

РЫНОЧНАЯ ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Ивашковская И.В., Хусаинов З.И.

Россия, 101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 20, ГУ-ВШЭ

В работе мы пытаемся доказать собственную гипотезу взаимосвязи экономической эффективности сделки слияния и поведением котировок компании-покупателя, предполагающую правильную оценку рынком целесообразности сделки.

Проведя детальный обзор различных подходов к изучению сделок и углубив их возможности, мы предлагаем свою методологию изучения сделок, комплексно сочетающую анализ аномальной доходности акций компаний относительно рынка в период появления информации о сделке и изменение ее маржи по EBITDA после интеграции.

Применение собственной методики на выборке сделок с 2001 по 2004 позволил выявить четкую взаимосвязь между реакцией рынка на новость о слиянии и реальной последующей эффективностью сделки. Применение различных статистических тестов подтверждает устойчивость полученных выводов.

Выводы не меняются при разделении выборки на крупнейшие и остальные компании, развитые и развивающиеся рынки. Изолированные выборки имеют лишь различный уровень точности регрессии, что косвенным образом отражает различие в степени эффективности рынка. Тест на однородность показывает идентичность полученных регрессий для различных выборок данных.

Данные вывод не сохраняются при значительном уменьшении анализируемого временного окна относительно появления информации о сделке, а также изменения базы для измерения аномальной доходности.

Данные результаты подтверждают существование определенного уровня эффективности рынка и способность рынка быстро независимо предсказать эффективность сделки и ее будущее влияние на благосостояние акционеров.