



NATIONAL RESEARCH  
UNIVERSITY

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

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

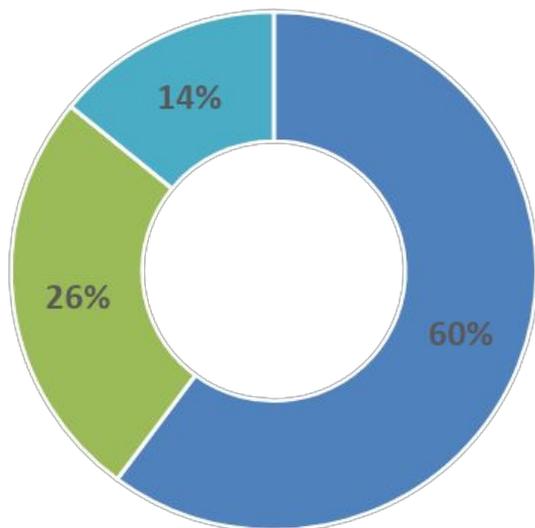
Группа «Hamburger»

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

# Структура собственности компаний до сделки

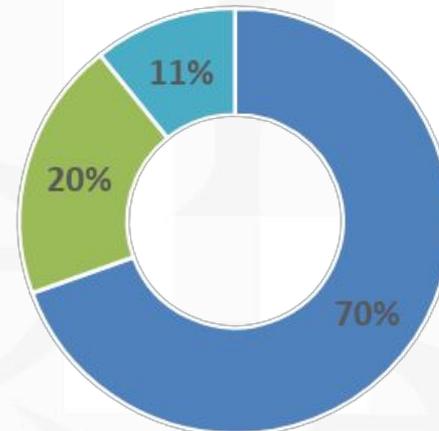
## ПАО АНК «Башнефть»

- 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»

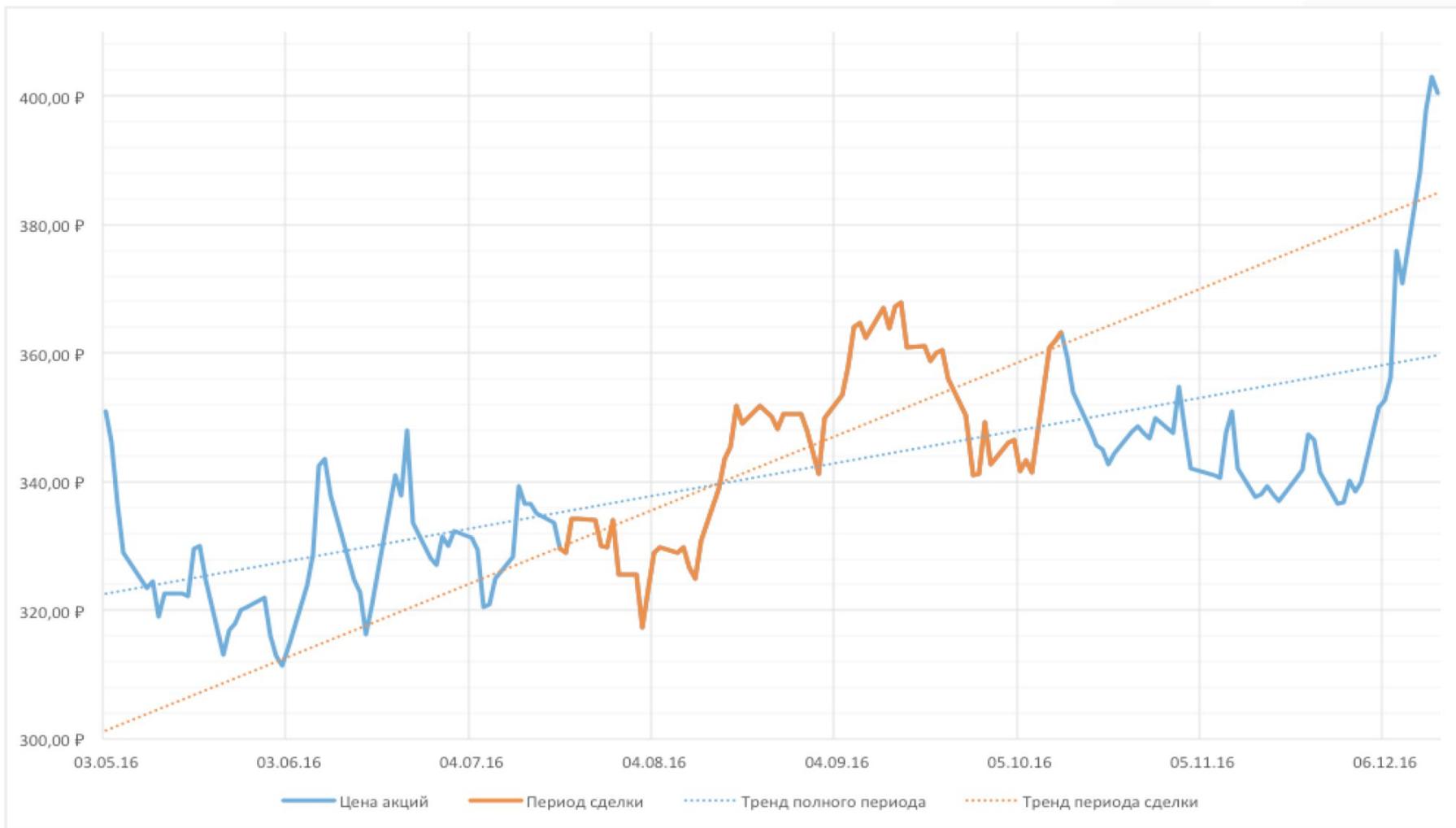
**3 января 2017**

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

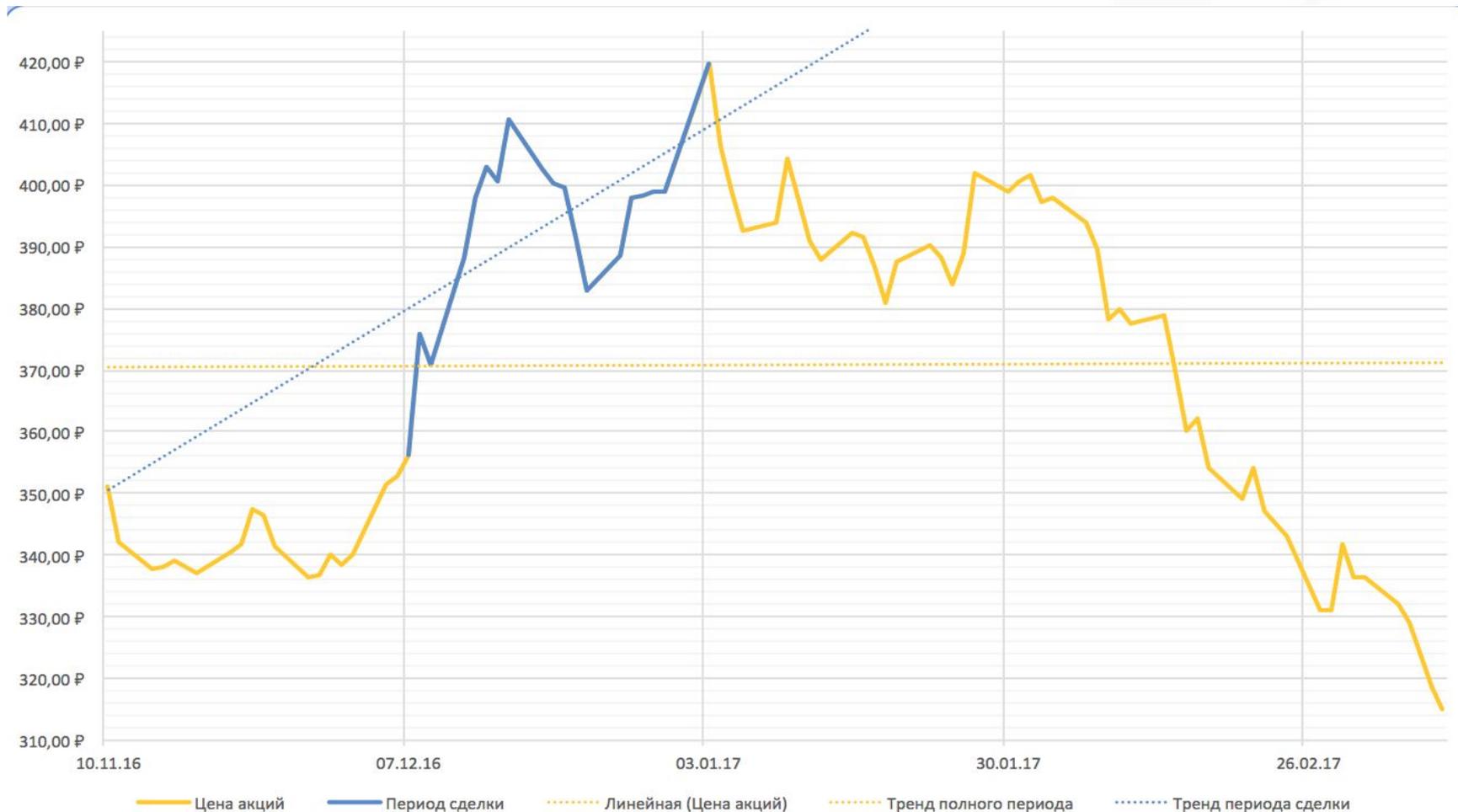
# График цен акций «Башнефть» с 1.04.16 по 10.12.16



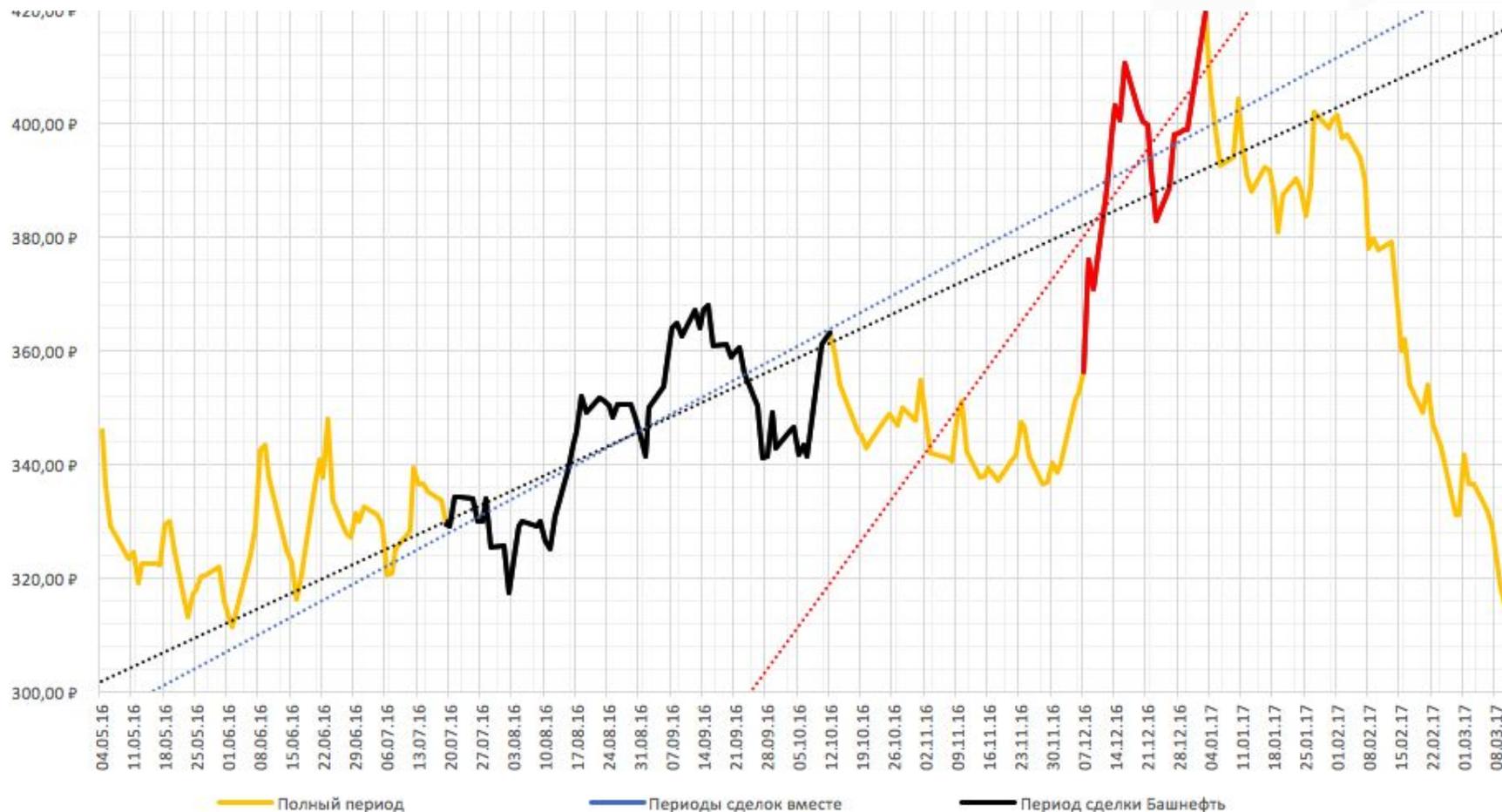
# График цен акций «Роснефть» в период покупки «Башнефти»: 3.05.2016 – 15.12.2016



# 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) =  $0,31644314168266 * MICEX$
- Expected return (Bashneft 2) =  $0,364027777859484 * MICEX$
- 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) =  $1,46819207581415 * MICEX$
- Expected return (Rosneft 2) =  $1,28733180208006 * MICEX$
- T-test на сверхдоходности Rosneft 1: P-value = 0,709014782266126
- T-test на сверхдоходности Rosneft 2: P-value = 0,449399257320622

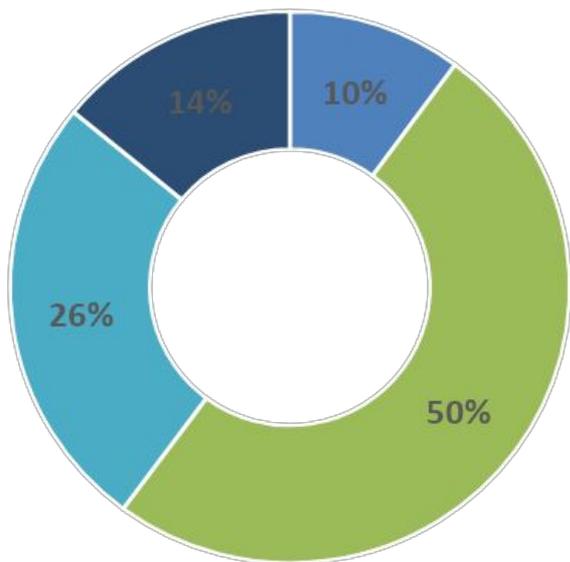
## Анализ сверхдоходности на акции «Роснефть» период с 10.11.2016 по 10.03.2017

- Expected return (Rosneft 2) =  $1,24824408837761 * MICEX$

# Структура собственности компаний после сделки

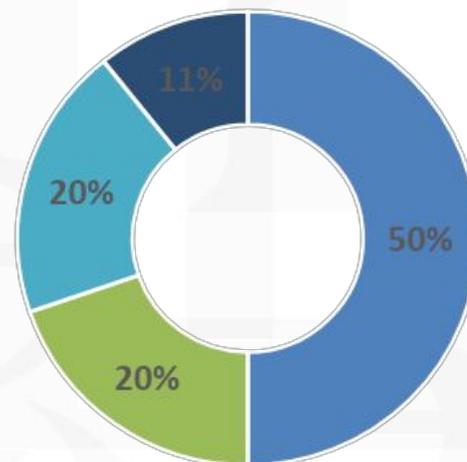
## ПАО АНК «Башнефть»

- 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](http://www.hse.ru)