупинки діяльності Flybe на початку березня. Існуючі регіональні оператори здебільшого намагалися заповнити прогалину до початку спалаху коронавірусу.

За останні роки на ринку Великобританії сталося кілька угод злиття й поглинання, зокрема - BMI, Monarch Airlines та Thomas Cook Airlines. За цей період Jet2 швидко розширився - більш ніж в 4 рази збільшивши свою пропускну здатність - тоді як TUI Airways залишається сильним гравцем на ринку відпочинкового туризму. Деякі з найбільш помітних темпів зростання на ринку Великої Британії відбулися за рахунок бюджетних перевізників Wizz Air та Norwegian, які станом на січень 2020 року мали 4% та 2% акцій у Великобританії відповідно. Обидва створили організації, що базуються у Великобританії, щоб сприяти цьому зростанню [41].

В Італії найбільші перевізники в 2020 році - це Ryanair (27%), Alitalia (17%), EasyJet (9%), а найбільшими перевізниками у 2010 році були Alitalia (27%), Ryanair (15%), EasyJet (8%). Послідовність злиттів та поглинань перевізників протягом багатьох років охоплювала італійські авіакомпанії, і протягом усього періоду цими можливостями скористалися лоукостери Європи, а не італійський національний перевізник Alitalia. На рубежі останнього десятиліття серед 20 найбільших операторів на італійських маршрутах було кілька італійських операторів на чолі з Alitalia, Meridiana, Wind Jet, Air Italy та Blue Panorama. Протягом наступних років такі компанії, як Wind Jet, Livingston та Air Vallee, втратили лідируючі позиції, тоді як Air Italy об'єдналася з Meridiana в 2011 році.

Крах авіакомпанії Air Italy на початку діяльності Ernest Airlines, який припинив свою діяльність у січні 2020 р., означає, що лише за два місяці до нового десятиліття Alitalia була найвіддаленішим італійським авіаперевізником, і лише чотири з 30 найбільших за кількістю місць операторів на італійських маршрутах прибувають з Італії, а Air Italy взагалі припинила польоти. Air Italy була восьмим найбільшим перевізником на італійських маршрутах на момент припинення своєї діяльності на початку 2020 року. Вже тоді другим за величиною був італійський регіональний перевізник Air Dolomiti, що належить Lufthansa.

Отже, найбільший перевізник Італії знаходиться в адміністрації майже 3 роки у поки що безрезультатному пошуку нових інвестицій. Air France-KLM та Etihad вклали гроші у перевізника та відмовились надалі інвестувати гроші в цю компанію. Delta Air Lines, партнер Alitalia через SkyTeam, заявила про готовність інвестувати, але лише частину необхідної суми коштів.

Це було до початку пандемії, яка, зрештою, спричинила італійський надзвичайний указ, згідно з яким Alitalia має бути ренаціоналізована. Примітно не лише те, якою мірою італійські перевізники не домінують на ринку, а й те, що чотири з п'яти найбільших авіакомпаній за кількістю місць на італійських маршрутах - це Ryanair, EasyJet, Wizz Air та Vueling. В січні вони становили 43% пасажиропотоку на італійських маршрутах. За останнє десятиліття Ryanair збільшив кількість місць на італійських маршрутах більш ніж удвічі, тоді як EasyJet збільшив свою потужність майже на 40% [48].

В Іспанії найбільші перевізники в 2020 році - це Ryanair (18%), Vueling (13%), Iberia (13%), а у 2010 р. ними були Iberia (22%), Ryanair (15%), Vueling (8%). В Іспанії спостерігалось найвище збільшення авіаційної галузі за останнє десятиліття у межах ЄС. Загальна місткість місць зросла на 29% з січня 2010 року. За останнє десятиліття Ryanair обігнав Iberia як найбільшого оператора на іспанських маршрутах за кількістю місць. Це відображає зростання бюджетного перевізника, який з січня 2010 року збільшив свою потужність на іспанських рейсах на 60%. Але це також відображає значну реструктуризацію Іберії у 2013 році, яка повинна була стати

попередником іспанського перевізника. Після кількох років втрат Iberia стала прибутковою з 2015 року і повернулася до зростання мережі.

У той же час Iberia заснувала свою авіакомпанію на коротких відстанях в Мадриді - Iberia Express. Цей підрозділ був шостим за величиною оператором на іспанських маршрутах у січні 2020 року, маючи частку ринку 4%. У поєднанні з експлуатацією Iberia це наближає його до рівня Ryanair. Iberia - сестра-перевізник Vueling - другий за розміром у країні, а сама авіакомпанія значною мірою розвивалась з моменту її злиття з бюджетним оператором Барселони Clickair в 2009 році і почала розвиватись після подолання операційних проблем. Air Europa також стабільно зростала протягом цього періоду, переорієнтувавшись на деякі з міжнародних ринків, і за останні 10 років збільшила потужність на 40%. Хоча це було широко пов'язано з пошуком покупця, наприкінці 2019 р. відбулось укладанням угоди про придбання оператора наприкінці 2019 року [62].

У Польщі найбільші перевізники в 2020 році - Ryanair (28%), LOT Polish Airlines (27%), Wizz Air (22%), а у 2010 р. ними були LOT Polish Airlines (26%), Wizz Air (22%), Ryanair (20%). Батьківський PGL компанії LOT також тепер розширився на сусідній німецький ринок завдяки придбанню Condor. Ryanair, в складі якого є польський підрозділ Buzz, за цей період збільшив кількість своїх місць більш ніж утричі, тоді як Wizz подвоїв свою кількість місць.

Бельгія, Нідерланди та Люксембург: найбільші перевізники в 2020 році: KLM (46%), Transavia Airlines (8%), EasyJet (7%); найбільші перевізники в 2010 році: KLM (50%), Transavia Airlines (5%), EasyJet (4%). Місткість місць за останнє десятиліття зросла на 50% на маршрутах до Нідерландів та з них. Протягом цього періоду KLM залишається головним оператором, володіючи 46% акцій.

Air France та KLM були першими з найбільших європейських авіаперевізників, які консолідувались із створенням Air France-KLM у 2004 році, але партнерство часом напружувалось - напруга, яка найпомітніше виявилася весною 2019 р., коли голландський уряд збільшив свою частку Air France-KLM, щоб гарантувати, що вона може «здійснювати прямий вплив» на майбутні події. На голландському ринку спостерігається більш швидке зростання серед недорогих брендів, включаючи

підрозділ Air France-KLM Transavia. EasyJet, Transavia та Ryanair, які збільшили кількість місць більш ніж удвічі.

Бельгія має сильного національного гравця у формі Брюссельських авіаліній, але приватний авіаперевізник, створений частково за рахунок авіакомпанії-спадкоємця Sabena SN Brussels Airlines, зараз повністю належить Lufthansa. Останній згрупував Brussels Airlines, з того часу як у 2016 році повністю взяв під контроль перевізника під контроль компанії Eurowings. Але 2019 року Lufthansa заявила, що подальша інтеграція авіакомпаній Brussels Airlines у Eurowings не буде продовжуватися, і що бельгійський авіаперевізник проводитиме операції на довгі рейси для Eurowings.

Протягом останнього десятиліття бельгійський регіональний оператор VLM припинив роботу, відновив її та знову припинив. Але CityJet, який був об'єднаний у VLM - хоча обоє належали Air France-KLM - 2019 року спільно створив компанію Air Antwerp. CityJet має 75% акцій регіонального перевізника, що працює на маршруті Лондон-Сіті-Антверпен, який раніше обслуговував VLM, тоді як KLM тримає решту 25%.

У Люксембурзі компанія Lufthansa залишається найбільшим оператором, хоча Ryanair - яка не мала жодної служби в Люксембурзі десять років тому - зараз є другим найбільшим перевізником за часткою місць. Перевізник Перської затоки Qatar Airways недовгий час володів 35% акціями вантажного авіаперевізника Cargolux у 2012 році, перш ніж китайська компанія Hainan Civil Aviation and Investment придбала такий же пакет через рік [62].

Хоча Норвегія скоротила прогалину щодо SAS з точки зору місткості на скандинавських маршрутах, остання залишається найбільшим оператором. Це частково відображає норвезьку спрямованість більшої частини своєї експансії на інші ринки Європи - особливо з лондонського Гатвіка. Ryanair, третій за величиною оператор скандинавських маршрутів, за цей період скоротив свою місткість на цьому ринку на 6%. SAS залишається частково під контролем урядів Данії та Швеції, хоча норвезька держава продала свою частку в компанії у 2018 році, залишивши 70% перевізника в приватних руках. У попереднє десятиліття SAS був активним

інвестором в авіакомпанії - купував акції Air Baltic, Air Greenland, BMI, Estonian Air, Spanair та норвезького авіаперевізника Wideroe. З тих пір ці акції були продані, хоча він продав решту холдингу Air Greenland лише у 2019 році.

Попри весь тиск, який Норвегія чинила на SAS, вона сама залишається кандидатом на поглинання. Потужна експансія Норвегії, зокрема на ринки далекого сполучення та лондонський Гатвік, забезпечила її значними активами, тоді як все більш складне фінансове становище зробило її відкритою для злиття та поглинання.

У Фінляндії Finnair демонструє значну присутність на азіатському ринку, з перевізниками якого вона вже співпрацює в Oneworld та через спільне підприємство на азіатських маршрутах. Але Finnair залишається переважно у державній власності [41].

В Австрії та Швейцарії найбільші перевізники у 2020 році - Austrian (46%), Лауда (9%), Wizz (7%), а у 2010 р. ними були Austrian (36%), Transavia Airlines (10%), EasyJet (7%). Провідні перевізники обох цих країн австрійська давно є частиною групи Lufthansa. Ключовою зміною авіаційної галузі Австрії стала неплатоспроможність спочатку Air Berlin, а потім - Niki у 2017 році. Місткість місць авіакомпаній на австрійських маршрутах в 2019 році зросла на 11,7%. Це відбулося після збільшення на 7,7% у 2018 році. Цей темп зростання пропускної спроможності порівняний з піком у 4% за попередні 8 років.

Активи Niki були придбані Niki Lauda за допомогою Laudamotion, в якому Ryanair придбав початковий пакет акцій. Ірландський перевізник остаточно взяв під свій контроль перевізника минулого року, незадовго до смерті Нікі Лауди. Підрозділ «Лаудамотіон» швидко виріс і став другим за величиною перевізником на австрійських маршрутах. Як недорогі підрозділи Wizz, так і IAG розпочали діяльність у Відні, і вже в січні 2019 р. Lauda швидко перетворився на другого найбільшого оператора у віденському аеропорту.

У Швейцарії Swiss International Air Lines залишається найбільшим перевізником. EasyJet, який працював у Швейцарії майже з самого початку, є другим найбільшим оператором на ринку. Швейцарія залишається одним з небагатьох європейських ринків, на який Ryanair майже не проникає - працює кілька маршрутів.

Незважаючи на значну історію регіональних операцій злиттів та поглинань у Швейцарії, перевізники у цьому секторі занепали. Зокрема, авіакомпанія «Darwin», яку було придбано компанією «Etihad» і яка недовгий час діяла як «Etihad Regional» під час придбання авіакомпанії Перської затоки, припинила свою діяльність у 2017 році. Найближчий конкурент регіональний авіаперевізник «Skywork Airlines» зазнав краху наступного року.

Найбільші перевізники Румунії у в 2020 році - Wizz Air (39%), Tarom (14%), Blue Air (12%). Найбільші перевізники в 2010 році: Tarom (28%), Wizz Air (19%), Blue Air (15%). Кількість місць майже подвоїлася в найбільшій з балканських держав Румунії за останнє десятиліття, більшість з яких здійснювались за рахунок бюджетних операторів. Wizz Air обігнав румунського оператора «Tarom». Wizz разом із Blue Air та Ryanair – останні компанії, які зросли практично без присутності в Румунії до 11%, - становлять 62% місткості на румунських маршрутах [48].

Поки Wizz домінує на ринку, Румунія має двох важливих вітчизняних гравців - Blue Air та Tarom. Румунія повинна була затвердити пакет допомоги з питань державної допомоги для Tarom. Поворотний кредит спрямований на подолання кризи ліквідності. Якщо позика не буде повернена, Tarom буде реструктуризований. Air Serbia, в якій Etihad придбав 49% акцій у 2014 році, є одним з найбільших гравців на Балканах. Незважаючи на те, що він збільшив свої європейські інвестиції в авіакомпанії, влітку 2018 року Etihad знову прийняв зобов'язання в Air Serbia як акціонер, хоча права на управління в компанії не отримав.

Найбільший перевізник Словенії Adria Airways був проданий німецькому інвестору 4K Invest у 2016 році, але його стан не зміг покращитися. У Болгарії як Wizz Air, так і Ryanair випередили Bulgaria Air за кількістю місць на болгарських маршрутах. Bulgaria Air - спадкоємець колишнього державного перевізника Balkan Bulgarian, який належить холдинговій компанії Chimimport - є третім найбільшим оператором на ринку.

Кіпр, Греція та Мальта: Aegean Airlines продовжує зростати та отримувати прибуток, оскільки в кінці 2013 року було затверджено його злиття з авіакомпанією-перевозчиком Olympic Air, і був створений єдиний грецький перевізник. Ця подія

збіглася з початком відновлення грецької економіки за сприяння фінансової допомоги ЄС, яка завершилася у 2018 році. Після кількох років падіння економіки в Греції кількість пасажирів різко зросла - за сприяння Ryanair, який посилив свою присутність у країні. Зараз ірландський перевізник є другим найбільшим перевізником за кількістю місць на грецьких маршрутах - десять років тому він не здійснював жодного маршруту до Греції. Croatia Airlines раніше мала відповідні плани щодо поглинання Cyprus Airways, який збанкрутував у 2015 р. Незважаючи на інтерес, інші авіаперевізники не виявили інтересу до поглинання цієї авіакомпанії [66].

Державна компанія «Air Malta» пройшла кілька реструктуризацій, включаючи державну допомогу та розірвану угоду, згідно з якою її мала придбати «Alitalia». Ryanair зареєстрував свою присутність на Мальті, придбавши 2019 року «Air Malta». Протягом останнього десятиліття відбулося п'ятикратне збільшення мальтійського місця в ірландському перевізнику, протягом якого він перевершив «Air Malta» як найбільшого оператора на ринку.

Латвійський авіаперевізник Air Baltic - це історія успіху країн Балтії протягом періоду, коли кілька перевізників збанкрутували. Естонські авіакомпанії Air і Air Lituania отримали значні збитки, тоді як естонська Nordica в жовтні припинила польоти під власною маркою, щоб зосередитись на чартерних операціях. Держава все ще володіє 80% Air Baltic, а датський підприємець Ларс Тусен придбав 20% бізнесу в 2017 році.

Центральна Європа. Банкрутство «Malev Hungarian Airlines» на початку 2012 року залишило Угорщину без національного перевізника, хоча центральноєвропейський оператор Wizz базується в Угорщині. Останній виявився найбільшим оператором на маршрутах у країні. Два найбільших оператори Чехії, а також національний авіаперевізник Czech Airlines та Travel Service були поглинуті Travel Service у 2017 році, коли ця авіакомпанія отримала повний контроль над Czech Airlines. У 2013 році вона придбала 34% акцій Czech Airlines. Це відбулося після придбання пакету акцій Czech Airlines компанією Korean Air, перш ніж продати свої частки в авіакомпанії Travel Service.

У Словаччині не існує національного перевізника. Бюджетний авіаперевізник SkyEurope не здатен конкурувати з Wizz Air в регіоні, а Air Slovakia припинив свою діяльність у 2010 році.

Португалія: найбільші перевізники в 2020 році - TAP Portugal (41%), Ryanair (18%), Easyjet (10%), а найбільші перевізники в 2010 році - TAP Portugal (45%), Ryanair (9%), EasyJet (9%). Два найбільших оператори Португалії - TAP Portugal та регіональний перевізник Portugalia - об'єдналися в 2006 році, тобто відбулось їх злиття. TAP Portugal значно розвинулась за останні 10 років, збільшивши кількість місць швидшими темпами, аніж будь-який інший перевізник. За той же період Ryanair майже в 4 рази збільшив свою присутність на португальському ринку [48].

Після невдалої спроби приватизації TAP Portugal у 2012 році було знайдено приватного інвестора для авіакомпанії у 2015 році, коли консорціум Atlantic Gateway під керівництвом засновника Azul Девіда Нілемана придбав частку в цій авіакомпанії. Згодом китайський перевізник HNA Group придбав частку в консорціумі Atlantic Gateway, але продав її назад (вона становить близько 9%) - на тлі більш широких проблем з ліквідністю китайської групи авіаперевізників.

Ісландія є ще однією країною, де їх найбільші оператори в кінцевому підсумку зливаються, а в 2018 році Icelandair було укладено угоду про придбання Wow Air. Останній швидко розширювався, але коли авіакомпанія почала відчувати значний негативний вплив зовнішніх факторів, він звернувся до компанії Icelandair з пропозицією злиття або поглинання. Проте ця угода зірвалася, і зрештою Wow зазнала краху до того, як вдалося знайти інвестора, залишивши в експлуатації лише Icelandair. Ісландський бюджетний перевізник Wow Air припинив свою діяльність у березні 2019 року.

На турецькому ринку досі переважають місцеві перевізники, що частково відображає їх великий внутрішній сектор. Більше половини місць знаходяться на внутрішніх маршрутах. Значне внутрішнє зростання сприяло загальному збільшенню місткості на всіх турецьких маршрутах на 170% за останнє десятиліття, хоча ця цифра значно зменшилась у 2019 році [48].

Найбільші перевізники Туреччини у 2020 році - Turkish Airlines (58%), Pegasus (23%), SunExpress (4%), а у 2010 р. ними були Turkish Airlines (66%), Pegasus (8%), SunExpress (5%). П'ятьма найбільшими операторами турецьких маршрутів у січні 2020 року були всі турецькі перевізники. Сюди ж входив проблемний місцевий перевізник AtlasGlobal, який припинив свою діяльність у лютому 2020 р.

Приватний лоукостер-перевізнак «Pegas» отримав найбільші прибутки за часткою за останнє десятиліття, хоча національний авіаперевізнак «Turkish Airlines Inc.» за той же період збільшив кількість місць швидшими темпами. Спільне підприємство Turkish Airlines SunExpress є третім найбільшим перевізником за кількістю місць.

Таким чином, кожне злиття, поглинання або союз авіакомпаній відрізняється один від одного, проте кожна така угода здійснює значний вплив на стан світової та зокрема європейської авіаційної галузі, адже кількість авіакомпаній зменшується, зростає величина найбільших компаній, які контролюють значну частку ринку.

2.3. Оцінка розвитку загальноєвропейських угод M&A в авіаційному бізнесі

На сьогодні європейський авіаційний сектор залишається глибоко роздробленим. Чотири авіакомпанії - Ryanair, Lufthansa, Air France-KLM та IAG - контролюють 40% ринку в Європі. У США, наприклад, «велика четвірка» - South African Airways, Delta, United та American Airlines - контролює 80% ринку. Фрагментований європейський ринок означає більшу конкуренцію та тиск на цінову політику авіакомпаній у той час, коли лоукостери (LCC) намагаються розвивати свій бізнес до Азії та Північної Америки з Європи. Очікується, що до 2026 р. LCC отримають 25% трансатлантичних подорожей [66].

Авіакомпанії, що базуються на Близькому Сході та Азії, такі як Qatar Airways та Etihad, посилюють тиск на зниження тарифів, мають значні фінансові можливості та ініціюють угоди про злиття та поглинання в Європі. В даний час Катар володіє 15% акцій International Airlines Group (IAG), тоді як Etihad придбав акції Air Berlin та

Alitalia. Генеральний директор Ryanair Майкл О'Лірі прогнозує, що до 2022 року в Європі залишаться лише п'ять основних авіакомпаній: Ryanair, Lufthansa, Air France-KLM, IAG та EasyJet.

Air France та Lufthansa стали компаніями з найбільшими іноземними інвестиціями з європейських перевізників із повним спектром послуг (FSC) з 2003 року. Air France об'єдналася з KLM Royal Dutch у 2004 році, яка володіє пакетами акцій Austrian Airlines, Swiss International Air Lines та Brussels Airlines. Зараз Lufthansa спостерігала за можливим поглинанням Alitalia та Scandinavian Airlines (SAS) з метою стати не лише провідним європейським перевізником, але й головним глобальним гравцем. Найбільші угоди злиття та поглинання наведено в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Найбільші угоди злиття та поглинання

Набувач	Країна	Рік	Цільова компанія	Країна
Air France	Франція	2005 рік	KLM	Нідерланди
Lufthansa	Німеччина	2005 рік	Swissair	Швейцарія
Air Berlin	Німеччина	2006 рік	DBA	Німеччина
Air Berlin	Німеччина	2007 рік	LTU International	Німеччина
Lufthansa	Німеччина	2008 рік	Австрійські авіалінії	Австрія
Lufthansa	Німеччина	2008 рік	British Midland Airways	Великобританія
Air Berlin	Німеччина	2009 рік	LG Вальтер	Німеччина
Air Berlin	Німеччина	2009 рік	Авіакомпанія Belair	Швейцарія
Lufthansa	Німеччина	2009 рік	Germanwings	Німеччина
Bulgaria Air	Болгарія	2010 рік	Hemus Air	Болгарія
British Airways	Великобританія	2010 рік	Іберія	Іспанія
Air Berlin	Німеччина	2011 рік	Нікі	Австрія
IAG	Великобританія / Іспанія	2011 рік	British Midland Airways	Великобританія
IAG	Великобританія / Іспанія	2015 рік	Aer Lingus	Ірландія
Lufthansa	Німеччина	2016 рік	Брюссельські авіалінії	Бельгія

Примітка: Побудовано автором за даними The Real First Class? Inferring Confidential Corporate Mergers and Government Relations from Air Traffic Communication [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cs.ox.ac.uk/files/9919/eurosnp.pdf>

Німецька авіакомпанія погодилася придбати основні частини збиткової компанії Air Berlin, включаючи її дочірні компанії Niki та LG Walter, за 244 млн. дол. США (210 млн. євро). Lufthansa продовжує шукати інші можливості щодо злиття та

поглинання і стала одним із двох надійних претендентів на Alitalia. Alitalia розпочала процедуру банкрутства у травні 2018 року.

У той час, як Lufthansa, EasyJet та Ryanair виявляють найбільшу агресію у пошуках поглинань, злиття та поглинання таких авіакомпаній, як Air France, та норвезький Air Shuttle, не варто не враховувати. Air France, безумовно, зіграє певну роль у майбутньому розвитку галузі в Європі, адже компанія, яка прагне розширити свої далекі перевезення до Північної Америки та Азії, також буде шукати можливості злиття та поглинання європейських компаній.

Однак конкуренція завадила Lufthansa придбати європейські авіакомпанії. Навпаки, відсутність практики Ryanair у переговорах щодо угод про поглинання та поглинання може зменшити її шанси на користь більш традиційних конкурентів у Європі. Корпоративна культура Ryanair, яка часто є конфліктною під керівництвом генерального директора Майкла О'Лірі, передуватиме їй переговорам. Ця відсутність практики була очевидною у серіях злиттів та поглинань Ryanair, але в кінцевому підсумку при придбанні ірландського перевізника Aer Lingus опинилась неефективною. IAG надіслала пропозицію на суму 1,17 млрд. дол. США (1 млрд. євро) з метою придбання Aer Lingus у 2015 році.

Консолідація, що розгортається серед авіакомпаній Європи, може бути обмежена національними інтересами та проблемами брендування. Національні авіакомпанії можуть бути привабливими для злиття чи поглинання, але придбати їх надто складно. Для багатьох європейських авіакомпаній середнього розміру досягнення довготермінової стійкості, швидше за все, передбачає реорганізацію та приєднання до глобальних альянсів, а не продаж більшому іноземному суб'єкту господарювання.

Складні антимонопольні правила в Європі можуть зробити альянси набагато привабливішим варіантом, оскільки вони можуть запропонувати перевізникам доступ на ринок без конкурентних, вартісних та юридичних перешкод для придбання конкуруючої авіакомпанії [47].

У той час, як невеликі авіакомпанії зазнають великих збитків через боротьбу з більш великими гравцями, в результаті чого стають банкрутами і йдуть з ринку,

лідуючі авіакомпанії заявляють, що консолідація - єдиний можливий для розвитку повітряного транспорту варіант. Ключові гравці на європейському ринку - авіакомпанії Lufthansa, IAG, Air France - KLM, Ryanair і EasyJet - наростили частку своєї присутності з 43% у 2008 році до 63% в 2019 р. Для порівняння, в США на частку п'яти перевізників припадає близько 89% внутрішнього ринку, тому злиття авіакомпаній - єдиний шлях до розвитку ринку.

Третю іспанську авіакомпанії за кількістю перевезених пасажирів збирається купити лідер іспанського авіатранспорту - перевізник Iberia. Керівництво Iberia робить ставку на розвиток суперхаба на базі головного мадридського аеропорту Барахас (код IATA: MAD). У 2019 р стало відомо, що Iberia придбає Air Europe більш ніж за 1,1 млрд. дол. США. Повідомлення про придбання одного з найбільших іспанських перевізників підтверджує, що авіаринок в Європі шукає нові шляхи для розвитку [12].

Так, у 2019 р. Європейська комісія затвердила згідно з Постановою ЄС про злиття придбання британського регіонального авіаперевізника Flybe компанією Connect Airways, консорціуму Virgin Atlantic, Stobart Aviation та Cyrus. Рішення залежить від повного дотримання зобов'язань, запропонованих Connect Airways. Це рішення стосується пропонованого придбання компанією Connect Airways компаній Flybe, Propius Holdings Ltd (Propius, лізинг літаків компанії Stobart Aviation) та Stobart Air Unlimited Company (Stobart Air, операційна авіакомпанія Stobart Aviation). Connect Airways - консорціум, заснований Virgin Atlantic, Stobart Aviation та Cyrus. Через консорціум три компанії спільно контролюватимуть Flybe, Propius та Stobart Air після злиття [48].

Комісія дослідила вплив запропонованої операції на ринок авіаперевезень пасажирів на маршрутах з британських аеропортів до інших європейських аеропортів, а також на деякі внутрішні британські маршрути. Розслідування Комісії виявило, що транзакція, як спочатку повідомлялося, призвела б до квазімонополій на двох прямих європейських маршрутах, а саме - Бірмінгем - Амстердам та Бірмінгем - Париж. Ця квазімонопольна ситуація могла б виникнути внаслідок придбання Air France-KLM опосередкованого контролю над Flybe через спільний контроль над Virgin

Atlantic. Комісія схвалила спільне придбання Virgin Atlantic Air France-KLM, Delta і Virgin group у лютому 2019 року. Комісія також зазначила, що в'їзд конкурентів на ці маршрути буде утруднений, враховуючи, що аеропорти Амстердама Схіпхол та Париж Шарль де Голль дуже перевантажені.

Комісія також дослідила наслідки трансакції на декількох інших ринках, таких як пасажирський повітряний транспорт до / з аеропорту Амстердама Схіпхол, послуги вантажного повітряного транспорту, послуги наземного обслуговування або послуги інфраструктури аеропорту, але не виявила проблем з конкуренцією ні на одному з них.

Для вирішення проблем конкуренції, визначених Комісією щодо маршрутів Бірмінгем - Амстердам та Бірмінгем - Париж, Connect Airways запропонувала низку зобов'язань. Connect Airways зобов'язався випустити п'ять щоденних слотових пар в аеропорту Амстердама Схіпхол та три щоденні слотові пари в паризькому аеропорту імені Шарля де Голля. Відповідно до запропонованих зобов'язань, ці слоти передані конкуруючим авіакомпаніям, які бажали виконувати рейси Бірмінгем - Амстердам та Бірмінгем - Париж. Зобов'язання повністю вирішують проблеми конкуренції, визначені Комісією щодо придбання Connect Airways компанії Flybe. Тому Комісія дійшла висновку, що запропонована операція, змінена остаточними зобов'язаннями, більше не буде викликати занепокоєння щодо конкуренції. Це рішення залежить від повного виконання зобов'язань [62].

Відповідно до Регламенту ЄС про злиття, компанії зобов'язані не здійснювати трансакцію, що підлягає повідомленню, до того, як вона буде визнана сумісною із загальним ринком (стаття 7 (1) Регламенту ЄС про злиття). Це дозволяє уникнути того, що конкуренція може бути заповдіяна без шкоди до того, як Комісія прийме своє рішення. У той же час правила злиття ЄС дозволяють Комісії тимчасово затверджувати певні частини угоди (на підставі статті 7 (3) Регламенту про злиття) таким чином, щоб не шкодити ефективній конкуренції, і для того, щоб уникнути негативних наслідків для споживачів.

21 лютого 2019 року Комісія надала Connect Airways такі права відступлення. Як результат, Connect Airways було дозволено придбати акції Flybe до

дозволу на злиття, дотримуючись суворих умов, зокрема, що стосується права голосу. Рішення про відступ допомогло запобігти скасуванню рейсів на шкоду споживачам та допомогло уникнути звільнення персоналу, поки перегляд об'єднання тривав.

Flybe, що базується у Великобританії, є британською регіональною авіакомпанією, яка фокусується на короткомагістральних рейсах від пункту до пункту. В даний час він обслуговує 190 маршрутів, що обслуговують 12 країн із 73 пунктів відправлення у Великобританії та інших європейських країнах. Сайрус, що базується в США, є інвестиційним консультантом та інвестором у державних та приватних авіалініях. Stobart Group, що базується в Гернсі, активно працює на авіаційних та інфраструктурних ринках, включаючи експлуатуючу регіональну авіакомпанію Stobart Air та розробку лондонського аеропорту Саутенд.

Virgin Atlantic - кінцева холдингова компанія міжнародної пасажирської авіакомпанії Virgin Atlantic Airways та міжнародного туроператора Virgin Holidays. В даний час Virgin Atlantic контролюється Virgin Group та Delta Air Lines. 12 лютого 2019 року Комісія беззастережно дозволила запропоноване придбання спільного контролю Virgin Group, Delta Air Lines та Air France-KLM над Virgin Atlantic [54].

Air France-KLM, що базується у Франції, є холдинговою компанією Air France, французької національної авіакомпанії та KLM, нідерландської національної авіакомпанії. Компанія надає послуги пасажирського повітряного транспорту, послуги вантажного повітряного транспорту та послуги з технічного обслуговування, ремонту та капітального ремонту.

Про запроповану операцію було повідомлено Комісію 14 травня 2019 року. Комісія зобов'язана оцінювати злиття та поглинання, в яких беруть участь компанії з товарооборотом, що перевищує певні межі (Стаття 1 Регламенту про злиття), а також запобігати концентраціям, що суттєво перешкоджатимуть конкуренції в Європейському економічному просторі або будь-якій його значній частині.

Переважна більшість повідомлених злиттів не створює проблем з конкуренцією і підлягає очищенню після звичайного перегляду. З моменту повідомлення про транзакцію Комісія, як правило, має 25 робочих днів, щоб прийняти рішення про

надання дозволу (фаза I) або про початок поглибленого розслідування (фаза II). Якщо на фазі I пропонуються зобов'язання, Комісія має 10 додаткових робочих днів, довівши загальну тривалість справи до фази I до 35 робочих днів [57].

Власність жодної галузі не регулюється більш суворо, ніж власність авіакомпанії. За винятком, авіакомпанія США не може контролюватися особою, яка не є громадянином США, а також авіакомпанія ЄС не може контролюватися особою, яка не є громадянином держави-учасника ЄС. Пандемія COVID-19 порушує ці питання щодо бар'єрів всевітньої консолідації авіакомпаній.

Неплатоспроможність авіакомпаній – це часте та звичне явище в авіаційній галузі. Лише у 2019 році, який не демонстрував значних економічних потрясінь, економічно благополучному, 23 європейські авіакомпанії подали заяву про неплатоспроможність. У березні 2020 року British Flybe також подав таку заяву. Ці випадки не викликали особливих політичних чи економічних проблем, і, принаймні в Європі, законодавча база щодо власності авіакомпаній не піддається широкій критиці (крім США). В Європі обговорення скоріше зосереджується на захисті споживачів від фінансових втрат, спричинених складнощами повернення коштів за квитки з попередньою оплатою [61].

Отже, основна проблема полягає у тому, наскільки злиття та поглинання можуть у майбутньому допомогти авіакомпаніям підвищити свою стійкість і які транзакційні кроки можна очікувати в авіакомпанії внаслідок пандемії COVID-19. У межах ЄС злиття авіакомпаній держав-членів не зазнає обмежень щодо злиття в принципі, доки дотримуються права власності ЄС. Однак великі авіакомпанії стикаються з антимонопольним контролем, якщо вони зацікавлені у придбанні конкуруючих авіакомпаній ЄС. Комісія ЄС розглядає злиття авіакомпаній в залежності від маршруту. Це означає, що якщо занадто багато маршрутів перекриваються, очікувані умови угоди можуть зробити злиття непривабливим або занадто ризикованим. На відміну від цього, злиття рівних між європейськими та американськими авіакомпаніями або транзакція, подібна до придбання компаній третіми сторонами, які не є, відповідно, громадянами США чи ЄС, неможлива, як уже зазначалося вище. Однак позиція інша щодо аеропортів, виробників повітряних суден

або постачальників послуг авіакомпаній чи аеропортів, котрі можуть контролюватися особами, що не є громадянами США або ЄС. Право власності на авіакомпанії може підпадати під правила прямих іноземних інвестицій (ПІІ) держав-членів, як і інші важливі галузі. Отже, коли справа стосується діяльності зі злиття та поглинання в авіакомпанії, консолідація обмежується антимонопольними проблемами та обмеженнями власності.

Здається малоімовірним, що органи з питань конкуренції будуть застосовувати інший підхід до огляду злиттів авіакомпаній у світлі поточної кризи. Наприклад, канадське Бюро з питань конкуренції («Бюро») оголосило, що запропоноване компанією Air Canada придбання Transat, ймовірно, послабить конкуренцію у продажу повітряних подорожей або туристичних пакетів канадським споживачам. Хоча Бюро заявило, що вплив COVID-19 може мати значення для процесу перегляду злиття, воно все ще застосовує традиційний підхід до свого аналізу, акцентуючи увагу на можливостях шкоди для споживачів у вигляді підвищення цін, зменшення вибору споживачів, зменшення експлуатації повітряних суден та зменшення витрат на різноманітні маршрути [50].

Завдяки торгівлі слотами для посадки повітряний рух може бути консолідований без придбання основного бізнесу чи будь-яких активів або ж персоналу. Торгівля слотами, як правило, дозволена в США та ЄС, але деякі країни ЄС, наприклад, Німеччина, дотримуються більш обмеженої точки зору. Поки що позиція Німеччини полягала в тому, що слот можна передавати лише разом з літаком. Схоже, ця позиція навряд чи зміниться найближчим часом. Згідно з так званими правилами 80–20 IATA / EU, авіакомпанія зобов'язана використовувати принаймні 80% слотів для посадки протягом певного періоду, щоб зберегти такі слоти протягом відповідного періоду наступного року.

Комісія ЄС домовилася 30 березня 2020 року призупинити використання правил «використовуй чи загуби» до 24 жовтня 2020 року, щоб пом'якшити економічний вплив кризи COVID-19. Особливою перевагою є те, що авіакомпаніям більше не доведеться виконувати рейси, навіть якщо вони в основному порожні, щоб гарантувати свої поточні слоти в аеропортах ЄС. Однак авіакомпанії повинні будуть

тимчасово повернути слоти, якими вони не збираються користуватися протягом 2020 року. Комісія зберігає за собою право продовжити ці заходи, якщо криза триватиме і надалі.

Після закінчення такого призупинення правило може створювати перешкоди у разі неплатоспроможності авіакомпанії, якщо льотна операція не може бути продовжена під час провадження у справі про неплатоспроможність, оскільки вартість слотів не може монетизувати через неплатоспроможність. Авіакомпанії, зацікавлені в придбанні відповідних слотів, повинні брати участь у процесі розподілу, організованому відповідним національним органом, що розподіляє всі слоти, що скасовуються (у тому числі - внаслідок правила 80–20 або відсутності фінансової сили). У будь-якому випадку неважко передбачити на майбутнє більше торгів десантними слотами за зниженими оцінками. У будь-якому випадку Комісія буде контролювати ситуацію [43].

Таким чином, операції злиття та поглинання авіакомпаній у ЄС знаходяться під значним державним наглядом, особливо цей контроль став сильнішим в умовах пандемії, тому кожна операція аналізується з метою визначення можливої шкоди для європейського авіаринку та її недопущення.

Висновок до розділу 2

За результатами проведеного дослідження зазначено, що у ЄС з 2006 р. кількість пасажирів авіатранспорту збільшилася з позитивною тенденцією, за винятком 2009 року після глобальної фінансової кризи 2008 року. Повітряні перевезення пасажирів у Європі зросли вищими темпами порівняно з повітряними вантажними перевезеннями здебільшого через неефективність авіап перевезень для промислових фірм. Конкуренція принесла серйозні зміни в авіап перевезення - зміни, які спонукали європейський авіаційний ринок розвиватись, успішно допомагаючи зблизити європейців та забезпечуючи міцні основи для збільшення кількості робочих місць та зростання економіки. Споживчий попит зумовив постійне розширення нових маршрутів. Згідно з останнім аналізу Міжнародної асоціації повітряного транспорту

(IATA), європейський авіаційний ринок втратить близько 705 млн. пасажирів в 2020 році в результаті пандемії COVID-19.

Зазначено, що Німеччина, найбільша за кількістю населення країна Європейського Союзу, є яскравим прикладом того, як за останнє десятиліття зник другий національний перевізник. У 2010 році другим найбільшим перевізником Німеччини був Air Berlin. Операція з поглинання цієї компанії було першою великою угодою. За останні роки на ринку Великобританії сталося кілька угод злиття й поглинання, зокрема - BMI, Monarch Airlines та Thomas Cook Airlines. Кожне злиття, поглинання або союз авіакомпаній відрізняється один від одного, проте кожна така угода здійснює значний вплив на стан світової та зокрема європейської авіаційної галузі

Зроблено висновок, що консолідація, що розгортається серед авіакомпаній Європи, може бути обмежена національними інтересами та проблемами брендування. Національні авіакомпанії можуть бути привабливими для злиття чи поглинання, але придбати їх надто складно. Відповідно до Регламенту ЄС про злиття, компанії зобов'язані не здійснювати транзакцію, що підлягає повідомленню, до того, як вона буде визнана сумісною із загальним ринком. Переважна більшість повідомлених злиттів не створює проблем з конкуренцією і підлягає очищенню після звичайного перегляду. Власність жодної галузі не регулюється більш суворо, ніж власність авіакомпанії.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ АВІАКОМПАНІЙ В ЄВРОПІ ТА УКРАЇНІ

3.1. Тенденції розвитку ринку M&A європейських авіакомпаній

Авіаційний транспорт на даний час є однією з найбільш важливих галузей світової економіки, технічні та сервісні досягнення якого роблять його високоефективним інструментом розвитку сучасного суспільства. Дані Міжнародної асоціації повітряного транспорту (IATA) за 2019 рік свідчать про те, що обсяг ринку вантажних авіаперевезень знизився за рік на 3,3%, в той час як місткість збільшилася на 2,1%. Обсяг ринку знизився в 2019 році вперше з 2012 року, а падіння стало найбільш значним з часу світової фінансової кризи 2009 року (коли падіння ринку авіаперевезень склало 9,7%). У грудні 2019 р. глобальний вантажообіг авіакомпаній, вимірюваний в фактичних тонно-кілометрів (ФТК), скоротився на 2,7% рік до 2018 року, провізні потужності зросли при цьому на 2,8%.

Основною причиною зниження стало посилення напруженості в міжнародній торгівлі. Однак, незважаючи на значний прогрес, досягнутий в кінці 2019 року у врегулюванні ряду серйозних протиріч, оцінювати загрози і наслідки передчасно, але те, що спалах корона вірусу Covid-19 матиме значні негативні наслідки для індустрії авіаперевозок, є очевидним.

У регіональному розрізі обсяг ринку авіаційних вантажоперевезень скоротився в 2019 році у всіх регіонах, крім Африки. Найбільш значно скоротилися обсяги перевезень в Латинській Америці (-5,3%). Приблизно однаково зменшились показники ринку в АТР, на Близькому Сході і в Північній Америці - близько -3,5%. Найменше зниження спостерігалось у Європі (-1,1%).

Азіатсько-Тихоокеанський регіон залишається найбільшим сегментом ринку з часткою 34,6%. Північноамериканським і європейським операторам вдалося наростити частку ринку - до 24,2% і 23,7% відповідно. Частка перевізників Близького

Сходу залишилася на рівні 13%. На перевізників Африки і Латинської Америки припадає 1,8% і 2,8% ФТК [2].

Далі звернемося до рейтингу ТОП 100 авіаліній світу 2019 року (див. рис. 3.1).

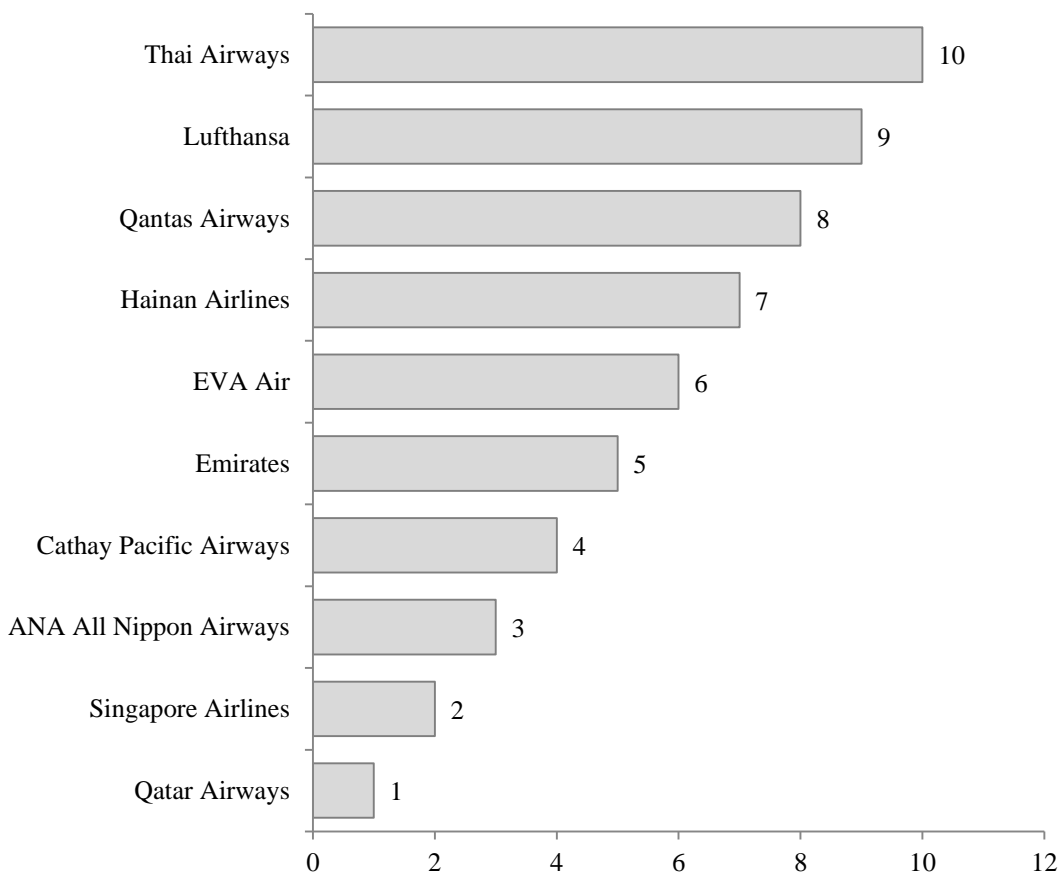


Рис. 3.1. The World's Top 100 Airlines - 2019

Примітка: Побудовано автором за даними Top 100 Airlines in the World 2019 by Skytrax [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.listchallenges.com/top-100-airlines-in-the-world-2019-by-skytrax>

Як бачимо, лідером стала компанія Qatar Airways - національна авіакомпанія Катару, яка виконує рейси по більш 150 пунктах призначення, з яких всі є міжнародними.

Європейський ринок M&A не має значних передумов для його розвитку, адже авіаційна галузь в сучасних умовах зазнала значних збитків, викликаних Covid-19. Так, Lufthansa ще навесні 2020 р. остаточно вивела з експлуатації шість двопалубних лайнерів, тепер вона не використовує ще 6 найбільших в світі пасажирських літаків, плануючи використовувати їх в своїй діяльності після відновлення та розвитку ринку, адже витрати на обслуговування цих літаків є значними.

Lufthansa припинила використання аеробусів-гігантів A380 з Мюнхенського аеропорту та не планує їх використовувати й у майбутньому. Після 3-х спров реструктуризувати власний бізнес, керівництво Lufthansa виходить з того, що в кінці 2020 р. кількість пропонованих пасажиро-кілометрів складе лише 20-30% від торішнього рівня. У такій ситуації аеробус A380, здатний брати на борт відразу від 500 до 800 пасажирів, вже не буде використовуватись. Фактично остаточна відмова німецької авіакомпанії від використання цього типу літаків - далеко не єдине рішення правління.

Так, оголошеного раніше скорочення штатів на 22 тис. осіб, можливо, буде недостатньо. Правління має намір в першому кварталі 2021 року на 20% знизити кількість топ-менеджерів. Воно починає перевірку по всьому світу доцільності використання офісних приміщень і вже вирішило скоротити орендовані площі в Німеччині на 30%. У середньостроковій перспективі, до середини цього десятиліття, Lufthansa зменшить свій парк літаків на 150 машин. Тим самим керівництво німецької авіакомпанії визнає неможливість у майбутньому повернути бізнес на рівень 2019 року.

Французько-нідерландська авіакомпанія Air France-KLM, яка зайняла в 2019 році за кількістю пасажиро-кілометрів 8 місце серед найбільших авіакомпаній світу, оцінює ситуацію ще гірше. Коли в квітні вона отримала, головним чином у вигляді кредитів, державну допомогу в 7 млрд. євро з Парижа, а також 3,4 млрд. євро з Амстердама, керівництво повітряного перевізника виходило з того, що він повернеться до торішніх показників лише в 2024 році.

Тепер генеральний директор Air France-KLM Бенджамін Сміт стверджує, що наданих грошей вистачить менше, ніж на рік. Причиною є те, що відновлення повітряного сполучення йде повільніше, ніж очікувалося. Іншими словами, попит на польоти залишається вкрай низьким, тому компанія вже веде переговори з акціонерами, серед яких - Франція та Нідерланди, про додаткові вливання навесні наступного року.

Lufthansa поки вважає, що їй вистачить наданої в травні урядом ФРН державної допомоги в 9 млрд. євро (теж в основному у вигляді кредитів). Поки ж німецький

повітряний перевізник, за власними даними, втрачає щомісяця по 500 млн. євро. На зиму 2021 р. поставлена задача знизити щомісячні збитки до 400 млн. євро, щоб протягом 2021 року повністю припинити відтік коштів і вийти в операційний плюс.

У низькобюджетних перевізників, які активно обслуговують, зокрема, курортні напрями, шанси на відновлення як польотів, так і фінансових показників дещо кращі, ніж у класичних авіакомпаній. Певною мірою це підтверджують дані найбільшого європейського лоукостера - ірландської авіакомпанії Ryanair. Вона 18 вересня 2020 р. повідомила, що в жовтні кількість пропонованих польотів складе 40% від торішнього рівня, що краще, ніж очікувані керівництвом Lufthansa 20-30%. До того ж Ryanair стверджує, що на останніх маршрутах заповнюваність літаків зараз становить 70%. Правда, від прогнозів на зимовий розклад з листопада по березень ірландський лоукостер поки утримується і закриває свої бази в аеропортах великих німецьких міст Дюссельдорф та Штутгарт, адже незрозуміло, як довго буде тривати друга хвиля пандемії, де і як будуть оголошувати локдауни і закривати кордони, які будуть вимоги до тестування авіапасажирів на коронавірус.

Для потенційних авіапасажирів це означає, що звичного вибору маршрутів навіть у лоукостерів не буде щонайменше до літа 2021 р., а ціни, швидше за все, будуть високими. Державам доведеться і далі виділяти на підтримку або порятунок системоутворюючих і часто напівдержавних авіакомпаній великі суми, причому повернення виділених кредитів не гарантоване [23]. Саме тому вважаємо, що європейський авіаринок M&A буде демонструвати збільшення кількості угод за участі тих авіакомпаній, які змогли відновитись переш за все за допомогою отриманих кредитів.

Отже, подальший розвиток європейського авіаринку M&A характеризується та визначається тими заходами, які використовуються для відновлення авіа галузі в європейських країнах (Додаток А).

Отже, авіакомпанії повторно вводять рейси та / або збільшують графіки на літо 2020 року, повертаючись до значно модифікованих польотних операцій принаймні на континенті.

Після дерегуляції промисловості наприкінці 90-х років та піднесення LCC (бюджетних лоукостерів) у Європі в першому десятилітті 21 століття авіаційний ринок континентальної Європи вступив у процес консолідації. LCC та бізнес-моделі мережевих перевізників наближувались до спільного здійснення континентальних пасажирських рейсів.

Поки оператори мережі отримують пакети державної допомоги, LCC не отримують (хоча прагнуть отримати) спеціальні пакети. Ryanair та easyJet, як найбільші LCC, отримують кошти із загального фонду допомоги уряду Великобританії, тоді як Wizz Air не отримує жодної додаткової підтримки від національних урядів. Групи великих мережевих перевізників будуть страждати від посиленої політизації, що обмежує їх автономність у прийнятті рішень щодо маршрутів та розвитку вузла (Lufthansa / Брюссель), завантаженості літаків (Air France), розміру флоту та технологій (усі), а можливо, і корпоративної реструктуризації, що додатково ускладнює прийняття рішень через між- і навіть внутрішньодержавне узгодження.

Однак LCC не стикаються з такими викликами і можуть навіть розвиватись. Wizz Air має намір вийти на нові європейські ринки, Ryanair оголосила, що буде стимулювати цінову конкуренцію, коли ринки знову відкриваються, зобов'язуючись тим самим зберегти стратегічну позицію головного розробника та лідера цінової конкуренції авіакомпаній у Європі [59].

Для мережевих операторів, які до COVID-19 основною конкурентною перевагою вважали низьку вартість квитків, зростання рівня конкуренції в цій галузі може призвести до зниження прибутків. З одного боку, авіакомпанії за схемами державної підтримки навряд чи мають змогу вступати у цінові війни, не звинувачуючи їх у неналежній діловій поведінці. З іншого боку, завдяки пропозиціям, які є дорожчими, ніж їх недорогі аналоги, які мають намір продовжувати діяльність після кризи з більш агресивною ринковою поведінкою, керованою цінами, мережеві оператори стикаються з конкурентними недоліками. Їх можна було б модерувати, якби оператори мережі диференціювали свої пропозиції та / або якщо додаткові заходи держави, не пов'язані із фінансовою підтримкою, були спрямовані на більш широкі

цілі в галузі стійкості, обмежили вільний простір для наддешевих пропозицій польотів.

Початкові прогнози супроводжувались повідомленнями про те, що польоти стануть дорожчими після COVID-19 не лише завдяки соціальним заходам дистанціювання пасажирів на літаках, таких як вільні місця. У поєднанні з анонсованим скороченням парку й маршрутами авіакомпаній Lufthansa, British Airways та інших, частки ринку на континенті можуть зміститися у бік країн, що потребують зростання. Менш зрозумілою є майбутня позиція easyJet, яка істотно зросла як LCC в Європі до COVID-19 і, можливо, цілком втілила тенденцію зближення бізнес-моделі. Зараз цей перевізник зменшив свій флот, але залишився без пакета допомоги, а отже, уникнув додаткових обмежень.

Так чи інакше, у короткостроковій перспективі передбачається, що структура європейської авіакомпанії буде закріплена, принаймні настільки, наскільки подальші тенденції консолідації, які знаходяться в процесі розвитку, будуть відкладені. Прикладом цього є Alitalia, яка отримала можливість продовжувати свою діяльність, незважаючи на отримані збитки, оскільки італійський уряд має намір націоналізувати цю компанію для відновлення економіки загалом і туризму зокрема. Таким чином, авіакомпанія, яка була збитковою і піддавалася низці спроб поглинання та злиття (у тому числі - із Lufthansa та Air France), навряд чи мала б перевагу в умовах ринку без COVID-19, на сьогоднішній день залишається у авіа бізнесу завдяки її націоналізації. Незважаючи на сумнівні й довгострокові перспективи успіху, вона буде принаймні тимчасово сприяти збереженню авіаційної галузі країни тагалом та функціонуванню компанії зокрема.

Хоча кризи, як правило, створюють численні можливості поглинання, фахівці не очікують, що поглинання зростатимуть, коли криза COVID-19 розвиватиметься і надалі. Наразі переважно угоди поглинання відкладались або скасовувались. TAP Air Portugal вважалася ціллю поглинання; Lufthansa та United Airlines розглядали можливість її поглинання, проте угоду було скасовано. Угоди M&A відкладаються або скасовуються через невизначений прогноз галузі щодо тривалості та інтенсивності кризи, а також невизначеності шляхів розвитку та відсутності даних

щодо фактичного стану ситуації. Урядові обмеження щодо використання ресурсів, перебуваючи в рамках податкової грошової підтримки, ще більше паралізують злиття та поглинання серед європейських авіакомпаній. Усі великі перевізники оголосили про зменшення парку флоту (і супутні звільнення), тому придбання інших перевізників (із залученням флоту та персоналу з ними) у будь-якому випадку буде більш складним завданням. Навіть більш екстремальний індукований сценарій COVID-19, згідно з яким основний оператор мережі може стати цілком поглинання, малоймовірний. Отже, навряд чи консолідація європейської авіаційної галузі найближчим часом поживається.

Пандемія COVID-19 змінює ландшафт європейської авіації та ринку М&А. Призупинення урядом транскордонних поїздок навесні 2020 року призвело до того, що всі авіакомпанії почали впроваджувати масштабні заходи щодо скорочення свого бізнесу. З продовженням COVID-19 на кілька місяців, а то й років, європейські авіакомпанії вдаються до різних реакцій на шляху до виживання, впроваджують інновації або залучають уряди в якості інвесторів (державна підтримка галузі) [66].

Таким чином, довгострокові моделі угод М&А між європейськими авіакомпаніями та їх бізнес-моделі будуть змінені. Консолідація європейських авіакомпаній буде зупинена, проте на цю ситуацію впливає також політизація галузі. Відносини між авіакомпаніями та державами Європи були складними, а після надання пакетів державної допомоги, пов'язаних з COVID-19, Європейська Комісія нещодавно повернулася до більш обмежувальної позиції. В Європейському Союзі, ключовим принципом якого є чесна (або рівноправна конкуренція), вимога Європейської Комісії полягає у забезпеченні рівних конкурентних умов та забезпеченні їх виконання для авіакомпаній. Тому на європейському авіаційному ринку М&А поки відсутні значні перспективи, адже ті компанії, які отримали державну допомогу та функціонують за рахунок державної фінансової підтримки, не можуть бути учасниками угод М&А.

3.2. Роль України в злитті та поглинанні в авіаційному бізнесі

Протягом ХХ століття країни світу стрімко освоїли повітряний простір організували ефективне авіасполучення для перевезення як вантажів, так і пасажирів. Роль України в світовій системі авіатранспорту важко визначити, адже, з одного боку, вона володіє значним потенціалом для розвитку цієї галузі, чому сприяють значні розміри території і кількість населення, а з іншого боку - наявні потужності авіатранспорту використовуються недостатньо неефективно. Згідно даних Державної авіаційної служби України, в країні функціонують 20 аеропортів, 9 аеродромів цивільної авіації, 2 вертодроми та 42 злітно-посадкові майданчики [1]. Кількість вітчизняних авіакомпаній - 53 [20].

Далі дослідимо показники пасажирообороту в Україні. В Україні у 2016-2018 рр. зросли показники пасажирообороту авіаційного транспорту (див. рис. 2.1), при цьому його частка у загальному пасажирообороті зростала протягом досліджуваного періоду (див. рис. 3.2).

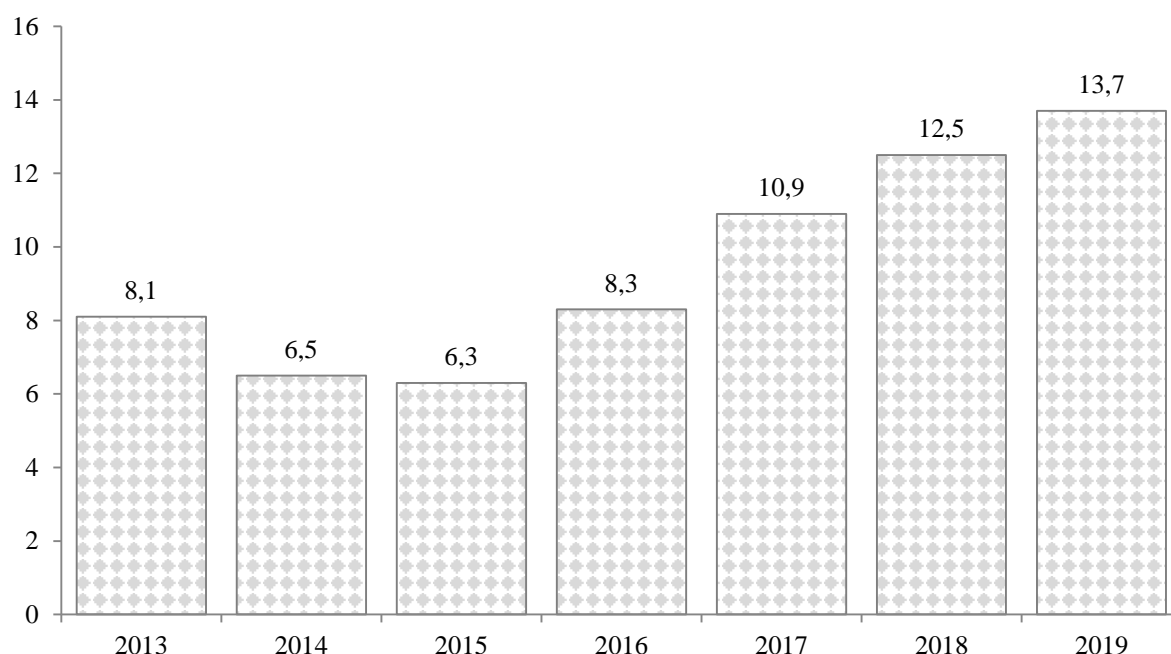


Рис. 3.2. Динаміка кількості пасажирів, перевезених в Україні авіаційним транспортом у 2013-2019 рр., млн.. осіб

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Як бачимо, хоча частка пасажирів, перевезених авіатранспортом, в Україні зростає, починаючи з 2015 р., проте вона невелика порівняно з іншими видами транспорту (див. рис. 3.3).

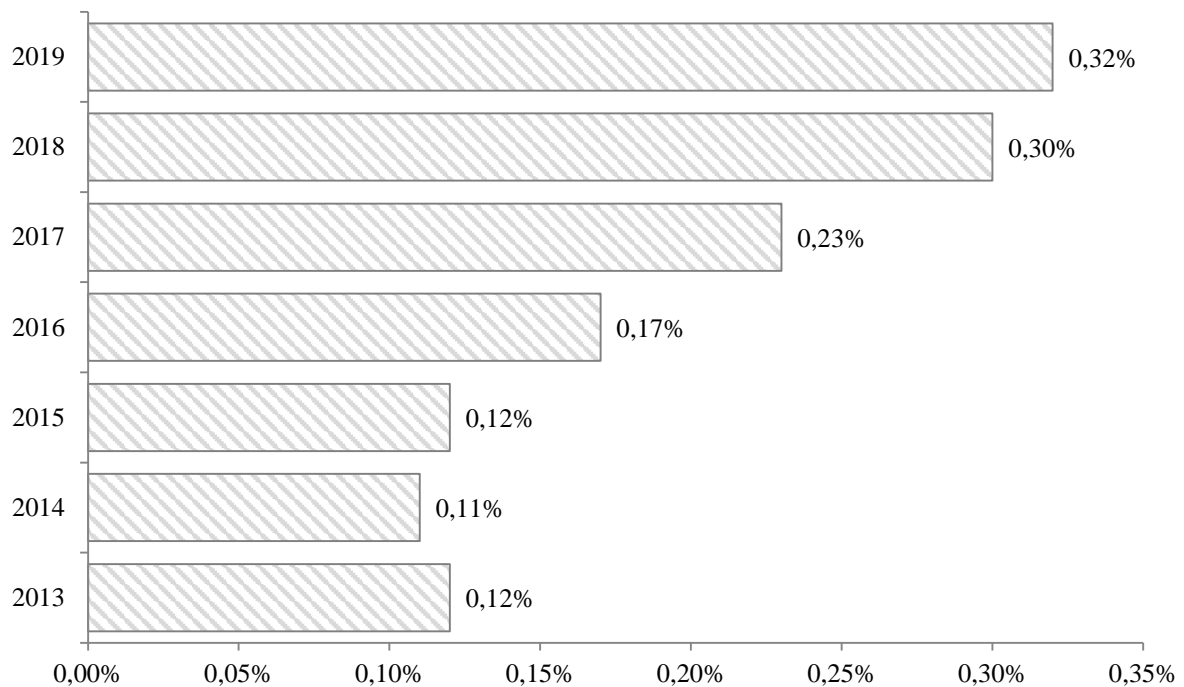


Рис. 3.3. Частка пасажирообороту авіаційного транспорту в Україні у 2013-2019 рр., %

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України

Отже, про розвиток авіаційного транспорту в Україні поки рано стверджувати, хоча протягом останніх років і відбуваються позитивні зрушення. Причинами зменшення показників авіаційної галузі у 2014 р. є складна політична та економічна ситуація в Україні, анексія Криму, проведення АТО на Сході України (територія яких не враховувались Державною службою статистики під час аналізу даних), а також те, що частина повітряного простору України оминалася. Також була закрита певна частка українських аеропортів, а вітчизняні авіакомпанії суттєво скоротили кількість польотів за деякими маршрутами, а окремі з них відмінили взагалі.

Також український ринок авіаперевезень є залежним від економічного розвитку України, адже кількість пасажирів залежить від їх купівельної спроможності, а також і світовий розвиток та його динаміка має певний вплив на вітчизняний авіаринок. Проте вітчизняні авіакомпанії, що функціонують протягом довгого часу, мають

недостатній парк повітряних суден: в Україні у більшості авіаперевізників парк складає біля 20 машин, то європейські авіакомпанії мають близько 400 суден, а американські - більше 700. Також зазначимо, що парк повітряних суден авіакомпаній України в основному застарілий та неефективний: якщо більшістю іноземних авіакомпаній використовуються повітряні судна Boeing, Airbus та Embraer, які є безпечнішими та більш швидкими, а також менш витратними в плані пального, то українські авіакомпанії не володіють такими судами в достатній кількості (переважно використовуються літаки Ан, Іл, Ми та Як).

Також в Україні спостерігається нерівномірний розвиток наземної авіабази, а існуючі аеропорти не в змозі обслуговувати таку кількість рейсів, які пропонують українські та зарубіжні авіаперевізники в Україні. Також спостерігається певна невідповідність сервісу вітчизняних авіакомпаній міжнародним стандартам, зокрема, довжина злітної смуги, якість її покриття та стан рульових доріжок викликають певні проблеми для прийняття літаків Boeing-737 і Airbus-320.

Серед провідних аеропортів України - Бориспіль (див. рис. 3.4).

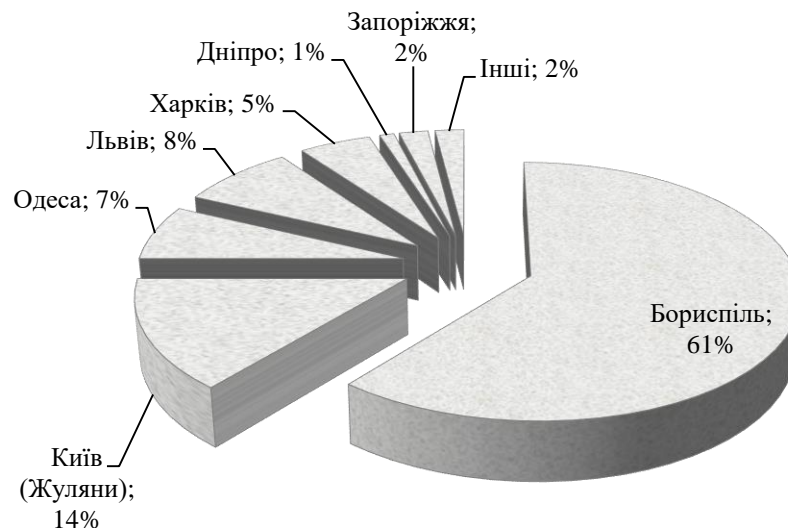


Рис. 3.4. Структура пасажиропотоків українських аеропортів (географічна структура) у 2019 р., %

Примітка. Побудовано автором за даними Державної авіаційної служби України

Досліджуючи український ринок авіап перевезень та основних його гравців, зазначимо, що ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» є його лідером (див. рис. 3.5).

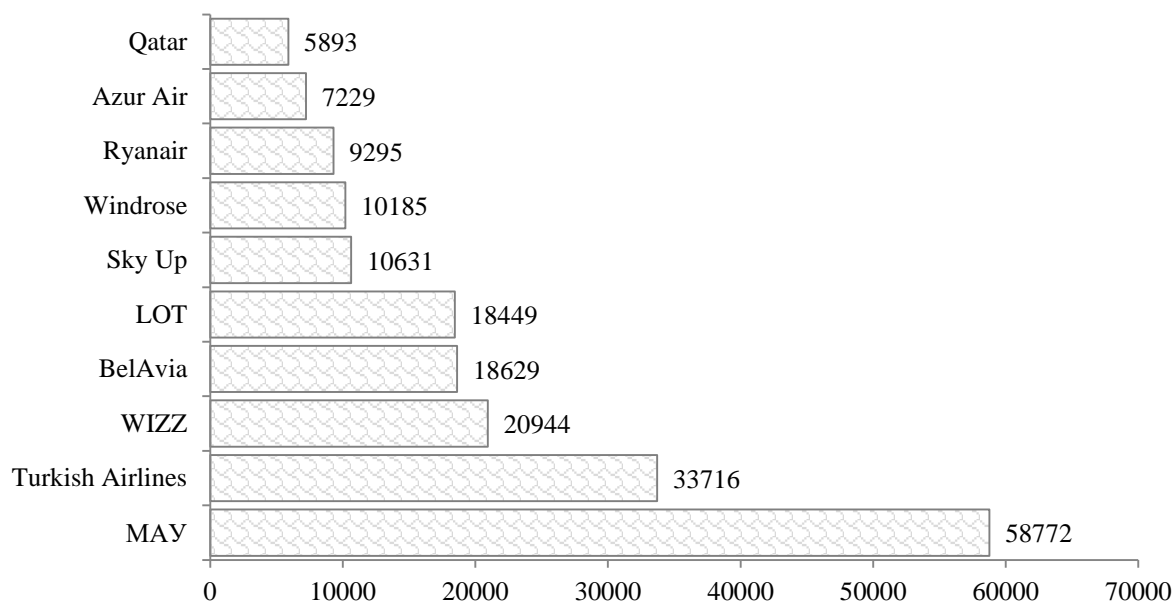


Рис. 3.5. ТОП-10 авіакомпаній, що працюють у повітряному просторі України, за кількістю зльотів та посадок у 2019 р.

Примітка: Побудовано автором за даними статті «Названі ТОП-10 авіакомпаній, летавших в повітряному просторі України в 2019 році ЦТС» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://cfts.org.ua/news/2020/01/17/stalo_izvestno_kakie_aviakompanii_v_ukraine_osuschestvili_bolshe_vsego_reysov_v_2019_godu_56922

У 2007 р. було створено стратегічний альянс «Українська авіаційна група», до якого увійшли «Аеросвіт» і «Донбасаеро», а у 2010 р. з метою злиття українські авіакомпанії «Аеросвіт», «Дніпроавіа» і «Донбасаеро» подали в Антимонопольний комітет заявку на створення альянсу [35]. Тоді ж авіакомпанія «Роза вітрів» також почала інтеграцію до цього альянсу. У 2011 р. їх альянс «Українська авіаційна група» було збільшено через присутність в ньому компанії «Дніпроавіа», яка згодом вийшла з альянсу. Діяльність цього альянсу виявилась неефективною, а компанії подали заяви про банкрутство.

У 2019 р. в Україні кількість закритих угод М&А зросла порівняно із 2018 р. (див. рис. 3.6).

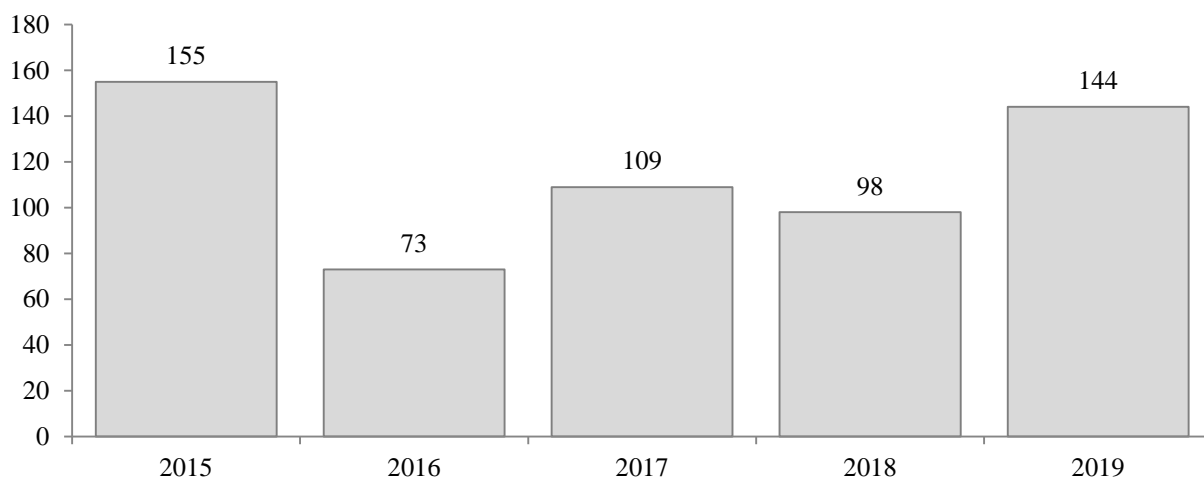


Рис. 3.6. Кількість закоритих угод М&А в Україні у 2015-2019 рр.

Примітка: Побудовано автором за даними статті «М&А рынок в Украине: итоги 2019 г». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://drive.google.com/file/d/17iuL5Jj6uu42a2M_JXcszeRzpxLD-oX/view

У 2007 р. було створено стратегічний альянс «Українська авіаційна група», до якого увійшли «Аеросвіт» і «Донбасаеро», а у 2010 р. з метою злиття українські авіакомпанії «Аеросвіт», «Дніпроавіа» і «Донбасаеро» подали в Антимонопольний комітет заявку на створення альянсу [35]. Тоді ж авіакомпанія «Роза вітрів» також почала інтеграцію до цього альянсу. У 2011 р. їх альянс «Українська авіаційна група» було збільшено через присутність в ньому компанії «Дніпроавіа», яка згодом вийшла з альянсу. Діяльність цього альянсу виявилась неефективно, а компанії подали заяви про банкрутство.

У 2015 р. 100% акцій української авіакомпанії «ЮТейр Україна» купив туристичний оператор AnexTour [36]. Отже, варто відзначити, що участь українських авіакомпаній на світовому ринку М&А майже не спостерігається. Відзначимо, що частина авіакомпанії «МАУ» у 1996 р. була придбана авіакомпаніями Austrian Airlines и Swissair.

Далі наведемо SWOT-аналіз ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» (див. табл. 3.2).

Слід зауважити, що успішна діяльність ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» на ринку авіаперевезень (особливо в 2015 році) не в останню чергу пов'язана з відходом декількох іноземних компаній з українського ринку, а також значним скороченням карти польотів авіакомпаній, які залишилися на ринку. Зокрема, за 2015 рік частка

перевезень «Wizz Air Ukraine» (належить угорському бізнесменові Джозефу Варді) спочатку знизилася з 7,8 до 3,8%, а потім перевізник взагалі пішов з українського ринку, передавши частину напрямків материнській компанії. Авіакомпанія «Авіалінії Харкова» зменшила свою участь в авіаперевезеннях з 1,5 до 0,3%. Польоти бортів авіакомпанії «YANAIR» знизилися з 1 до 0,3% і т.д.

Також слід зауважити, що, згідно з українським законодавством, ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» є природною монополією. Це обумовлено тим, що у випадку з авіаперевезеннями досить важко розглядати ситуацію з позиції обслуговування авіакомпаніями окремих країн і робити висновки про монополізацію конкретного регіону. Набагато коректніше розглядати окремо взяті напрямки і частоти. Наприклад, лише ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» виконує польоти за маршрутом Київ - Астана, адже згідно з угодою між Україною і Казахстаном кожна країна може поставити на цей маршрут паритетну кількість рейсів, але лише в ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» проявили інтерес до цього напрямку, що дозволяє компанії уникати санкцій з боку Антимонопольного комітету (див. табл. 3.1).

Таблиця 3.1

SWOT-аналіз ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ»

	<i>Сильні сторони (S)</i>	<i>Слабкі сторони (W)</i>
<i>Внутрішнє середовище</i>	Лідерські позиції на вітчизняному авіаринку. Найвищі темпи зростання пасажиропотоку. Найвищі темпи зростання виручки. Відповідність міжнародним стандартам щодо безпеки. Високий рівень авіаційної безпеки. Найбільш оновлений технічний парк. Високий професіоналізм персоналу. Широкий асортимент додаткових послуг. Широка географія польоту. Відомий бренд.	Збиткова діяльність у 2017 р. Погіршення фінансового стану компанії. Значна конкуренція з боку зарубіжних авіакомпаній. Значний вік авіаційної техніки порівняно із зарубіжними авіакомпаніями. Агресивний вхід на ринок Ryanair та лоукосту SkyUp.
<i>Зовнішнє середовище</i>	<i>Можливості (O)</i> Зростання пасажиропотоку. Зростання чистого доходу від реалізації послуг. Оновлення парку авіатехніки. Залучення клієнтів шляхом бонусних програм, проведення акцій та розіграшів.	<i>Загрози (T)</i> Зростання чистого збитку у 2019 р. Навантаження на сайт та його низька пропускна спроможність можуть призвести до збільшення часу «провисання» сайту та зменшення кількості проданих квитків та відвідувачів. Неefективні витрати на Інтернет-маркетинг знижують ефективність господарської компанії загалом.

Примітка. власна розробка автора

Таким чином, виокремлено такі проблеми українського ринку повітряних перевезень:

- значна його монополізація;
- залежність від рівня економічного розвитку та купівельної спроможності населення;

- застарілий парк повітряних суден;
- диспропорційний розвиток наземної бази;
- неконкурентоспроможність вітчизняних авіаперевізників;
- відсутність інновацій у даній сфері; авіаційна безпека.

У квітні 2014 року Державіаслужба відкрила список власників літаків, зареєстрованих в Україні. Більшість літаків, що експлуатуються МАУ, «Роза Вітрів» і «Дніпроавіа», є власністю компаній, зареєстрованих в США, Португалії, Великобританії та Ірландії. Жоден літак з підконтрольних Коломойському (власник ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ») авіаперевізників не належить українським власникам. Але це не заважає ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» вести успішний бізнес, і не тільки на території України, а й за її межами.

Також зазначимо, що до рейтингу авіакомпаній-2018 потрапила українська авіакомпанія ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ», очоливши 39 місце серед 70 найбільших компаній світу (див. рис. 3.7).

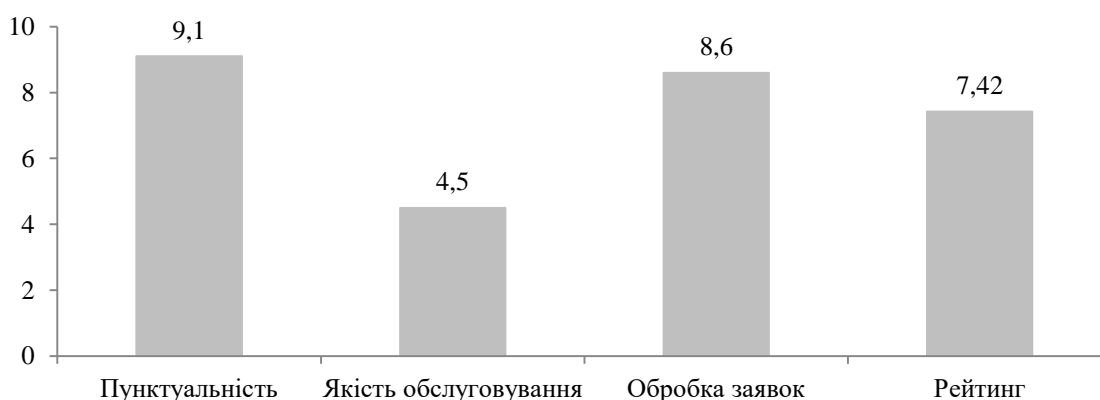


Рис. 3.6. Місце ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» у рейтингу AirHelp

Примітка: Побудовано автором за даними статті «Рейтинг авіакомпаній мира — 2018» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.airhelp.com/ru/airhelp-score/reiting-avialinii/>

Проте у 2019 р. компанія не увійшла до цього рейтингу [25].

Згідно цього ж рейтингу 2018 р., найбільшими авіакомпаніями, що здійснюють свою діяльність в Україні та потрапили до цього рейтингу, окрім ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» також є LOT Polish Airlines та Aeroflot Russian Airlines, і серед них досліджувана компанія займає 2 місце, що обумовлено:

- найкращою якістю обслуговування;
- середньою тривалістю обробки заявок (див. рис. 3.8).

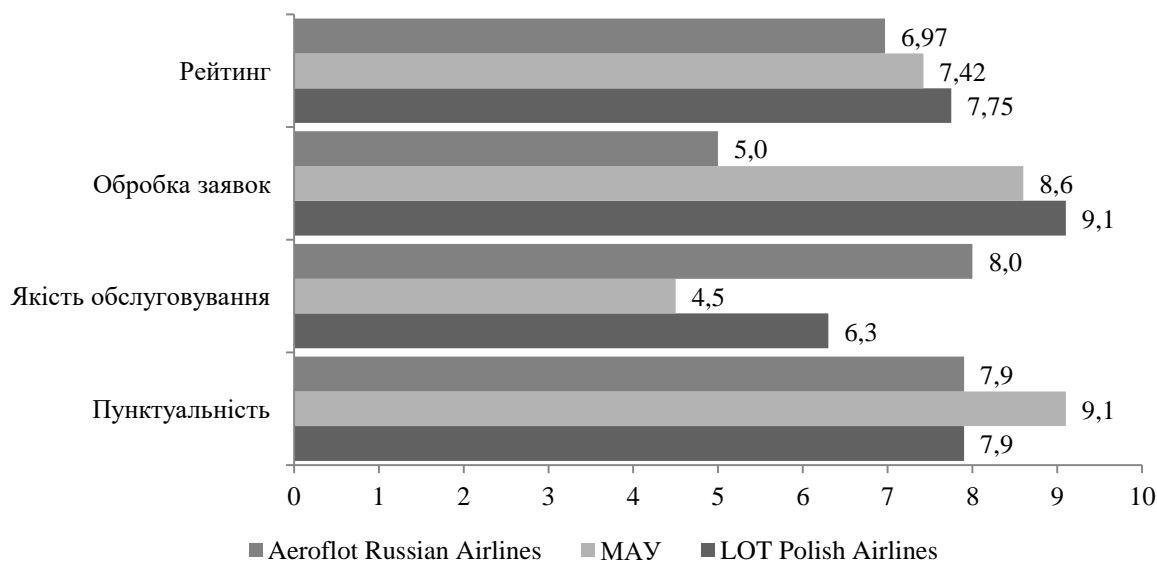


Рис. 3.8. Положення ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» у рейтингу AirHelp серед найбільших авіакомпаній, що здійснюють авіап перевезення в Україні

Примітка: Побудовано автором за даними статті «Рейтинг авіакомпаній мира» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.airhelp.com/ru/airhelp-score/reiting-avialinii/#global_ranking

Проте найнижчу оцінку отримала пунктуальність ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ». Так, в січні 2019 р. було опубліковано рейтинг авіакомпаній за пунктуальністю, в якому досліджувана компанія займає 2 місце, а у порівнянні із 2018 р. вона піднялась на 1 сходинку (див. рис. 3.9).

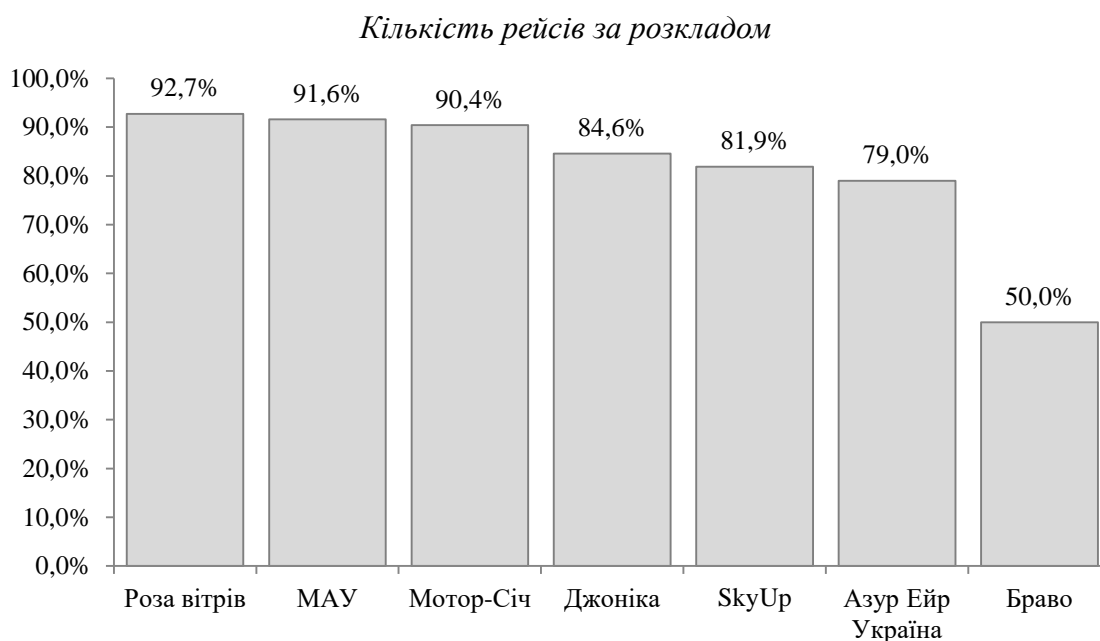


Рис. 3.9. Положення ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» за пунктуальністю серед українських авіакомпаній

Примітка: Побудовано автором за даними статті «Рейтинг пунктуальності авіакомпаній за лютий 2020» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://turmandry.com.ua/news-posts/rejting-punktualnosti-aviakompanij-za-lyutij-2020/>

Порівняно із іноземними авіакомпаніями, це низький результат, адже 75,1% усіх рейсів, виконаних в січні 2019 р. зарубіжними авіаперевізниками, було здійснено без затримок або ж із затримкою менше, ніж на 15 хвилин.

Проте ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» має нижчу конкурентоспроможність порівняно із зарубіжними авіакомпаніями, що зумовлено наступним:

- транспортний парк зарубіжних авіакомпаній є більш новим та сучасним;
- зарубіжні авіаперевізники визнані найбільш безпечними порівняно із українськими;
- значні відхилення у вартості квитків, особливо - лоукостерів;
- якість обслуговування українських перевізників нижча.

Також за підсумками рейтингового дослідження, проведеного виданням «Business Insider», МАУ обійняла 3 місце 10 найгірших авіакомпаній світу по комфорту для пасажирів економ-класу [34]. Рейтинг компанії становить 36,3 бали із 100 для економ-класу. Отже, досліджувана компанія отримала відносно високий

рейтинг щодо кількості відгуків її пасажирів (а саме - 58), проте одержала погані оцінки у інших категоріях, тому загальний її рейтинг - третій серед 10 найгірших компаній світу. Таким чином, на зарубіжному ринку авіаперевезень ПрАТ «Авіакомпанія «МАУ» не є лідером, що зумовлено вищенаведеними факторами.

Загалом українські авіакомпанії не є висококонкурентними для здійснення угод М&А, а український ринок авіаперевезень характеризується значною присутністю іноземних авіакомпаній, які не зацікавлені у злитті чи поглинанні українських авіаперевізників.

На сьогодні в Україні працюють угорський лоукостер WizzAir, компанія з Об'єднаних Арабських Еміратів Air Arabia, яка пропонує відносно недорогі перельоти. Свої послуги українцям також пропонують ізраїльський авіапервізник UP, іспанська Vueling Airlines, грецький AegeanAir, латвійський AirBaltic, турецькі AtlasGloбl і Pegasus Airlines, азербайджанський AZAL jet і український Yanair. Також і ПрАТ «МАУ» запровадив лоукост-тарифи.

Сайт авіакомпанії «WizzAir» пропонує 658 маршрутів: до 44 країн за 145 напрямками. Якщо у 2017 р. компанія здійснювала авіарейси лише до 9 країн світу - Словаччина, Угорщина, Німеччина, Данія, Польща, Литва, Кіпр, Португалія, Великобританія, а також у 2018 р. до цього списку увійшов Лісабон, то у 2019 р., як бачимо, перелік доступних для перельоту країн значно збільшився.

Ця компанія також запровадила багажний збір, який сплачується в аеропорту: вартість залежить від сезону (низький чи високий попит), а також від ваги багажу - від 9-24 євро (багаж має вагу до 10 кг, сезон низького попиту) до 120 євро (вага багажу - до 32 кг, сезон низького попиту).

Air Arabia - це бюджетна авіакомпанія, що має у власному транспортному парку 150 літаків Airbus320. Авіакомпанія пропонує пасажиром авіарейси у 53 напрямках до 50 країн. На сайті компанії можна не лише забронювати квиток, але й забронювати багаж, обрати для себе харчування у польоті, забронювати готель тощо. Авіакомпанія здійснює польоти з Києва, переважно - до країн Азії. Проте, ця компанія - не лоукост у прямому сенсі слова, адже її ціни вище, аніж пропонують лоукостери. Згідно правил компанії, квитки не продаються із відкритою датою, і за окрему доплату є можливість

змінювати дату, час та маршрут польоту. Компанія не надає знижки пенсіонерам та студентам, а дітям від 2 років необхідно купувати окреме місце. Проте існує програма лояльності, для участі в якій необхідно зареєструватись на сайті компанії, користуватись її послугами та отримувати знижки.

Ізраїльська авіакомпанія UP здійснює польоти за маршрутами Тель-Авів, Берлін, Будапешт, Ларнаки і Прага. Компанія не є лоукостом, проте має «туристичний» клас, що відповідає лоукост-тарифу. За ним також передбачена додаткова плата за провезення багажу та харчування на борту.

Vueling здійснює авіап перевезення пасажирів з України до Барселони та Риму прямим рейсом. Вартість квитка складає від 89,99 євро, залежно від сезону, часу між замовленням та рейсом тощо. Vueling також надає своїм клієнтам можливість накопичення бонусів навіть за найбільш дешеві квитки.

Авіакомпанія «AegeanAir» здійснює рейси з Борисполя. Вартість квитка також залежить від класу, сезону та терміновістю рейсу: так, до Барселони можна придбати квиток за 222,68 євро (GoLight - перевезення лише ручної поклажі), 263,68 євро (більше миль нараховується клієнту, а також більше переваг - можливість змінити дату, рейс тощо) або ж 875,68 євро (бізнес-клас). Також авіакомпанія пропонує пасажиром додаткові послуги - бронювання готелю, авто тощо.

AirBaltic - також не лоукост, проте компанія часто пропонує акційні квитки, які можуть коштувати від 50 євро. Для того, щоб придбати квитки якнай дешевше, постійно потрібно моніторити сайт компанії на наявність акційних пропозицій. Багаж пасажирів оплачують окремо у всіх тарифах, а також пропонуються знижки для туристичних груп та студентів.

Компанія «AtlasGlobal» здійснює рейси з Одеси, проте, хоча і є лоукостером, вартість квитків значно вища. Компанія «AZAL jet» хоча і не пропонує найбільш дешеві квитки, проте бувають акційні пропозиції. Авіакомпанія «Pegasus Airlines» пропонує рейси з Харкова, Львова, Запоріжжя, Києва до Стамбулу, з Києва - також і до Анкари. Найдешевший тариф передбачає мінімальний багаж - не більше 8 кг ручної поклажі.

Авіакомпанія «Yanair» здійснює рейси з Києва (Бориспіль) до Батумі й Тель-Авіву. Також у 2018 р. українська авіакомпанія «SkyUp» почала працювати як лоукостер - здійснює рейси до Болгарія, по Україні, до Іспанії, Кіпру, Словаччини, Грузії та Італії. Компанія пропонує пасажирам 18 напрямків - з Києва до Ларнаки, Бургасу, Барселони, Тбілісі, Аліканте, Батумі, Катанії, Софії, Пальми-де-Майорки, Єревану, Варни, Неаполя, Харкова, Попради, Одеси, Ріміні, Тенеріфе та Фару.

В травні 2017 року року ПрАТ «МАУ» також почали працювати із системою лоукост-тарифів - пропонується рейси з Києва, Львова, Харкова, Запоріжжя, Одеси, Дніпра та Вінниці до ряду європейських міст, а також за азіатськими напрямками. Проте порівняно із зарубіжними авіакомпаніями українські перевізники встановлюють вищі ціни.

Варто зазначити, що в Україні найбільш привабливою галуззю для злиття та поглинань є сектор ТМТ (технології, ЗМІ й телекомунікації) (див. рис. 3.10).

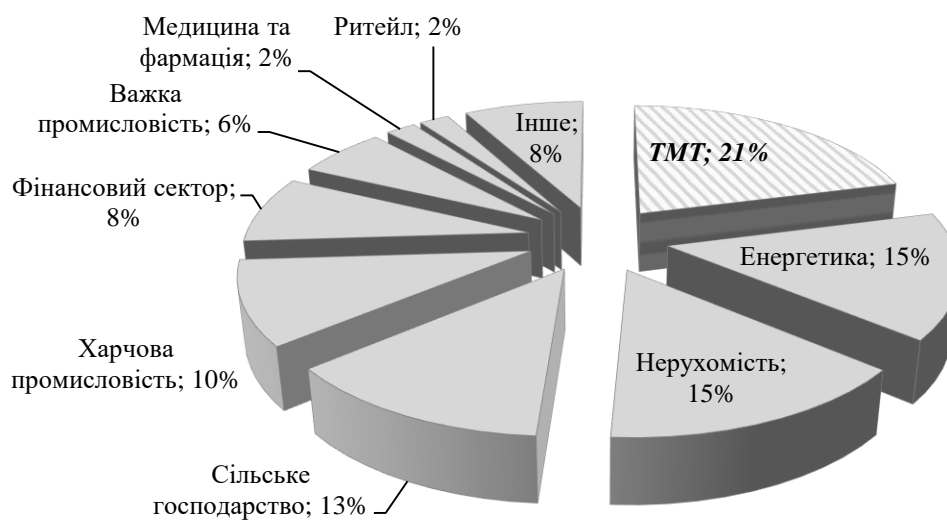


Рис. 3.10. Галузева структура угод М&А в Україні у 2019 р.

Примітка: Побудовано автором за даними статті «М&А рынок в Украине: итоги 2019 г.» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://drive.google.com/file/d/17iuL5Jj6uu42a2M_JXcszeRzpxwLD-oX/view

Концентрація виробництва в межах галузі й укрупнення авіакомпаній на українському ринку багато у чому є взаємозалежними процесами, сутність яких полягає в суспільному поділі праці, який обумовлює галузевий принцип розвитку економіки. В межах цього закону процеси укрупнення авіакомпаній, їх злиття й поглинання компаній - це об'єктивна необхідність становлення авіа галузі, яка є

відносно цілісною відтворювальною системою, якою реалізується прирощуваний інтегральний ефект.

За результатами проведеного аналізу, успішними на зовнішньому авіаринку є ті авіакомпанії, які завчасно сконцентрували наявний науково-технічний, інтелектуальний, промисловий потенціал шляхом створення потужних інтегрованих структур, які спроможні надавати конкурентоспроможні послуги. Отже, упродовж значного трансформаційного в авіаційній галузі України накопичилися значні гострі проблеми, вирішення яких є обов'язковим для розвитку ринку та збільшення кількості угод M&A на ньому з метою підвищення ефективності функціонування авіаційної галузі країни:

1. Розробка й утвердження державних завдань для визначення місця України на світовому авіаринку, яка має відстоюватись або освоюватись наново. Така робота потребує проведення попереднього об'єктивного якісно-кількісного аналізу показників моніторингу сучасного стану позиції вітчизняних авіакомпаній на світовому ринку, а також перспектив тенденцій його розвитку.

2. Підвищення якості послуг з авіап перевезень, а також коригування цінової політики, адже українські авіакомпанії на відміну від зарубіжних не демонструють високих показників щодо якості та низьких цін. Це обумовлено як застарілим парком повітряних суден, так і значними витратами на паливо й обслуговування авіапарку.

3. Консолідаційні процеси. Для цього необхідне як державна підтримка авіа галузі України, так і формування її позитивного іміджу, адже привернути увагу зарубіжних компаній складно за низького рівня конкурентоспроможності та негативного іміджу авіакомпаній.

4. Зовнішні пріоритети. Вони повинні враховувати не лише загрози злиття та поглинання авіакомпаній України, але й виокремити ті позитивні риси та ефекти, які принесуть українському ринку авіап перевезень.

5. Фінансові преференції. Їх має бути спрямовано на підтримку українських авіакомпаній з метою їх розвитку, підвищення якості послуг та зниження вартості перельотів. Це дасть змогу українським авіакомпаніям підвищити свій престиж, рівень конкурентоспроможності та стати цікавими для інвестицій.

Як свідчить зарубіжний досвід, утворення великих інтегрованих структур у авіаційній галузі здійснювалось протягом значного часу за рахунок різних стратегій. В певних випадках створення великої авіакомпанії відбувалось «знизу» природним шляхом через ініціативу менеджменту чи власників авіакомпаній за допомогою угод поглинання чи приєднання більш дрібних підприємств; в інших випадках державою активно здійснювалось створення великих об'єднань компаній.

На нашу думку, задля вибору оптимальних стратегій утворення ефективних ринкових об'єднань авіапідприємств України варто здійснювати наступні кроки (див. рис. 3.11).

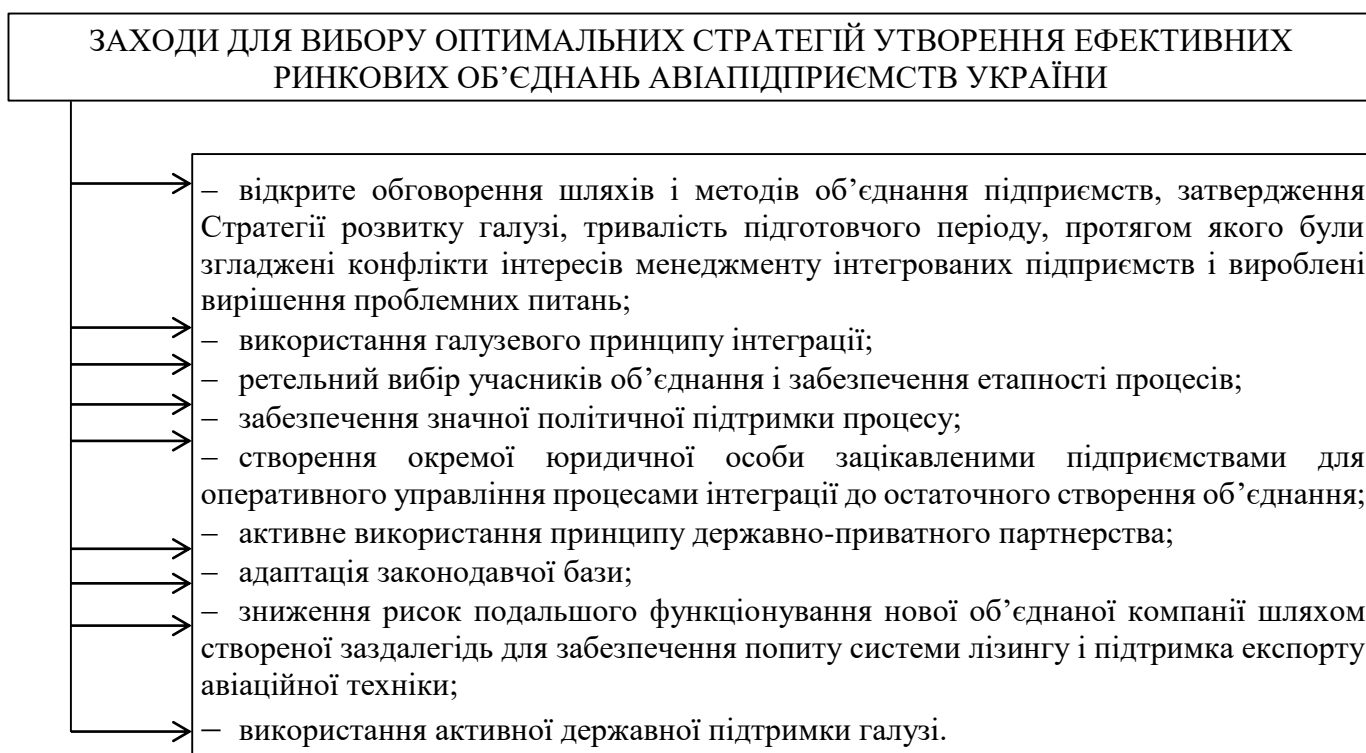


Рис. 3.11. Заходи для вибору оптимальних стратегій утворення ефективних ринкових об'єднань авіапідприємств України

Примітка. власна розробка автора

Таким чином, використання вище названих принципів й підходів у проектах формування об'єднань вітчизняних авіакомпаній сприятиме зростанню ефективності їх діяльності, підвищенню якості послуг, зниженню вартості перельотів, зниженню ризиків та мотивації авіакомпаній.

Висновок до розділу 3

За результатами проведеного дослідження зазначено, що незважаючи на значний прогрес, досягнутий в кінці 2019 року у врегулюванні ряду серйозних протиріч, оцінювати загрози і наслідки передчасно, але те, що спалах корона вірусу Covid-19 матиме значні негативні наслідки для індустрії авіаперевозок, є очевидним. Азіатсько-Тихоокеанський регіон залишається найбільшим сегментом ринку з часткою 34,6%. Європейський ринок M&A не має значних передумов для його розвитку, адже авіаційна галузь в сучасних умовах зазнала значних збитків, викликаних Covid-19. Подальший розвиток європейського авіаринку M&A характеризується та визначається тими заходами, які використовуються для відновлення авіа галузі в європейських країнах.

Зазначено, що хоча частка пасажирів, перевезених авіатранспортом, в Україні зростає, починаючи з 2015 р., проте вона невелика порівняно з іншими видами транспорту. Причинами зменшення показників авіаційної галузі у 2014 р. є складна політична та економічна ситуація в Україні, анексія Криму, проведення АТО на Сході України (територія яких не враховувались Державною службою статистики під час аналізу даних), а також те, що частина повітряного простору України оминалася. Українські авіакомпанії не є висококонкурентними для здійснення угод M&A, а український ринок авіаперевезень характеризується значною присутністю іноземних авіакомпаній, які не зацікавлені у злитті чи поглинанні українських авіаперевізників. Тому упродовж значного трансформаційного в авіаційній галузі України накопичилися значні гострі проблеми, вирішення яких є обов'язковим для розвитку ринку та збільшення кількості угод M&A на ньому.

ВИСНОВКИ

Дослідивши особливості та тенденції злиття та поглинання авіакомпаній у світі та в Україні зокрема, ми зробили наступні висновки:

1. Зазначено, що останнім часом угоди про злиття і поглинання стали однією з найбільш застосовуваних стратегій організаційної реструктуризації великих учасників ринку, спрямованою на підвищення інвестиційної привабливості та зростання вартості компаній. В економічній літературі під злиттями й поглинаннями розуміються групи фінансових операцій, мета яких - об'єднання компаній в один господарюючий суб'єкт для отримання конкурентних переваг і максимізації вартості цього суб'єкта в довгостроковій перспективі. Ефективне функціонування і процвітання компанії залежить від того, наскільки вона вміє пристосовуватися в мінливому бізнес-середовищі серед конкурентів.

2. Зроблено висновок, що Процеси злиття та поглинання в авіаіндустрії мають здебільшого фінансовий характер. Однією з переваг об'єднаної авіакомпанії може бути більша ринкова влада над певними маршрутами та вузлами після злиття, а також покращена структура контрактів та налагоджені комунікації, і в багатьох випадках прибуток конкретних авіакомпаній зростає після злиття. До об'єднання штовхають такі чинники: відновлення виробничо-технологічних зв'язків, втрата попиту на продукцію, а також брак інвестицій. Актуальність питання про синергетичний ефект в авіаційній галузі полягає в тому, що в сучасному економічно розвиненому світі все важчими є пошук і реалізація конкурентних переваг, напрямків і способів підвищення ефективності роботи окремих авіапідприємств та корпоративних структур.

3. Зазначено, що європейська модель корпоративного управління характеризується ставленням до акціонерного товариства як до соціального інституту, дозволяючи концентрувати контрольні пакети акцій підприємства серед стратегічних інвесторів. Країни континентальної Європи використовують не саморегулювання, а законодавчо оформлені принципи і правила регулювання злиття та поглинань авіакомпаній. Структура власності акціонерного капіталу

сконцентрована у інституційних гравців. Акціонери ініціюють стратегію своєї компанії на довгострокову перспективу. Американська модель регулювання злиття та поглинань авіакомпаній характеризується великою кількістю акціонерів, а корпоративний контроль за діяльністю компанії і її менеджменту, здійснюється через фондовий ринок.

4. Зроблено висновок, що повітряні перевезення пасажирів у Європі зросли вищими темпами порівняно з повітряними вантажними перевезеннями здебільшого через неефективність авіаперевезень для промислових фірм. Хоча конкуренція між експлуатуючими групами аеропортів менш жорстка, ніж між авіаперевізниками, аеропорти також прагнуть стратегічно поліпшити свої послуги. Конкуренція принесла серйозні зміни в авіаперевезення - зміни, які спонукали європейський авіаційний ринок розвиватись, успішно допомагаючи зблизити європейців та забезпечуючи міцні основи для збільшення кількості робочих місць та зростання економіки. Згідно з останнім аналізом Міжнародної асоціації повітряного транспорту (IATA), європейський авіаційний ринок втратить близько 705 млн. пасажирів в 2020 році в результаті пандемії COVID-19.

5. Зазначено, що Німеччина, найбільша за кількістю населення країна Європейського Союзу, є яскравим прикладом того, як за останнє десятиліття зник другий національний перевізник. Aigle Azur зазнав краху в кінці 2019 року. Авіакомпанія Paris Orly була шостим найбільшим оператором за кількістю місць у січні 2010 року. Вона зазнала краху восени, приблизно в той самий час, що і авіакомпанія XL Airways Франція. За останні роки на ринку Великобританії сталося кілька угод злиття й поглинання, зокрема - BMI, Monarch Airlines та Thomas Cook Airlines. Air France та KLM були першими з найбільших європейських авіаперевізників, які консолідувались із створенням Air France-KLM у 2004 році.

6. Зроблено висновок, що авіакомпанії, що базуються на Близькому Сході та Азії, такі як Qatar Airways та Etihad, посилюють тиск на зниження тарифів, мають значні фінансові можливості та ініціюють угоди про злиття та поглинання в Європі. Air France, безумовно, зіграє певну роль у майбутньому розвитку галузі в Європі, адже компанія, яка прагне розширити свої далекі перевезення до Північної Америки

та Азії, також буде шукати можливості злиття та поглинання європейських компаній. Консолідація, що розгортається серед авіакомпаній Європи, може бути обмежена національними інтересами та проблемами брендування. Національні авіакомпанії можуть бути привабливими для злиття чи поглинання, але придбати їх надто складно. Основна проблема полягає у тому, наскільки злиття та поглинання можуть у майбутньому допомогти авіакомпаніям підвищити свою стійкість і які транзакційні кроки можна очікувати в авіакомпанії внаслідок пандемії COVID-19. У межах ЄС злиття авіакомпаній держав-членів не зазнає обмежень щодо злиття в принципі, доки дотримуються права власності ЄС. Однак великі авіакомпанії стикаються з антимонопольним контролем, якщо вони зацікавлені у придбанні конкуруючих авіакомпаній ЄС.

7. Зазначено, що обсяг ринку вантажних авіаперевезень знизився за рік на 3,3%, в той час як місткість збільшилася на 2,1%. Обсяг ринку знизився в 2019 році вперше з 2012 року, а падіння стало найбільш значним з часу світової фінансової кризи 2009 року (коли падіння ринку авіаперевезень склало 9,7%). Європейський ринок M&A не має значних передумов для його розвитку, адже авіаційна галузь в сучасних умовах зазнала значних збитків, викликаних Covid-19. У низькобюджетних перевізників, які активно обслуговують, зокрема, курортні напрями, шанси на відновлення як польотів, так і фінансових показників дещо кращі, ніж у класичних авіакомпаній.

8. Зроблено висновок, що роль України в світовій системі авіатранспорту важко визначити, адже, з одного боку, вона володіє значним потенціалом для розвитку цієї галузі, чому сприяють значні розміри території і кількість населення, а з іншого боку - наявні потужності авіатранспорту використовуються недостатньо неефективно. Український ринок авіаперевезень є залежним від економічного розвитку України, адже кількість пасажирів залежить від їх купівельної спроможності, а також і світовий розвиток та його динаміка має певний вплив на вітчизняний авіаринок. Українські авіакомпанії не є висококонкурентними для здійснення угод M&A, а український ринок авіаперевезень характеризується значною присутністю іноземних авіакомпаній, які не зацікавлені у злитті чи поглинанні українських авіаперевізників. Українська авіагалузь потребує підвищення якості послуг з авіаперевезень, а також

коригування цінової політики, адже українські авіакомпанії на відміну від зарубіжних не демонструють високих показників щодо якості та низьких цін.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аеропорти України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://avia.gov.ua/placemarks/>.
2. Глобальный рынок грузовых авиаперевозок в 2019 году упал на 3,3% [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://infranews.ru/logistika/55657-globalnyj-rynok-gruzovykh-aviaperevozok-v-2019-godu-upal-na-33/>.
3. Гончарова О. М. Ринок злиттів та поглинань в сучасних умовах / О. М. Гончарова // Теоретичні та прикладні питання економіки : зб. наук. праць / МОНУ ; КНУ ім. Т. Шевченка ; Ін-т конкурентного суспільства. – К., 2012. – Вип. 27, Т. 1. – С. 279–286.
4. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: пер. с англ. / Патрик Гохан. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. - 741 с.
5. Гречана С. І., Грінчук К. С. Ринок злиттів і поглинань: від світового досвіду до національної практики // Бізнес Інформ. – 2014. – №3. – С. 47–52.
6. Депамфилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. – 960 с.
7. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
8. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г.А. Єгорова // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – Вип. 6. – С. 105-108.
9. Іванов А. Аналіз тенденцій світового ринку злиття й поглинання / А. Іванов // Світове господарство і міжнародні економічні відносини. – 2020. – № 1(62). – С. 21-29.
10. Игнатишин Ю.В. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы / Ю. В. Игнатишин. – СПб.: Питер, 2005. – 208 с.

11. Кір'яков Д. І. Управління процесом міжнародних злиттів та поглинань у глобальному бізнесі: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.02 / Кір'яков Д. І. ; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. – Київ, 2015. – 22 с.

12. Консолидация или смерть: европейский авиарынок ищет новые пути для развития [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ato.ru/content/konsolidaciya-ili-smert-evropeyskiy-aviarynok-ishchet-novye-puti-dlya-razvitiya>.

13. Кириченко О. А. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки / О. А. Кириченко, Е. В. Ваганова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 2 (92). – С. 45–56.

14. Левківський В. М. Злиття та поглинання в стратегії зарубіжної експансії ТНК / В. М. Левківський // Науковий вісник Полісся. – 2016. – № 2 (6). – С. 9–15.

15. Лимонова Е. М. Моніторинг сучасних тенденцій процесів злиття та поглинання ТНК / Е. М. Лимонова // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1 (7). – С. 306–313.

16. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні / І.Я. Максименко // Економічний вісник. – 2018. - № 2. – С. 43-50.

17. Максименко А. В. Тенденції та стратегічні мотиви злиття і поглинання міжнародних корпорацій / А. В. Максименко // Економічний часопис-XXI. – 2013. – Вип. 9/10 (1). – С. 11–14.

18. Мусій Я. М. Злиття і поглинання як чинник забезпечення конкурентоспроможності банківських установ : дис. канд. ек. наук : 08.00.08 / Мусий Ярослав Мирославович – Київ, 2015. – 216 с.

19. Названы ТОП-10 авиакомпаний, летавших в воздушном пространстве Украины в 2019 году ЦТС [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://cfts.org.ua/news/2020/01/17/stalo_izvestno_kakie_aviakompanii_v_ukraine_osusc_hestvili_bolshe_vsego_reysov_v_2019_godu_56922.

20. Перелік авіакомпаній, які мають діючий сертифікат експлуатанта [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://avia.gov.ua/npd/perelik-aviakompanij-yaki-mayut-diyuchyj-sertyfikat-ekspluatanta/>.

21. Періодична інформація ДАСУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://avia.gov.ua/pro-nas/statistika/periodychna-informatsiya/>.

22. Прогноз впливу пандемії COVID-19 на мирову авіаотрасль [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.aviastat.ru/analytics/16-prognoz-vliyaniya-pandemii-covid19-na-mirovuyu-aviaotrasl>.

23. Прощай, А380! Авіакомпанії в Європі готуються до довгого кризи за пандемії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.dw.com/ru/proshhaj-a380-aviakompanii-gotovjatsja-k-dolgomu-krizisu/a-55019064>.

24. Рейтинг авіакомпаній світу — 2018 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.airhelp.com/ru/airhelp-score/reiting-avialinii/>.

25. Рейтинг авіакомпаній світу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.airhelp.com/ru/airhelp-score/reiting-avialinii/#global_ranking.

26. Рейтинг пунктуальності авіакомпаній за лютий 2020 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://turmandry.com.ua/news-posts/rejting-punktualnosti-aviakompanij-za-lyutij-2020/>.

27. Рид Фостер. Искусство слияний и поглощений: пер. с англ. / Фостер Рид, А. Рид Лажу. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 958 с.

28. Роженко О.В. Ринки злиття і поглинання в Україні: проблеми та перспективи розвитку / О.В. Роженко // Вісник ДонНУЕТ. – 2017. – № 1(66). – С. 105-111.

29. Родіонова Т.А. Регіональні особливості процесу злиття та поглинання в країнах ЦСЄ Т.А. Родіонова, К.С. Зав'ялова // Економічний форум. – 2019. – № 1. – С. 19-26.

30. Сабадаш В. В. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку / В. В. Сабадаш, Д. А. Гонтар // Механізм регулювання економіки. – 2015. – № 4. – С. 127–138.

31. Сіденко С. Стратегія тактика міжнародних злиттів і поглинань / С. Сіденко, Д. Кір'яков // Міжнародна економічна політика. – 2012. – № 1/2. – С. 55–82.
32. Тарасова О.В. Сутність ринку злиття-поглинання в Україні та його структурні елементи / О.В. Тарасова // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – Вип. 10. Ч. 2. – С. 151-154.
33. Тихомиров Д. В. Оценка стоимости компании при слияниях и поглощениях / Д. В. Тихомиров. – СПб. : СПбГУЭФ, 2009. – 132 с.
34. ТОП-10 худших авиакомпаний мира [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://interesno.cc/article/9994/10-hudshih-aviakompanijj-mira>.
35. Три українські авіакомпанії об'єднуються в альянс [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://tsn.ua/groshi/tri-ukrayinski-aviakompaniyi-ob-yednayutsya-v-alyans.html>
36. Український М&А гальмує. Причина - не "війна" // Економічна правда [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/columns/2015/11/4/565937/>.
37. Финансово-кредитный энциклопедический словарь [Електронний ресурс] / колл. авторов под общ. ред. А.Г. Грязновой. – 2004. – Режим доступу: <http://vocable.ru/dictionary/1049/word/slijanija-i-pogloschenija>.
38. Фролова Т. О. Глобалізаційні тенденції розвитку процесів злиття та поглинання у світовій економіці / Т. О. Фролова // Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 18. – С. 29–35.
39. Шевченко Л.С. Злиття і поглинання в юридичному бізнесі: економічний аспект проблеми / Л.С. Шевченко // Економічна теорія та право. – 2017. – № 1 (28). – С. 88-97.
40. Эванс Фрэнк Ч. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частых компаниях/ Бишоп, Дэвид М., Фрэнк Ч. Эванс / Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 336 с.
41. ICCSA– University of Bergamo for A4E, Cost of Non-Europe in Aviation (CONEA), February 2020.

42. Air transportation industry in Europe – statistics & facts // Statista [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.statista.com/topics/6657/air-transportation-industry-in-europe/#:~:text=In%202019%2C%20commercial%20airlines%20in,airlines%20reached%20over%2074%20percent.>

43. Airlines: EU state aid rules, future M&A considerations and irish exposure to airlines [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.shearman.com/perspectives/2020/04/airlines-eu-state-aid-rules-future-mergers-considerations-and-irish-exposure-to-airlines-covid-19>.

44. An Analysis of the Effect of Airline Mergers on Airfares [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1050&context=spice>.

45. Are mergers good for airlines? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bbc.com/news/10095309>.

46. EU Aviation: 25 years of reaching new heights [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://ec.europa.eu/transport/modes/air/25years-eu-aviation_en.

47. Europe To See More Airline M&A Activity, Consolidation [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.gfmag.com/topics/western-europe/europe-see-more-aviation-sector-m-consolidation-2018>.

48. European airlines in for hard landing [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.aa.com.tr/en/europe/covid-19-european-airlines-in-for-hard-landing-/1835275>.

49. European airlines' strategic responses to the COVID-19 pandemic (January-May, 2020) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7363596/>.

50. How consolidation has changed the shape of the European airline sector [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.flightglobal.com/strategy/how-consolidation-has-changed-the-shape-of-the-european-airline-sector/136649.article>.

51. IATA: в 2020 году авиарынок Европы потеряет 705 миллионов пассажиров [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://buyingbusinesstravel.com.ru/news/air-travel/41922-iata-v-2020-godu-aviarynok-evropy-poteryaet-705-millionov-passazhirov/>.

52. M&A рынок в Украине: итоги 2019 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://drive.google.com/file/d/17iuL5Jj6uu42a2M_JXcszeRzpxLD-oX/view.

53. Merger and Acquisition Trends in the Global Airline Industry [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.prnewswire.com/news-releases/merger-and-acquisition-trends-in-the-global-airline-industry-208150721.html>.

54. Merger control in the EU: overview [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-578-2386?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-578-2386?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true).

55. MERGERS & ACQUISITIONS IN CIVIL AVIATION SECTOR: IMPACT ANALYSIS ON COMPETITION LAW [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://ijlljs.in/wp-content/uploads/2014/12/IJLLJS_SG_MC_FINAL_PAPER.pdf.

56. Mergers and Acquisitions [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.transportation.gov/policy/aviation-policy/competition-data-analysis/mergers-acquisitions>.

57. Mergers: Commission approves the acquisition of Flybe by Connect Airways, subject to conditions [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://europeansting.com/2019/07/08/mergers-commission-approves-the-acquisition-of-flybe-by-connect-airways-subject-to-conditions/>.

58. Report to the Subcommittee on Aviation Operations, Safety, and Security, Committee on Commerce, Science, and Transportation, U.S. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.gao.gov/assets/280/278898.html>.

59. SPECIAL FEATURE: MERGERS & ACQUISITIONS [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.asianskymedia.com/interviews/2019/11/1/special-feature-mergers-amp-acquisitions>.

60. Study: Fully Implementing Europe’s Single Aviation Market Could Save the EU Economy €37 Bn Per Year // A4E [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

<https://a4e.eu/publications/study-fully-implementing-europes-single-aviation-market-could-save-the-eu-economy-e37-bn-per-year/>.

61. The eu commission approves an acquisition subject to conditions in the airlines services market (lufthansa / gategroup) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.concurrences.com/en/bulletin/news-issues/april-2020/the-eu-commission-approves-an-acquisition-subject-to-conditions-in-the-airlines>.

62. The European Mammoths: Air France-KLM, IAG And The Lufthansa Group [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://simpleflying.com/european-airline-groups/>.

63. The past 2 decades saw the number of major airlines in the US cut in half // Business Insider [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.businessinsider.com/airline-mergers-and-acquisitions-in-the-us-since-2000-2020-3>.

64. The Real First Class? Inferring Confidential Corporate Mergers and Government Relations from Air Traffic Communication [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cs.ox.ac.uk/files/9919/eurosnp.pdf>.

65. Top 100 Airlines in the World 2019 by Skytrax [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.listchallenges.com/top-100-airlines-in-the-world-2019-by-skytrax>.

66. Verify the exact identity of all airlines in the EU Safety List [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://ec.europa.eu/transport/modes/air/safety/air-ban_en

67. Waste another decade [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.eac-conference.com/>

68. Ways of Airworthiness Management of Civil Aircraft Design Organization [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://pdf.sciencedirectassets.com>

69. Who dares wins: European M& A Outlook 2020 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://cvca.cz/wp-content/uploads/2020/10/CMS_European_MA_Outlook_2020_f.pdf

70. Workers throughout the EU and beyond [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.asd-europe.org/civil>

Заходи європейських авіакомпаній в умовах COVID-19

Категорія заходів	Відповідні висновки / поширеність авіакомпаній
1	2
<i>Скорочення Значне зменшення витрат / активів</i>	
Короткострокова орієнтація	Усі європейські авіалінії більш-менш повністю заземлили свій флот через введені обмеження на поїздки. Майже всі авіакомпанії оголосили про скорочення робочих місць та / або скорочення режиму роботи відповідно до схем національної політики щодо збереження зайнятості.
Довгострокова орієнтація	<ul style="list-style-type: none"> - Air France (виводить А-380 з польотів; реструктуризує внутрішню мережу з меншою кількістю рейсів та більшою кількістю рейсів LCC Transavia) - Austrian Airlines (скоротив флот на 25%, управління - на 30%) - Брюссельські авіалінії (скоротити флот на 30%) - EasyJet (скасування замовлень на літаки) - Helvetic Airways (зупинена стратегія зростання) - Lufthansa (заземлення А-380, ймовірно, постійне, виручка на 20% менша)
<i>Зберігаючи захист статусу-кво</i>	
Фінансові	Більшість європейських авіакомпаній шукали державної допомоги через гранти, позики на пільгових умовах / державні гарантії чи субсидії.
Стратегічні	<ul style="list-style-type: none"> - Alitalia (план Італії захистити націоналізовану авіакомпанію як плацдарм для відновлення італійської економіки; продовжити спільне використання кодів з Delta Air Lines) - Ryanair (прагне сприяти цінній конкуренції після кризи)
<i>Інноваційне стратегічне оновлення</i>	
Кризова ситуація	<ul style="list-style-type: none"> - австрійський (переналаштування літаків на вантаж) - Icelandair (переналаштування літаків на вантаж) - Lufthansa (LH Technik пропонує перевезення вантажів) - Sun Express (переналаштування літаків на вантажні перевезення) - швейцарський (переналаштування літаків на вантаж)

1	2
Розвиток	<ul style="list-style-type: none"> - Аерофлот (планує відкрити трансфери Європа-Азія) - Air France-KLM (трансатлантичне спільне підприємство з Delta Air Lines та Virgin Atlantic) - British Airways (спільне підприємство Великобританії та Австралії з Qatar Airways) - IAG (залишається у Air Europa) - Волотея (планує 40 нових маршрутів на літо) - Wizz Air (планує вийти на нові ринки Європи, збільшити масштаб діяльності в Абу-Дабі, має намір розвивати допоміжний бізнес)
<p>Вихід <i>Припинення діяльності</i></p>	
Збиткова діяльність	<ul style="list-style-type: none"> - Air Italy (припинила діяльність) - AtlasGlobal Airlines (подано заяву про банкрутство) - Браатені (подано до суду) - CityJet (введено нову адміністрацію) - Flybe (введено нову адміністрацію) - Norwegian Air Shuttle (дочірні компанії пілотів та екіпажів подали заяву про банкрутство в Данії та Швеції)
Виведення коштів	<ul style="list-style-type: none"> - British Airways (може вийти з LGW назавжди) - ЛОТ (відмова від участі у Кондорі) - Lufthansa (філія Germanwings) - Віргінська Атлантика (орієнтація на LGW)

Примітка: Складено автором на основі даних European airlines' strategic responses to the COVID-19 pandemic (January-May, 2020) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7363596/>