

УДК 33**DOI: 10.34670/AR.2021.58.77.041****Оценка эффективности сделок слияний и поглощений на основе финансовых показателей компаний: на примере нефтегазового и металлургического секторов в РФ****Сандлер Евгения Данииловна**

Независимый эксперт,
119019, Российская Федерация, Москва, ул. Воздвиженка, 3/5;
e-mail: evgeniasandler@yandex.ru

Ковалевская Анастасия Валентиновна

Независимый эксперт,
119019, Российская Федерация, Москва, ул. Воздвиженка, 3/5;
e-mail: evgeniasandler@yandex.ru

Аннотация

Сделки слияний и поглощений являются неотъемлемой частью рыночных взаимодействий в России и мире. Основная цель сделок слияний и поглощений – создание конкурентных преимуществ на мировом рынке и оптимизация производства объединённой компании. Мелкие фирмы отрасли заинтересованы в объединении в более крупные холдинги и корпорации для соединения ресурсов и более эффективного совместного ведения бизнеса. Предметом данной работы становится анализ оценки эффективности сделок слияний и поглощений на основе финансовых показателей компаний. Объектом исследования выступают – нефтедобывающие и металлургические предприятия. Обобщая все вышесказанное, цель данной работы заключается в определении эффективности сделок M&A в нефтегазовой и металлургической отраслях, а также сравнительный анализ детерминант их эффективности.

Для цитирования в научных исследованиях

Сандлер Е.Д., Ковалевская А.В. Оценка эффективности сделок слияний и поглощений на основе финансовых показателей компаний: на примере нефтегазового и металлургического секторов в РФ // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2021. Том 11. № 1А. С. 370-379. DOI: 10.34670/AR.2021.58.77.041

Ключевые слова

Сделка, слияние, пример, сектор, конкуренция.

Введение

Исследований, касающихся рынка России в целом достаточно мало ввиду закрытости данных по многим сделкам, а существующие дают противоречивые результаты. Согласно [Разманова, 2010], как компания – приобретатель, так и компания – цель в среднем добиваются роста цены акций на рынке (появления так называемой избыточной доходности). Согласно другому исследованию [Teti & Tului, 2020], в то время как компании-цели демонстрируют ненулевую накопленную аномальную доходность, акционеры компаний-поглотителей относятся к сделке нейтрально (это может быть связано с тем, что размер фирмы-поглотителя часто сильно превышает размер фирмы-цели, и на доходность большой фирмы влияет гораздо больше факторов). Таким образом, наличие итогового эффекта от сделки требует дальнейших исследований. Особенно это касается двух самых больших отраслей по объему сделок M&A в России, а именно нефтегазового и металлургического секторов – согласно (Russian M&A review 2019 KPMG), эти два сектора суммарно более 42% от всего объема сделок M&A.

Основная часть

Важность корректной оценки эффективности M&A сделок возрастает еще больше в связи с текущей нестабильной макроэкономической ситуацией – инвесторам и владельцам бизнеса необходимо максимально точно оценивать и прогнозировать эффективность слияния для гармоничного развития компаний.

Слияние и поглощение компании – это форма реорганизации предприятия, в ходе которой происходит слияние капитала объединяемых компаний.

Существуют различные типологии и классификации сделок слияний и поглощений. Например, согласно Зеленскому С.Ю. и Комаровой Т.В., сделки M&A делятся на 4 основных типа:

- 1) Вертикальные слияния — слияния компаний, которые ведут свою деятельность в различных отраслях, но связаны общим технологическим процессом производства товаров. (горнодобывающая, металлургическая и машиностроительная отрасли);
- 2) Горизонтальные слияния — объединение компаний отраслей, которые производят смежную продукцию и осуществляют одинаковые этапы производства;
- 3) Конгломератные слияния — процесс слияния компаний различных отраслей, процесс производства которых связывается только в случае производственной необходимости;
- 4) Родовые слияния — интеграция компаний, которые выпускают комплементарные товары. [Зеленский, 2020].

Сделки реализуются путем приобретения акций и конвертируемых облигаций, либо активов компании. Для российского рынка слияний и поглощений характерно интеграция путем приобретения активов поглощаемого предприятия. [Вестерфилд, 2001].

Ученый Роберт Брунер в своем исследовании «Does M&A pay?» выделяет четыре основных метода оценки эффективности сделок слияний и поглощений:

- 1) Case studies. Суть данного метода заключается в обширном анализе сделок компаний, включающих в себя интервью топ-менеджеров и стейкхолдеров.
- 2) Surveys of executives. Данный метод отличается от case studies тем, что существует уже определенный список вопросов, по которым делают выводы об эффективности сделки.
- 3) Accounting studies. Суть данного метода заключается в сравнении финансовых

показателей компании до и после совершения сделки или ряда сделок (чаще всего берется период 3 года до и 3 года после интеграции). Традиционно в оценке принято использовать: прибыль на акцию, чистую прибыль, операционный рычаг, доходность активов.

- 4) Event study analysis. Особенность данного метода заключается в изучении изменения доходности ценных бумаг при объявлении и совершении сделки. Обсудим этот метод подробнее, так как именно он в основном использован в исследовании. [Bruner, 2002].

В целом в рамках данного исследования будет необходимо оценить «нормальную» рыночную доходность, затем исключить ее из реальных цен акций на различных промежутках до и после события и оценить, присутствует ли реально избыточная доходность акций после объявления сделки. Мы ожидаем, что финансовый рынок будет реагировать именно на объявление сделки, а не на реальную дату ее совершения в предположении о гибкости рынка и его возможности оценить ожидания инвесторов от сделки.

Во-первых, необходимо определить, на каких промежутках мы будем оценивать избыточную доходность. Исходя из предыдущего опыта, мы возьмем несколько промежутков, характеризующихся разной длительностью: 30 дней до и 30 дней после, +- 20 дней, +-10 дней и +- 1 день.

Следующий этап – определить «нормальную» доходность акции для компании, ту, которая не учитывает эффект сделки. Для начала определим формулу доходности акции. Ниже в формуле она обозначена буквой R , буквами P_{it} и P_{it-1} обозначены цены акций в текущий торговый день и за день до этого.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\% \quad (1)$$

Есть разные методы оценки «обычного» уровня доходности акции. Рассмотрим основные. Метод на основе средней доходности.

$$E[R_t] = \frac{1}{t_1 - t_0} \sum_{t=t_0}^{t=t_1} R_t \quad (2)$$

где t_0 – начальный промежуток времени (день), с которого ведется наблюдение за акциями, t_1 – окончание промежутка, на который еще не влияет сделка.

Метод на основе использования рыночных значений доходности.

$$E[R_t] = R_{mt} \quad (3)$$

Метод на основе вычисления рыночной доходности с помощью модели CAPM.

Для применения этого метода необходимо оценить регрессионную модель на основе CAPM.

$$E[R_{it}] = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \quad (4)$$

Все три метода имеют свои преимущества и недостатки, в связи с чем необходимо провести расчет, используя все из них, а затем сравнить получившийся результат. В случае, если результаты не будут противоречивыми, можно будет сделать вывод об эффективности сделки M&A.

После оценки «нормальной» доходности компании-приобретателя, можно переходить к оценке избыточной доходности.

$$AR_t = R_t - E[R_t], \quad (5)$$

Где AR_t – избыточная доходность акции за день, R_t – текущая доходность акции, и $E[R_t]$ – «нормальная» доходность акции, измеренная одним из трех приведенных выше способов.

После расчёта такой избыточной доходности за каждый торговый день по каждой компании необходимо получить единый результат для каждой фирмы для непосредственной оценки эффективности сделки. Это можно сделать посредством усреднения показателя избыточной доходности, получив показатель CAR по каждой компании-приобретателю:

$$CAR_i = \sum_{t=t_1}^{t=t_2} AR_{it} \quad (6)$$

Где t_1 – начало окна, в котором может наблюдаться избыточная доходность, а t_2 – окончание этого периода.

Для оценки эффективности сделок в целом по выборке, необходимо посчитать усредненный по компании показатель накопленной избыточной доходности:

$$CAAR = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CAR_i \quad (7)$$

Где N – количество компаний.

Также, если значение этого показателя будет отлично от нуля, значит, сделка принесла дополнительную доходность компании-приобретателю, а значит была эффективна.

Для того, чтобы отцедить детерминанты, мы используем регрессионный анализ. Регрессионное уравнение можно представить следующей формулой:

$$CAAR_i = \beta_0 + \beta_1 Value_i + \beta_2 Percent_i + \beta_3 Sector_i + \beta_4 Sector_i * Value_i + \beta_5 Sector_i * Percent_i + \varepsilon_i, \quad (8)$$

где переменная CAAR отвечает за кумулятивную избыточную доходность сделки, фактор Value представляет собой стоимость заключенной сделки, а фактор Percent обозначает долю компании цели, поглощенную в результате сделки. Будут построены отдельные регрессионные модели для различных событийных окон.

Во многих исследованиях было подтверждено, что компании-цели получают положительный эффект от слияния, выраженный как в улучшении отчетности, так и в росте доходности акций [Разманова, 2010; Teti, Tului, 2020]. Относительно выгод для компаний-покупателей, однако, в литературе приводятся противоречивые результаты. Так, согласно [Разманова, 2008] компании-поглотители в целом получают положительную доходность от сделок на коротких окнах событий (5 дней до и после, 1 день до и после). В работе же [Teti, Tului, 2020], значимого роста доходности акций для компании-покупателя выявлено не было.

Гипотеза 1. Анонсирование сделки положительно влияет на доходность акций компании-поглотителя.

Гипотеза 2а. Избыточная доходность от сделки для компаний нефтегазового сектора

выше, чем для компаний отрасли металлургии.

Гипотеза 2b. Избыточная доходность от сделки для компаний металлургического сектора выше, чем для компаний нефтегазовой отрасли.

Гипотеза 3. С ростом стоимости сделки кумулятивная избыточная доходность компании-поглотителя увеличивается.

Гипотеза 4. С ростом поглощенной в результате сделки доли компании-цели кумулятивная избыточная доходность компании-поглотителя увеличивается.

Таким образом, нами была получена информация о 64 сделках.

Для каждой из сделок получены следующие переменные:

- 1) Название компании-поглотителя
- 2) Название компании-цели
- 3) Дата анонса сделки
- 4) Размер сделки
- 5) Поглощенная в результате сделки доля компании-цели
- 6) Вид платежа
- 7) Страна нахождения компании-цели
- 8) Биржевой тикер компании-поглотителя

Таблица 1 - Описание основных переменных регрессии

Название показателя	Описание переменной
CAR	Кумулятивная избыточная доходность, рассчитанная для каждой сделки, п. п.
CAAR	Усредненная избыточная доходность, рассчитанная разными методами
Value	Стоимость сделки (млн долл. США)
Percent	Поглощенная доля компании-цели, п. п.
Sector	Сектор компании-покупателя. Бинарная переменная, принимающая значения: 0 – нефтегазовая отрасль, 1 – металлургическая
CAAR_mean_1	Показатель избыточной доходности, рассчитанный методом ожидаемой доходности как средней доходности акции компании для каждой сделки
CAAR_MOEX_1	Показатель избыточной доходности, рассчитанный методом ожидаемой доходности как равной рыночной доходности для каждой сделки
CAAR_market_1	Показатель избыточной доходности, рассчитанный методом ожидаемой доходности по модели CAPM для каждой сделки

В итоговом датасете представлена информация по 21 компаниям металлургического сектора и 43 компании нефтегазового сектора. Самой крупной сделкой в выборке является сделка компании «Роснефть» с нефтяной компанией «ТНК-ВР», суммарной стоимостью в 27,7 млрд долларов США. На втором месте также сделка «Роснефти» с ОАО «Интер РАО» (13,1 млрд долларов США).

Для каждой сделки были рассчитаны избыточные кумулятивные доходности в различных окнах событий: ± 20 рабочих дней (30 календарных дней), ± 10 рабочих дней (14 календарных дней), ± 5 рабочих дней (7 календарных дней) и ± 1 рабочий день (3-5 календарных дня). Результаты расчета кумулятивных доходностей приведены в таблице 2. Звездами отмечены значения, оказавшиеся не равными нулю на различных уровнях значимости, согласно односторонней гипотезе теста Стьюдента (нулевая гипотеза – показатель в среднем равен нулю, альтернативная гипотеза – показатель больше нуля).

Таблица 2 - Расчет кумулятивных доходностей CAAR

Окно события (рабочих дней)	Модель, использующая среднюю доходность акции	Модель с рыночной доходностью как прокси-переменной для нормальной доходности	Модель с вычислением нормальной доходности методом CAPM	Среднее значение
[-20; +20]	-0.2%	0.1%	0.3%	0.2%
[-10; +10]	0.3%	0.9%	0.7%	0.6%
[-5; +5]	0.9%	1.2%	1.2%	1.1%
[-1; +1]	1.1%*	1.3%**	1.3%**	1.2%

Источник: Расчеты авторов

* - значимо на уровне значимости 10%, ** - значимо на уровне значимости 5%

В целом, согласно таблице заметно, что различные методы расчета дают похожую по знакам и размеру оценку эффективности сделок. Как и ожидалось и в соответствии с предыдущими исследованиями (Разманова, 2008), наибольшая избыточная доходность наблюдается в промежутке одного дня до и после официального объявления о сделке. Мы также получили только одно отрицательное значение, которое может объясняться попаданием в выборку внешних шоков на месячном отрезке.

Теперь рассмотрим детерминанты некоторых кумулятивных доходностей, которые оказались значимы. В таблице 3 приведены результаты регрессий.

Таблица 3 - Результаты регрессионного анализа

	(1)	(2)	(3)
VARIABLES	CAR_mean_1	CAR_MOEX_1	CAR_market_1
Value	-1.04e-06** (5.20e-07)	-0.9e-06* (5.17e-07)	-1.09e-06** (5.19e-07)
Percent	4.04e-05 (9.55e-05)	6.03e-05 (8.35e-05)	4.47e-05 (8.33e-05)
Sector	-0.00714 (0.0123)	-0.0151 (0.0108)	-0.0139 (0.0108)
1.Sector#c.Value	-1.01e-07 (1.26e-06)	6.78e-07 (1.11e-06)	8.94e-07 (1.10e-06)
1.Sector#c.Percent	-6.75e-05 (0.000154)	-0.000164 (0.000135)	-0.000147 (0.000135)
Constant	0.0156 (0.0203)	0.0275 (0.0178)	0.0270 (0.0177)
Observations	64	64	64
R-squared	0.108	0.095	0.112

Согласно приведенным в таблице 3 значениям, гипотеза 1 об эффективности сделок слияния и поглощения в двух отраслях в целом подтверждается для окон событий в 1 рабочий день.

Гипотеза 2 о различии доходностей между отраслями не подтверждается: избыточная доходность, наблюдающаяся только для событийных окон в 1 день до и после сделки, не зависит от отрасли, к которой принадлежит компания.

Гипотеза 3 также не подтвердилась, так как коэффициент при объеме сделки значим и отрицателен. Это означает, что с ростом объема сделки доходность в среднем при прочих равных снижается: так, с увеличением объема сделки на 10 млн долларов США, избыточная доходность в событийном окне в 1 день снижается на 0,001-0,002 п. п. Причем это снижение не зависит от отрасли, к которой принадлежит компания-приобретатель.

Что касается четвертой гипотезы, она не подтверждена, так как коэффициент перед поглощенной долей компании-цели незначим ни в одной из моделей. Такой же результат получился в работе [Brug, Sahib, 2018]: для рынков Европы и Америке размер поглощенной доли не влияет на успешность сделки с точки зрения аномальных доходностей.

Следует отметить также ограничения исследования. Так, необходимо расширить выборку, либо путем увеличения временного промежутка, либо снижением порога стоимости сделки. Также необходимо рассмотреть вычисления «нормальных» доходностей по различным рыночным субиндексам для каждой отрасли отдельно.

Направлениями для дальнейших исследований в первую очередь являются дополнительные факторы, влияние которых на избыточную доходность акций можно исследовать. Так, на развитых рынках изучается связь с избыточной доходностью сделок таких факторов как источники финансирования сделки (акции, денежные средства и проч.) и мы также можем ожидать, что этот фактор окажется важным и для рассматриваемых в данной работе отраслей. Еще одним фактором, который должен быть далее исследован, является враждебность поглощения – насколько меняется избыточная доходность от таких сделок для акционеров компании-покупателя и компании-цели? Еще одним путем дальнейших исследований этой темы может быть выделение отдельных подвыборок и выявление избыточных доходностей, например, для трансграничных сделок, или отдельно для вертикальных и горизонтальных поглощений.

Заключение

Также направления для дальнейших исследований определяются текущими тенденциями развития этого сектора. В частности, Банк России предложил ввести с 1 января 2020 г. ограничения для банков на кредитование сделок по слиянию и поглощению. Проект ЦБ предполагает, что кредиты по М&А начнут классифицировать по третьей категории качества, то есть такие кредиты получают статус "сомнительных". Это значит, что банк должен создать резерв в размере от 21% до 50% от размера кредита. Сейчас кредиты по М&А определяют в первую и вторую категории, где резервирование не предусмотрено. При этом банки получают право повышать категорию качества кредитов только на одну категорию. ЦБ уточняет, что попавшие во вторую категорию качества кредиты по М&А должны с 2020 г. иметь резерв в размере 2% от суммы кредита. В 2021 г. размер резерва увеличится до 3,5%, в 2022 г. — до 5%. ЦБ подчеркивает, что такой шаг поможет экономике получить "длинные" деньги для крупных проектов. В связи с этим, потребуются дальнейшие исследования эффективности сделок в новых условиях.

Библиография

1. Бирюкова, В. В., & Бирюков, Е. В. (2017). Особенности интеграционных процессов в нефтегазовом комплексе. Управление экономическими системами: электронный научный журнал, (5 (99)).
2. Ван Хорн, Д. К. (1996). Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика.

3. Вигери, П., Смит, С., & Багаи, М. (2009). Рост бизнеса под увеличительным стеклом. Манн, Иванов и Фербер.
4. Волкова, А. И. (2017). Влияние процессов интеграции на производственный потенциал международной металлургической компании (Doctoral dissertation, Сибирский федеральный университет).
5. Гвардин, С.В. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России [Текст] / С.В. Гвардин, И.Н. Чекун. - Санкт-Петербург: Питер, 2008. - 192с.
6. Зеленский, С. Ю. Виды и этапы сделок по слиянию и поглощению компаний / С. Ю. Зеленский, Т. В. Комарова. — Текст : непосредственный, электронный // Молодой ученый. — 2014. — № 19 (78). — С. 304-306. — URL: <https://moluch.ru/archive/78/13517/> (дата обращения: 16.04.2020).
7. Как провести время с пользой, пока рынок M&A находится в режиме ожидания? [Электронный ресурс] – Режим доступа. – https://www.ey.com/ru_ru
8. Королев, М. И. (2010). Устранение рисков при слияниях и поглощениях. Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование, (2), 113-117.
9. Мазурова, И. И., Белозерова, Н. П., Леонова, Т. М., & Подшивалова, М. М. (2010). Анализ эффективности деятельности предприятия. учебное пособие/ИИ Мазурова-СПб.: Изд-во СПбГУЭФ.30. Бюллетень «Рынок слияний и поглощений» // Информационное агентство АК&М [Электронный ресурс] – Режим доступа. – <http://www.akm.ru/rus/ma/stat/2016/09.htm>
10. Новиков, Н. И., Подъяпольский, Д. В., & Новикова, Г. В. (2014). Роль черной металлургии в развитии национальной и региональной экономики. Вестник Кемеровского государственного университета, 2(2 (58)).
11. Опережая спад. Вестник McKinsey. Специальный выпуск №15. 2006. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://vestnikmckinsey.ru/metals-and-mining/operezhayaya-spad>, свободный. Загл. с экрана.
12. Пумпянский, Д. А., & Левицкая, Н. Д. (2007). Эволюция интегрированных структур в металлургии. Экономика региона, (3).
13. Разманова, С. В. (2008). Ретроспективная оценка эффективности процессов слияний и поглощений (на примере нефтяных компаний Республики Коми). Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом, (10), 18-22.)
14. Разманова, С. В. (2010). Исследование эффективности интеграционных процессов в нефтегазовой отрасли. Финансы и кредит, (23 (407))
15. Ричард Брейли, Стюарт Майерс. Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп – Бизнес, 1997. – 1120 с.
16. Робинсон, Б. В., & Татаренко, В. В. (2009). Особенности слияний и поглощений в российском нефтегазовом комплексе. Интерэкспо Гео-Сибирь, 3(1).
17. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. «Основы корпоративных финансов» - М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2001. – 120 с.
18. Савчук, С. В. (2002). Анализ основных мотивов слияний и поглощений. Менеджмент в России и за рубежом.
19. Ткаченко, М. Ф., & Авдеева, Я. А. (2019). Инвестиционный климат для сделок слияний и поглощений в ведущих отраслях российского рынка. Учёные записки, 1, 84.
20. Черенков, А. Я. (2007). Причины и мотивы корпоративных слияний и поглощений. Финансовые исследования, (1).
21. " Brealy, R.A., Myers S.C. Principles of corporate finance. Sevent edition. New York: McGrawHill inc 2003. Pp. 325330.
22. Brug, H., & Sahib, P. R. (2018). Abandoned deals: the merger and acquisition process in the electricity and gas industry. Energy Policy, 123, 230-239
23. Bruner, R. F. (2002). Does M&A pay? A survey of evidence for the decision-maker. Journal of applied finance, 12(1), 48-68.
24. Cui, H., & Leung, S. C. M. (2020). The long-run performance of acquiring firms in mergers and acquisitions: Does managerial ability matter?. Journal of Contemporary Accounting & Economics, 16(1), 100185
25. Ivanov A.E., Salomatina E.Yu. [Электронный ресурс] Sinergeticheskii optimizm v rossiiskikh integratsionnykh sdelkakh: promyshlennyi aspekt // Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika, 2015, No. 7 (406), pp. 44–56.
26. Lordkipanidze, R. (2018). Некоторые ошибочные представления о совершенной конкуренции в экономической теории и неотложные рекомендации для практики. Международный научно-практический интернет-журнал «ПРО-Экономика», (4), 1-8.
27. M&A market in Russia in 2019 [Электронный ресурс] – Режим доступа. – <http://www.kpmg.com/ru>.
28. Ma, Q., Zhang, W., & Chowdhury, N. (2011). Stock performance of firms acquiring listed and unlisted lodging assets. Cornell Hospitality Quarterly, 52(3), 291-301.
29. Maung, M., Wilson, C., & Yu, W. (2020). Does Reputation Risk Matter? Evidence from Cross-Border Mergers and Acquisitions. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 101204.
30. Teti, E., & Tului, S. (2020). Do mergers and acquisitions create shareholder value in the infrastructure and utility sectors? Analysis of market perceptions. Utilities Policy, 64, 101053.
31. The state of the deal M&A trends 2020 [Электронный ресурс] – Режим доступа. – <https://www2.deloitte.com/us/en.html>.

Evaluation of the effectiveness of mergers and acquisitions based on the financial performance of companies on the example of the oil and gas and metallurgical sectors in the Russian Federation

Evgeniya D. Sandler

Independent Expert,
119019, 3/5 Vozdvizhenka str., Moscow, Russian Federation;
e-mail: evgeniasandler@yandex.ru

Anastasiya V. Kovalevskaya

Independent Expert,
119019, 3/5 Vozdvizhenka str., Moscow, Russian Federation;
e-mail: evgeniasandler@yandex.ru

Abstract

Mergers and acquisitions are an integral part of market interactions in Russia and the world. The main purpose of mergers and acquisitions is to create a competitive advantage in the global market and optimize the production of the combined company. Small firms in the industry are interested in merging into larger holdings and corporations to connect resources and conduct business together more efficiently. The subject of this paper is the analysis of the evaluation of the effectiveness of mergers and acquisitions based on the financial performance of companies. The object of the study is oil-producing and metallurgical enterprises. Summarizing all of the above, the purpose of this work is to determine the effectiveness of M&A transactions in the oil and gas and metallurgical industries, as well as a comparative analysis of the determinants of their effectiveness.

For citation

Sandler E.D., Kovalevskaya A.V. (2021) Otsenka effektivnosti sdelok sliyanii i pogloshchenii na osnove finansovykh pokazatelei kompanii: na primere neftegazovogo i metallurgicheskogo sektorov v RF [Evaluation of the effectiveness of mergers and acquisitions based on the financial performance of companies on the example of the oil and gas and metallurgical sectors in the Russian Federation]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 11 (1A), pp. 370-379. DOI: 10.34670/AR.2021.58.77.041

Keywords

Transaction, merger, example, sector, competition.

References

1. Biryukova, N. Sm. & Usa, E-Mail. Tue. (2017). Features of integration processes in the oil and gas industry. Management of economic systems: Electronic scientific journal, (5 (99)).
2. Van Horn, D. K. (1996). Fundamentals of financial management. M.: Finance and Statistics.
3. Vigueri, P., Smith, S., & Bagai, M. (2009). Business growth under a magnifying glass. Mann, Ivanov, and Ferber.
4. Volkova, A. I. (2017). The impact of integration processes on the production potential of an international metallurgical company (Doctoral dissertation, Siberian Federal University).
5. Guardin, S. V. Slayaniya i glava: effektivnaya strategiya dlya Rossii [Text] / S. V. Guardin, I. N. Chekun. - St. Petersburg:

Evgeniya D. Sandler, Anastasiya V. Kovalevskaya

- Peter, 2008. - 192s.
6. Types and stages of transactions on merger and acquisition of companies / S. Yu. Zelensky, T. V. Komarova. - Text : direct, electronic // Young student. — 2014. — № 19 (78). - PP. 304-306. - URL: <https://moluch.ru/archive/78/13517/> (accessed: 16.04.2020).
 7. How to spend time usefully while the M & A market is in standby mode? [Electronic resource] - Accessibility mode. – https://www.ey.com/ru_ru
 8. Korolev, M. I. (2010). Eliminate the risks of collisions and driving. Real estate and investment. Legal regulation, (2), 113-117.
 9. Mazurova, I. I., Belozerovala, N. P., Leonova, T. M., And Podshivalova, M. M. (2010). Analysis of the efficiency of the enterprise. textbook / II Mazurova-STD.: Publishing house of SPbSUEF.30. Bulletin "The market of sliyaniy and driving "" / AK & M News Agency [Electronic resource] - Availability mode. – <http://www.akm.ru/rus/ma/stat/2016/09.htm>
 10. Novikov, N. I., Podyapolsky, D. V., & Novikova, G. V. (2014). The role of ferrous metallurgy in the development of the national and regional economy. Bulletin of the Kemerovo State University, 2 (2 (58)).
 11. Ahead of the shovel. McKinsey Bulletin. Special issue No. 15. 2006. - [Electronic resource]. - Available Mode: <http://vestnikmckinsey.ru/metals-and-mining/operezhaya-spada>, free. Stuck.From the screen.
 12. Pumpyansky, D. A., & Levitskaya, N. D. (2007). Evolution of integrated structures in metallurgy. Economy of the region, (3).
 13. Mazanova, S. V. (2008). Retrospective assessment of the effectiveness of the processes of inspections and driving (on the example of the oil companies of the Komi Republic). Problems of economics and management of the oil and gas complex, (10), 18-22.)
 14. Mazanova, S. V. (2010). Following the efficiency of integration processes in the oil and gas industry. Finance and Credit, (23 (407)
 15. Richard Brayley, Stuart Myers. Principles of corporate finance. - Moscow: Olymp-Business, 1997. - 1120 P.
 16. Robinson, B. V., & Tatarenko, V. V. (2009). Features of slaniy and the head in the Russian oil and gas complex. Interexpo Geo-Siberia, 3 (1).
 17. Ross S., Westerfield R., Jordan B. "Fundamentals of corporate finance" - Moscow: Laboratory of Basic Knowledge, 2001. - 120 seconds.
 18. Savchuk, S. V. (2002). Analysis of the main motives of slyany and driving. Exchange in Russia and abroad.
 19. Tkachenko, M. F., Avdeeva, Ya. A. (2019). Investment climate for employees and supervisors in the leading growing Russian market. Studenye zapiski, 1, 84.
 20. Cherenkov, A. Ya. (2007). Hairstyles and motives of corporate merges and driving. Financial Research, (1).
 21. " Brealy, R.A., Myers S.C. Principles of corporate finance. Sevent edition. - New York: McGraw-Hill inc- 2003. - Pp. 325-330.
 22. Brug, H., & Sahib, P. R. (2018). Abandoned deals: the merger and acquisition process in the electricity and gas industry. Energia Polichi, 123, 230-239
 23. Bruner, R. F. (2002). Does M&A pay? A survey of evidence for the decision-maker. Journal of applied finance, 12(1), 48-68.
 24. Cui, H., & Leung, S. C. M. (2020). The long-run performance of acquiring firms in mergers and acquisitions: Does managerial ability matter?. Journal of Contemporary Accounting & Economics, 16(1), 100185
 25. Ivanov A. E., Salomatina E. Yu. [Electronic resource] Sinergeticheskii septimizm v rossiiskikh integratsionnykh sdelkakh: promyshlennyi aspekt // Economic analysis: theory and practice, 2015, No. 7 (406), pp. 44-56.
 26. Lordkipanidze, R. (2018). Some erroneous ideas about perfect competition in economic theory and urgent recommendations for practice. International Scientific and practical Online journal "PRO-Economy", (4), 1-8.
 27. M & A market in Russia in 2019 [Electronic resource] - Availability mode. – <http://www.kpmg.com/ru>.
 28. Ma, Q., Zhang, W., & Chowdhury, N. (2011). Stock performance of firms acquiring listed and unlisted lodging assets. Cornell Hospitality Quarterly, 52(3), 291-301.
 29. Maipd, M., Wilson, C. , Yu, W. (2020). Does Reputation Risk Matter? Evidence from Cross-Border Mergers and Acquisitions. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 101204.
 30. Teti, E., & Tului, S. (2020). Do mergers and acquisitions create shareholder value in the infrastructure and utility sectors? Anolysis marocet perseptionum. Utilities Policy, 64, 101053.
 31. The state of the deal M & A trends 2020 [Electronic resource] - Availability mode. – <https://www2.deloitte.com/us/en.html>.