



NATIONAL RESEARCH
UNIVERSITY

Приватизация «Башнефти» с дальнейшей приватизацией «Роснефти» частным инвестором

Компании: ПАО АНК «Башнефть»
ПАО НК «Роснефть»

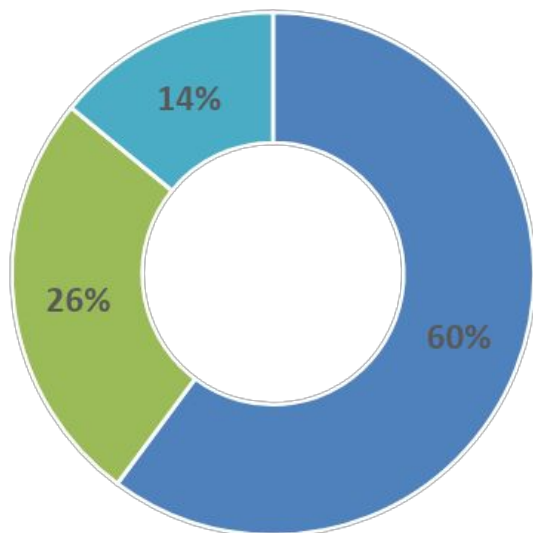
Группа «Hamburger»

- *Жильцова Евгения*
- *Мещерякова Алиса*
- *Федоровская Екатерина*
- *Королёва Анна*
- *Скородумова Алена*

Структура собственности компаний до сделки

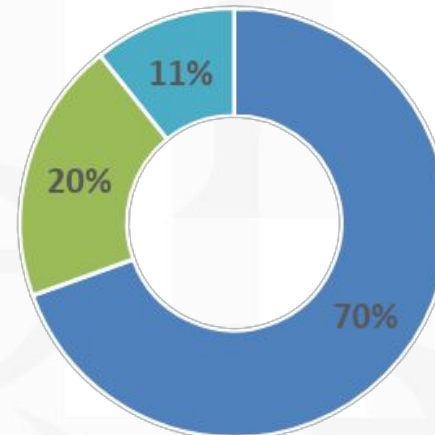
ПАО АНК «Башнефть»

- Государство
- Башкирия
- АФК «Система» и ЗАО «Система-Инвест»



«Роснефть»

- "Роснефтегаз"
- British Petroleum
- Другие акционеры



Временная шкала сделок

Glencore раскрыл детали
сделки по покупке акций
«Роснефти»

8 декабря 2016

«Роснефть» получила
предложение о покупке
половины «Башнефти»

19 июля 2016

12 октября 2016

«Роснефть» закрыла
сделку по покупке
«Башнефти»

17 мая 2016

В.В.Путин
разрешил
приватизацию
«Башнефти»

3 января 2017

Glencore объявил
о закрытии сделки
по покупке пакета
акций «Роснефти»

График цен акций «Башнефть» с 1.04.16 по 10.12.16



График цен акций «Роснефть» в период покупки «Башнефти»: 3.05.2016 – 15.12.2016

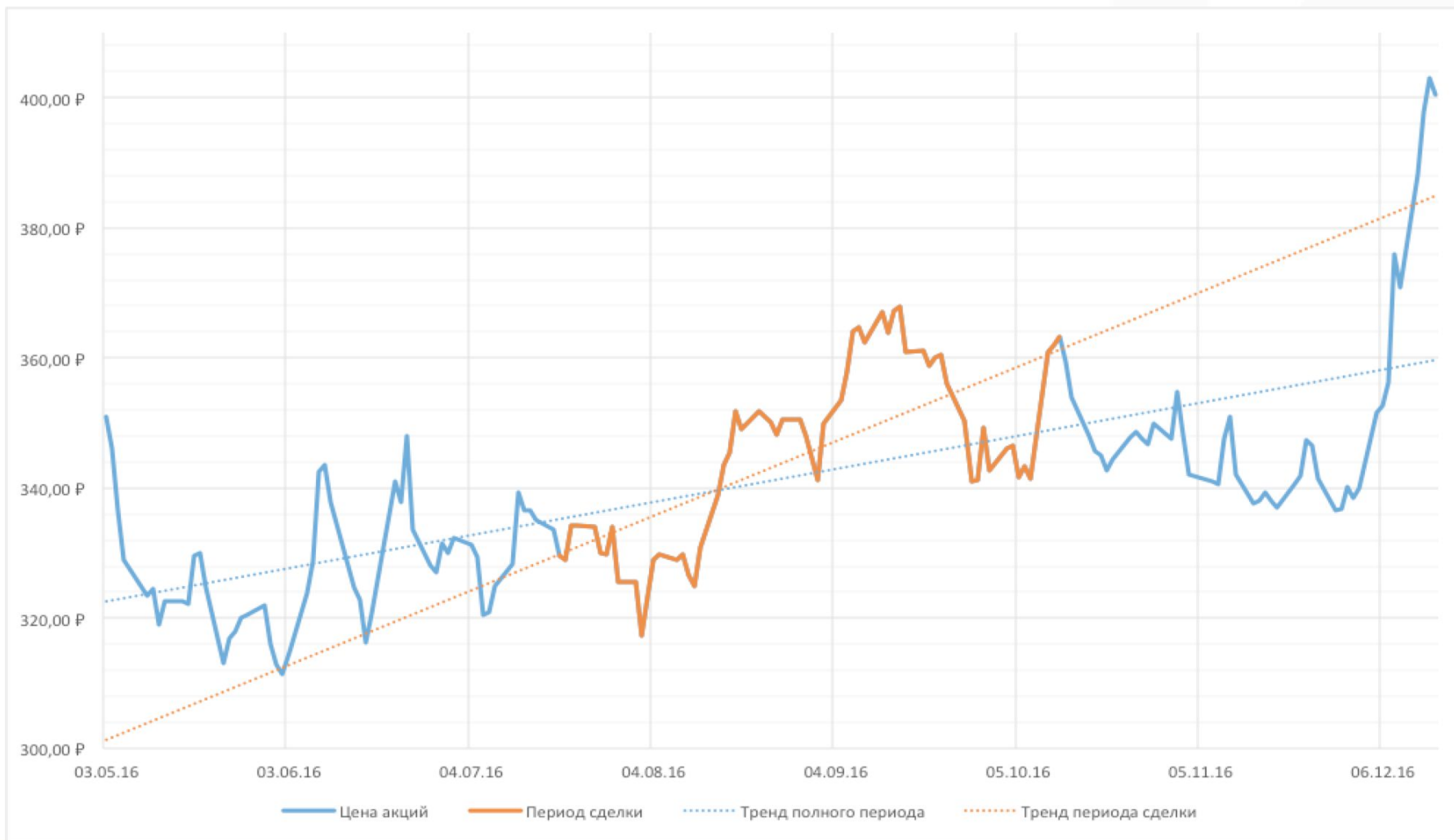


График изменения акций «Роснефть» после приватизация 19,5% швейцарским трейдером Glencore: 10.10.2016 – 10.03.2017

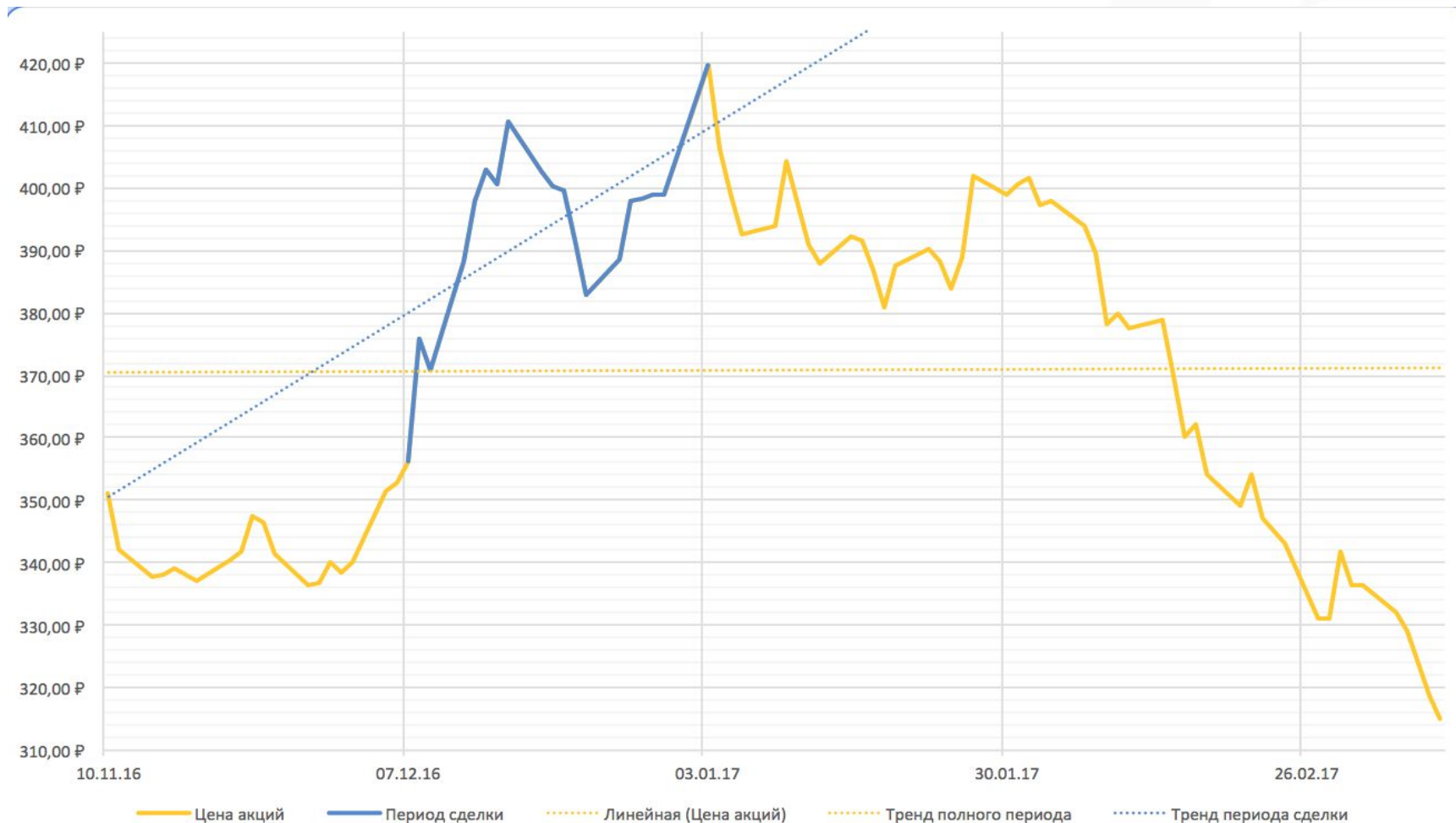
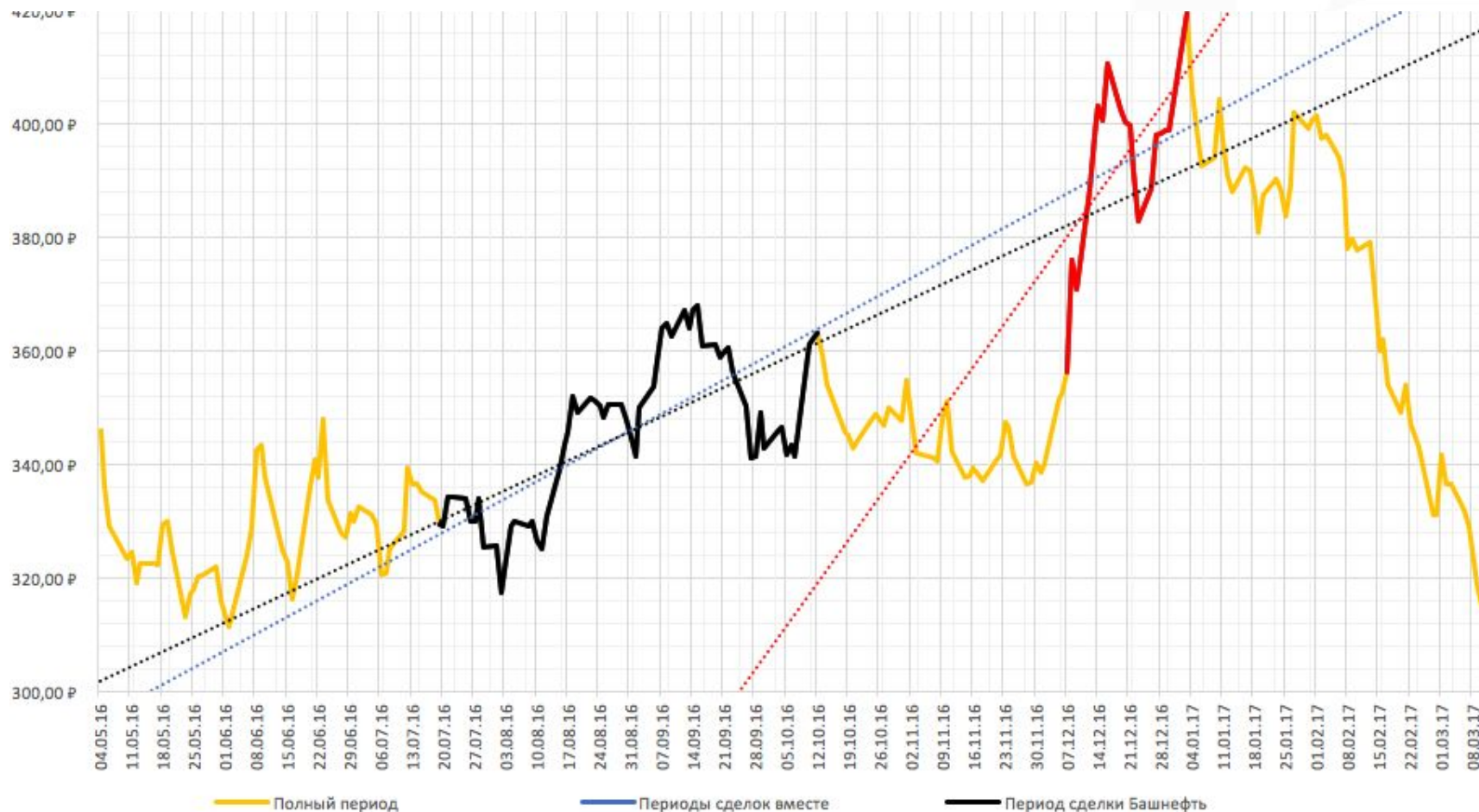


График цен акций «Роснефть» за весь период рассматриваемых сделок : с 3.05.2016 по 10.03.2017



Дневные доходности акций(2 метода)

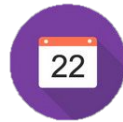
- $$\frac{\text{Close price today} - \text{Close price yesterday}}{\text{Close price yesterday}}$$
- $$\frac{\text{Daily closing price} - \text{Daily opening price}}{\text{Daily opening price}}$$

Market model для оценки Expected return

$$R_{i,\tau} = \alpha_i + \beta_i R_{M,\tau} + \epsilon_{i,\tau}$$

Abnormal return = expected return - actual return

Основные предположения



- Постоянная и линейная зависимость между доходностью акций компании и доходностью рынка



- Индекс MICEX - в качестве прокси доходности рынка



- Ошибки гомоскедастичны и независимы от R_M



- $E(\epsilon_j \epsilon_k) = 0$



- $E(\epsilon_j | R_M) = 0, \forall R_M, R_j$



- $E(\epsilon_j) = 0, E(\epsilon_j R_M) = 0, \forall_j$



- Тест на сверхдоходность $H_0: \text{mean}=0$; $H_1 - H_0$ is not true

Результаты анализа

Анализ сверхдоходности на акции «Башнефть» период с 01.04.2016 по 15.12.2016

- Expected return (Bashneft 1) = $0,31644314168266 * \text{MICEX}$
- Expected return (Bashneft 2) = $0,364027777859484 * \text{MICEX}$
- T-test на сверхдоходности Bashneft 1: P-value = 0,183280620760094
- T-test на сверхдоходности Bashneft 2: P-value = 0,0997013306146199

Анализ сверхдоходности на акции «Роснефть» период с 03.05.2016 по 15.12.2016

- Expected return (Rosneft 1) = $1,46819207581415 * \text{MICEX}$
- Expected return (Rosneft 2) = $1,28733180208006 * \text{MICEX}$
- T-test на сверхдоходности Rosneft 1: P-value = 0,709014782266126
- T-test на сверхдоходности Rosneft 2: P-value = 0,449399257320622

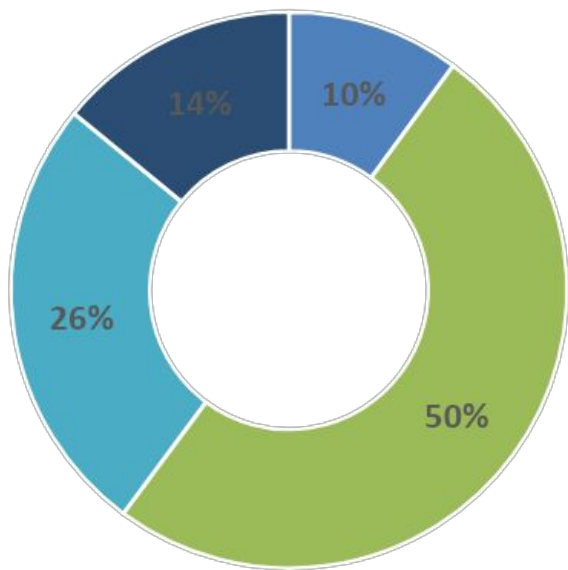
Анализ сверхдоходности на акции «Роснефть» период с 10.11.2016 по 10.03.2017

- Expected return (Rosneft 2) = $1,24824408837761 * \text{MICEX}$

Структура собственности компаний после сделки

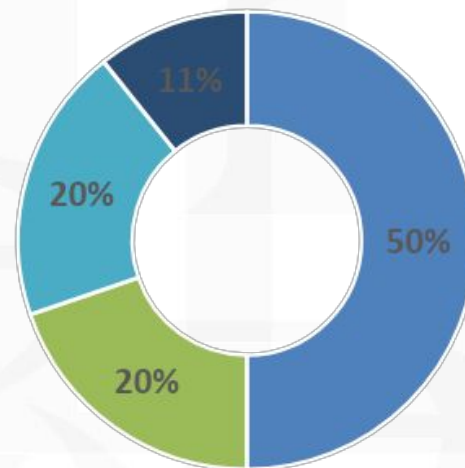
ПАО АНК «Башнефть»

- Государство
- "Роснефть"
- Башкирия
- АФК «Система» и ЗАО «Система-Инвест»



«Роснефть»

- "Роснефтегаз"
- British Petroleum
- Glencore и QIA
- Другие акционеры



- ✓ Финансовые показатели Роснефти, полученные из открытых источников, свидетельствуют о том, что достаточно объявления о предстоящей сделке, чтобы осуществлять корректировку стоимости акций на рынке и добиться положительного тренда.
- ✓ По результатам произведенных вычислений и тестов, сверхдоходность акций Роснефти (аналогично и Башнефть) за указанный период значимо не отличалась от нуля.
- ✓ Рынок эффективен



NATIONAL RESEARCH
UNIVERSITY

Thank you for your attention!

20, Myasnitskaya str., Moscow, Russia, 101000

Tel.: +7 (495) 628-8829, Fax: +7 (495) 628-7931

www.hse.ru