

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»
Программа дисциплины «Слияния и поглощения» для направления
38.04.08 «Финансы и кредит» подготовки магистра

**Санкт-Петербургский филиал федерального государственного
автономного образовательного учреждения высшего профессионального
образования "Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет Санкт-Петербургская школа экономики и менеджмента

**Рабочая программа дисциплины
«Слияния и поглощения»
Дисциплина изучается на английском языке**

для направления 38.04.08 «Финансы и кредит» подготовки магистра
для магистерской программы «Финансы»

Автор программы:

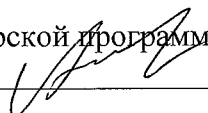
Рогова Е.М., доктор экономических наук, профессор, erogova@hse.ru

Согласована:

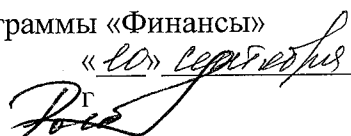
Учебный офис магистерской программы «Финансы»

Аксенов И.В.

г.

 «10» сентября 2015

Утверждена Академическим советом магистерской программы «Финансы»

 «10» сентября 2015

Академический руководитель ОП Рогова Е.М.

Санкт-Петербург, 2015

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями
университета и другими вузами без разрешения кафедры-разработчика программы.*

**National Research University Higher School of Economics
Saint Petersburg branch**

Faculty «Saint Petersburg school of economics and management»

**Syllabus of the course
«Mergers and Acquisitions»**

For Master students of the 38.04.08 "Finance and credit" area of studies
Master program "Finance"

Course is developed by:

Elena Rogova, Dr of Economics, professor, erogova@hse.ru

Recommended by the Head of the Students' Office for Master programs in Economics and Finance

Aksenov I.V. _____ “ ” _____ 20__

Approved by the Academic Council of “Finance” master program

Chair: Rogova E.M. _____ “ ” _____ 20__

St.Petersburg, 2015

This document is prohibited for reproduction or redistribution by other departments of the University without the permission of the author.

1. Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов направления подготовки 38.04.08 "Финансы и кредит", обучающихся по магистерской программе «Финансы», изучающих дисциплину "Слияния и поглощения".

Программа разработана в соответствии с:

Программа разработана в соответствии с:

Образовательным стандартом Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего профессионального образования "Национальный исследовательский университет "Высшая школа экономики" по направлению подготовки 38.04.08 "Финансы и кредит", уровень подготовки - магистр, утвержденным 06.12.2013 г. (<http://www.hse.ru/data/2015/06/05/1097351527/38.04.08.pdf>);

Образовательной программой 38.04.08 "Финансы и кредит".

Рабочим учебным планом университета по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит», магистерской программы «Финансы», утвержденным в 2015-2016 гг.

2. Цели освоения дисциплины

Курс предназначен для студентов второго года обучения магистерской программы «Финансы» факультета «Санкт-Петербургская школа экономики и менеджмента». Являясь дисциплиной программы по выбору, он предлагает углубленное изучение современных концепций области стратегических финансовых решений, связанных со слияниями, поглощениями и реструктуризацией бизнеса. Курс читается в третьем семестре, после ряда общеэкономических и базовых дисциплин, а также обязательных дисциплин программы, позволяющих наиболее эффективно усваивать учебный материал в рамках данного курса.

Поскольку учебная дисциплина базируется на зарубежных теоретических концепциях и практическом опыте (хотя рассматриваются кейсы в основном из российской практики), дисциплина реализуется на **английском языке**.

Основная цель изучения учебной дисциплины заключается в формировании у студентов современных компетенций в области принятия инвестиционных решений стратегического характера, связанных со слияниями, поглощениями и реструктуризацией бизнеса, освоения инструментария анализа эффективности и целесообразности таких решений.

3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

Область изучения данной учебной дисциплины является стыковой для следующих направлений деятельности:

Финансовая деятельность – финансовый анализ компаний, оценка целесообразности и эффективности сделок, поиск оптимальных методов финансирования, идентификация операционной и финансовой синергии и т.д.

Учетная деятельность – учет активов и обязательств компании-цели и их отражение в балансе, формирование консолидированной финансовой отчетности, отражение в учете нематериальных активов, использование налоговых преимуществ и т.д.

Менеджмент – выбор компании-цели, подготовка и проведение переговоров, интеграция компаний после закрытия сделки, наращивание рыночного потенциала, защита от враждебных поглощений и т.п.

В результате изучения дисциплины студент должен

Знать:

- Критерии отнесения сделок к слияниям и поглощениям, классификацию слияний и поглощений;
- принципы оценки эффективности слияний, поглощений и процессов реструктуризации компаний;
- модели оценки синергетического эффекта;
- виды синергии, возникающие в процессе сделок слияний и поглощений;
- основные методы защиты от враждебных поглощений

Уметь:

- оценивать эффективность слияний и поглощений различных типов,
- определять перспективные источники финансирования сделок слияний и поглощений;
- определять пути интеграции компаний и основные риски в данном процессе;
- строить финансовые модели, определяющие стоимость компании после проведения сделки;
- определять факторы, влияющие на принятие решений о реструктуризации бизнеса;
- рассчитывать доли собственников и курсы обмена акций в процессе подготовки сделок слияний и поглощений

Иметь навыки:

- анализа структуры баланса и построения отчетности объединенной компании;
- оценивания стоимости объединенной компании;
- построения финансовой модели сделки слияния / поглощения.

В результате освоения учебной дисциплины студент приобретает следующие компетенции:

Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
Способность к самостоятельному освоению новых методов исследования, изменению научного и научно-производственного профиля своей деятельности	СК-3	Дает определение основных типов инвестиционных сделок Применяет методы инвестиционных расчетов и обосновывает финансовые решения в сделках слияний и поглощений Интерпретирует сведения, полученные в ходе изучения литературы, к практике работы компаний	Лекции Решение кейсов Поиск сведений на заданную тему в Интернете и СМИ Презентации результатов кейсов Групповые дискуссии по прочитанной литературе
Способность принимать управленческие решения, оценивать их возможные последствия и нести за них ответствен-	СК-5	Обосновывает структуру финансирования сделки и определяет коэффициенты обмена акций Обосновывает источники фи-	Лекции Решение задач Решение кейсов Выполнение расчетных заданий

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»
 Программа дисциплины «Слияния и поглощения» для направления
 38.04.08 «Финансы и кредит» подготовки магистра

Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
ность		нансирования сделки Определяет пути интеграции компаний и основные риски, дает рекомендации по их уменьшению	
Умение использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач	ПК-11	Строит прогнозную отчетность объединенной компании Оценивает выплаты акционерам и их целесообразность	Лекции Решение кейсов Решение задач Групповые дискуссии Презентации Выполнение заданий текущего, промежуточного и итогового контроля
Способность формулировать и проверять научные гипотезы, выбирать и обосновывать инструментальные средства, современные технические средства и информационные технологии для обработки информации в соответствии с поставленной научной задачей в сфере управления, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы	ПК-12	Анализирует денежные потоки компании Строит прогнозные формы бюджетов и финансовой отчетности Предлагает и обосновывает адекватные способы защиты компаний от враждебного поглощения	Лекции Решение задач Решение кейсов Презентации
Способность использовать методы количественного и качественного анализа и моделирования, теоретического и экспериментального исследования в сфере управления	ПК-13	Обосновывает влияние сделок по слияниям, поглощениям, реструктуризации бизнеса на стоимость компаний	Выполнение заданий текущего, промежуточного и итогового контроля
Способность представлять результаты проведенного исследования в виде отчета, статьи или доклада	ПК-14	Сводит воедино информацию о сделке и обосновывает ее эффективность и целесообразность, разрабатывает рекомендации по форме, методам и последствиям интеграции компаний	Выполнение заданий текущего, промежуточного и итогового контроля

4. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Данная дисциплина является дисциплиной по выбору, относящейся к циклу дисциплин программы «Финансы» (цикл дисциплин программы), нацеленных преимущественно на формирование и закрепление профессиональных компетенций.

Базовыми для изучения данной дисциплины являются:

1. Базовые дисциплины профессионального цикла «Макроэкономика», «Теория финансов», «Финансовые рынки и институты», «Корпоративные финансы».
2. Вариативные дисциплины программы «Финансовый анализ», «Международные стандарты финансовой отчетности», «Инвестиционный анализ», «Корпоративное налоговое планирование».

Для эффективного освоения данной учебной дисциплины, студенты должны владеть следующими знаниями и компетенциями:

- Иметь представления о системе организации финансовой деятельности на предприятии;
- Иметь навыки владения математическим аппаратом в области инвестиционного анализа;
- Иметь представления о налоговой системе России и международных стандартах финансовой отчетности.

Результаты изучения дисциплины являются пререквизитами для изучения вариативных дисциплин программы, реализуемых на втором году обучения в магистратуре по программе «Финансы».

The course description

The course is one of the optional courses for the students of the Master program "Finance".

The course is aimed at the better understanding of companies' motives to merge and acquire the others, it also provides the students with the methodology of valuation and the principles integration of companies in the processes of mergers and acquisitions.

Course objectives

- to make clear the importance of mergers and acquisitions in the terms of the company's value;
- To show the ways of capturing the value drivers through mergers and acquisitions;
- To give some skills in evaluation of target companies and the deals value;
- To help the managers with financial sources for mergers and acquisitions
- To show innovative financial decisions in the deals of mergers and acquisitions;
- To find the ways of value growth through integration of merging companies;
- To give some ideas about the defense strategies in the cases of the hostile takeovers attempts.

It is supposed that the students after learning the course would acquire the following competencies:

The knowledge of:

The basic principles of valuation of mergers and acquisitions, the sources of synergies, the types of risks inherent in this type of activity, the main methods of financing mergers and acquisitions and methods of protection against hostile takeovers.

The ability:

To analyze mergers and acquisitions of various types, to determine the degree of the optimal structure of such transactions, to choose methods for deals' funding, to determine the sources of synergies and the risks of mergers and acquisitions, to compose consolidated balance of the merged company.

The skills:

Work with existing accounting, the evaluation of investment projects, mergers and acquisitions, the decision-making in respect of assets and sources of commercial organization.

Course pre-requisites

Macroeconomics, Corporate finance, Financial Markets and Institutions, Theory of Finance, Investments analysis, Financial analysis, International Standards of Financial Reporting.

Course structure

Course is composed with lectures, tutorials, seminars, case studies, group work. It also requires a great deal of work the students should fulfill at home.

5. Тематический план учебной дисциплины

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы		Самостоятельная работа
			Лекции	Семинары	
1	Слияния и поглощения как стратегические инвестиции компании: понятия, классификация, мотивы, эффекты, риски	24	2	4	18
2	Оценка эффективности слияний и поглощений	24	4	6	14
3	Организация слияний и поглощений. Методы интеграции компаний и оценка их эффективности	24	2	4	18
4	Враждебные поглощения	24	2	4	18
5	Методы финансирования сделок слияний и поглощений	24	2	4	18
6	Реструктуризация компаний и оценка ее эффективности	24	4	4	16
	Общее количество часов	144	18	26	100

Distribution of hours

Parts of the course	Face-to face hours		Home-work	Totally
	Lectures	Tutorials		
1. Mergers and acquisitions as a part of strategic development of a company: motives, benefits, risks	2	4	18	24
2. Valuation of M&A effectiveness	4	6	14	24

3. Organization of mergers and acquisitions	2	4	18	24
4. Hostile Acquisitions	2	4	18	24
5. Methods of funding the deals connected with mergers and acquisitions	2	4	18	24
6. Business restructuring and its efficiency	4	4	16	24
Total volume of hours	18	26	100	144

6. Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	2 год		Параметры **
		1	2	
Текущий (неделя)	Контрольная работа	5		Письменная контрольная работа 80 минут
	Домашнее задание		12-14	Письменная индивидуальная работа по анализу сделки слияния / поглощения. Презентация результатов исследования на семинаре. Групповая дискуссия по результатам презентации. Время на подготовку домашнего задания – две недели, время на презентацию – 15 минут, на групповую дискуссию – 15 минут.
Итоговый	Экзамен			Письменная экзаменационная работа в форме теста продолжительностью 90 минут. Время на проверку экзаменационных работ – 1 день.

Type of control	Form of testing	Parameters
Current	Written test	The students' individual work form of problems solving etc
	Homework	Case analysis of a deal, its presentation and following discussion
Final test	Written test	Test consists of questions and problems solving

6.1. Критерии оценки знаний, навыков

Контрольная работа состоит из расчетных задач, посвященных формированию системных и профессиональных компетенций. В ходе решения задач студенты закрепляют навыки в области построения финансовой отчетности объединенной компании, обоснования структуры финансирования сделки, метода финансирования, расчета стоимости

компаний в процессе слияний и поглощений и синергетического эффекта. Контрольная работа состоит из пяти заданий, каждое из которых оценивается в два балла. Таким образом, контрольная работа оценивается по 10-балльной шкале.

Домашнее задание в форме индивидуальной письменной работы направлено на формирование и закрепление всех системных и профессиональных компетенций, которые заложены в основу данной учебной дисциплины. Домашнее задание представляет собой исследовательско-аналитическую работу по анализу сделки слияния / поглощения. Презентация результатов исследования на осуществляется на семинаре (студенты, помимо оформленного отчета, представляют презентацию в любом удобном формате). По результатам презентации проводится групповая дискуссия, в ходе которой полученные студентом результаты защищаются и уточняются. Время на подготовку домашнего задания – две недели, время на презентацию – 15 минут, на групповую дискуссию – 15 минут. Итоговая оценка (по 10-балльной шкале) складывается из оценки за содержательную часть отчета (75%), за презентацию (15%) и участие в групповой дискуссии (10%).

Экзаменационный тест состоит из 25 тестовых заданий разной формы и степени сложности. Время на выполнение теста составляет 90 минут. Тестовые задания направлены на проверку полученных в ходе освоения дисциплины компетенций. Общее количество баллов, набираемых студентом в ходе выполнения теста – 100, что переводится в 10-балльную систему следующим образом:

Количество набранных баллов	По 10-балльной шкале	По 5-балльной шкале
36-45	4	Удовлетворительно
46-54	5	Удовлетворительно
55-63	6	Хорошо
64-72	7	Хорошо
73-81	8	Отлично
82-90	9	Отлично
91 и более	10	Отлично

Результаты проверки экзаменационной работы сообщаются студентам на следующий день после ее выполнения.

Дистанционная поддержка осуществляется в среде LMS.

6.2. Порядок формирования оценок по дисциплине

Преподаватель оценивает работу студентов на семинарских занятиях. Оценивается активность студентов в групповых дискуссиях, правильность решения задач, быстрота и правильность реакции студента на «летучих» проверочных работах, осуществляемых преподавателем по усвоению материала дисциплины. Оценки за работу на семинарских и практических занятиях преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Накопленная оценка по 10-ти балльной шкале за работу на семинарских и практических занятиях определяется перед промежуточным или итоговым контролем - $O_{\text{аудиторная}}$.

Преподаватель оценивает самостоятельную работу студентов. Оценивается правильность выполнения домашних работ, задания для которых выдаются на семинарских занятиях, полнота освещения темы, которую студент готовит для выступления с докладом (доклады на актуальные темы являются неотъемлемым элементом каждого семинарского занятия). Оценки за самостоятельную работу студента преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Накопленная оценка по 10-ти балльной шкале за самостоятельную работу определяется перед промежуточным или итоговым контролем – $O_{\text{сам. работа}}$.

Накопленная оценка за текущий контроль учитывает результаты студента по текущему контролю следующим образом:

$$O_{\text{накопленная}} = 0,6 * O_{\text{текущий}} + 0,2 * O_{\text{ауд}} + 0,2 * O_{\text{сам. работа}}$$

где $O_{\text{текущий}}$ рассчитывается как взвешенная сумма всех форм текущего контроля, предусмотренных в РУП ($O_{\text{к/р}}$ – оценка за выполнение контрольной работы, $O_{\text{дз}}$ – оценка за домашнее задание).

$$O_{\text{текущий}} = 0,4 \cdot O_{\text{к/р}} + 0,6 \cdot O_{\text{дз}} ;$$

Результирующая оценка за дисциплину рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{результ}} = 0,6 * O_{\text{накопл}} + 0,4 * O_{\text{экз}},$$

где $O_{\text{экз}}$ – оценка, полученная студентом на экзамене.

Все полученные студентами оценки округляются по арифметическим правилам.

Студенты, накопленная оценка которых составляет 9 баллов и более, освобождаются от сдачи экзамена. В экзаменационную ведомость и в диплом идет оценка, накопленная студентом.

Оценка за итоговый контроль блокирующая, при неудовлетворительной итоговой оценке она равна результирующей.

Course assessment

The course assessment consists of the next parts:

1. The cumulative part weights 0,6 of the final grade. It is formed by the next assessments:
 - 1.1. The students' individual and group work at the seminars and tutorials in the form of case analysis, presentations, problems solving etc. The weight in the cumulative grade is 0,20.
 - 1.2. Homework of students connected with different tasks of the teacher weights 0,20 of the cumulative grade.
 - 1.3. The test and the home paper weight 0,60 of the cumulative grade with the inner distribution 0,40 for the test and 0,60 for the home paper (the project home writing and its presentation at the classes).
2. The examination test weights 0,40 of the final grade.

The students, whose cumulative grade exceeds 9, may not write the examination test. The cumulative grade is considered as the final grade.

7. Содержание дисциплины

Поскольку дисциплина читается на английском языке, содержание представляется на английском языке.

Course content

Topic 1. Mergers and acquisitions as a part of strategic development of a company: motives, benefits, risks

The concept of mergers and acquisitions (M&A). Criteria of definition of M&A deals. M&A in the Russian legislation (specific features): the forms of reorganization of legal entities. Classification of mergers and acquisitions: the acquisition of control, the degree of control, way of integration, attitude to the target company. Basic requirements for the legal viability of mergers and acquisitions.

The M&A market: the cycles of development, distribution by countries and sectors of economy. Russian market of mergers and acquisitions: the stages of development, performance, specific features. MARX indices.

The main objectives and motives of mergers and acquisitions: operational, financial, investments, strategic and specific objectives.

Topic 2. Valuation of M&A effectiveness

The concept of synergy. Operational and financial synergic effects. Types of operating synergies. Types of financial synergies.

Valuation of the company in the process and after the merger / takeover. The impact of M&As at the performance of the company: market capitalization, book value, earnings per share, economic value added. Determining the intrinsic value of the target company. Forms of payment in mergers and acquisitions: payment in cash vs payment of shares. Advantages and disadvantages of different forms of payment, and their impact at the effectiveness of mergers and acquisitions. Options to purchase shares. Calculation of exchange rates.

Evaluation of the effects of mergers and acquisitions (economies of scale, tax revenues, lower cost of capital). "Pitfalls of growth" and their assessment.

Formation of the consolidated balance sheet of the company after the merger / takeover. Reflection of mergers and acquisitions in various financial reporting standards. Accounting for intangible assets (goodwill) by the purchase method and pooling method packages.

Effect of mergers and acquisitions in the tax burden of companies. M&A impacts on the dividend policy of the company.

Topic 3. Organization of mergers and acquisitions

The goals which the company puts in the process of mergers and acquisitions. The main procedures of mergers and acquisitions. The role of investment banks in organization of the deals of mergers and acquisitions.

Creating value through mergers and acquisitions. "Pyramid" of a value creating by McKinsey and its application in Russia.

Integration of companies in mergers and acquisitions. Compatibility issues of production, financial, organizational structure, personnel, organizational culture. The reasons for failures of mergers and acquisitions. Basic principles of integration.

Lecture 4. Hostile Takeovers

Criteria of the determination of hostile takeovers. The causes of hostile takeovers. Impact of hostile takeovers on the performance of the company, its market costs. The theory of "performance management". Costs of hostile takeovers.

Methods of protection against hostile takeovers. Classification of methods. Preventive methods. Legal methods. Possibilities of methods of protection in the growing post-age conditions.

Government efforts aimed at combating the illegal seizure of enterprises-appropriate interventions. Protecting the interests of investors in privatization transactions. Protection of minor shareholders interests.

Topic 5. Methods of funding the deals connected with mergers and acquisitions

Funding from retained earnings and its effect on the shareholders' interests. Funding from the new (additional) emission. Raising funds through initial public offering (IPO) and through private placement. Funding from credit sources and loans. Mezzanine funding. The applications of mixed methods of financing and financial engineering.

Joint ventures and strategic alliances as an alternative to mergers and absorption.

Features of MBO and redemption of the company on credit (LBO). Effects of MBO and LBO and their effectiveness. The motives of managers. The procedure for redemption and its relationship with the dividend policy of the company. The Russian ways of MBO.

Topic 6. Business restructuring and its efficiency

Motives and objectives for business restructuring. Operational and strategic restructuring. Forms of restructuring and their correspondence to Russian legislation. The tax gains and benefits of the restructuring. The owners' wealth and the process of the restructuring. The valuation of the effects of restructuring.

PLAN OF TUTORIALS

Tutorial 1. Mergers and acquisitions as a part of strategic development of a company: motives, benefits, risks

The discussion on the main aspects of the definition of mergers and acquisitions, criteria of deals consideration as mergers / acquisitions, special issues of the restructuring of enterprises in Russia, singularities of Russian market of mergers and acquisitions. For the practical part, students are invited to fulfill a mini-case related to the definition of such transactions, its potential benefits and potential risks. The material is based upon the real mergers and acquisitions or transactions that would take place in the near future (based on the media information).

Tutorial 2. Valuation of M&A effectiveness

We discuss the concept of synergy, the various sources and types of synergy, which can be obtained in various transactions in M&A.

We consider the concept of project performance of M & A targets, indicators that can be considered as performance criteria (synergy, net present value, earnings per share, market value stocks, etc.). We try to apply different approaches to assessing the target company: market multiples and cash flows valuation approach.

We also solve the problems of assessing the effectiveness of mergers and acquisitions.

The problem of payment of the merger (acquisition) - in cash or by exchange of shares. Solve problems related to choice of payment method.

As an independent work of students are invited to read and learn section of the book by *W. Buffett's "Essay on investments, corporate finance and corporate governance" (Part V «Mergers and Acquisitions»)*. This part of one of the most of known and successful contemporary investors can get an idea of the ruling of alternative theories of financial management look at the merger and absorption, and their effectiveness, how they pay and the levels of corporate control.

Tutorial 3. Organization of mergers and acquisitions

Meet the challenges of drawing up the consolidated balance sheet of the new company in accordance with different methods and financial reporting standards.

The problems of integrating the companies, the principles on which such integration is based upon. As a basis for discussion, you can use "principles of successful integration of the company's" *Perekrestok* "(currently - X5 Retail Group).

We discuss the problem of creating a unified organizational culture, the organizational structure and leadership style by. To construct the debate can take the materials published by the media.

Also useful for the construction of the discussion will be chapter 14 of the book by *T. Copeland, T. Koller and J. Murrin "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies"*², giving representation of the procedures that accompany merger/acquisition and subsequent integration of companies. This material, as well as some material from the magazine "Herald of McKinsey» is proposed for self-learning.

Tutorial 4. Hostile Acquisitions

We discuss the signs of unfriendly (hostile) takeovers, their differences from the friendly one, the criteria for consideration a transaction as a friendly or hostile takeover.

Methods of protection against hostile takeovers, the possibility of their application in a certain cases, their impact on the value of companies are to be discussed.

We consider the possibility of applying methods of protection against hostile takeovers in the Russian business environment. As an example of a successful company's attempts to confront a hostile takeover could result in company strategies Ilim Pulp International or other examples. In the same subject should consider possible conflicts between majority and minority shareholders, which may affect the mergers and acquisitions, in dependence on the levels of corporate control.

As an assignment for self-study students are supposed to make out case for the unification brewing companies based Baltika Brewery and transferring them into a single share.

Tutorial 5. Methods of funding the deals connected with mergers and acquisitions

The advantages and disadvantages of different sources of financing of mergers and acquisitions: retained earnings, new issue, loan you finance.

We discuss the particular redemption of the company managers (MBO) and redemption of the company on credit (LBO), their effectiveness, the motives of managers, and the possibilities and limitations of application procedures for redemption in the Russian context.

As a practical part of the proposed solution of the problems associated with various forms of financing of mergers and acquisitions, their impact on the performance of companies.

We consider joint ventures and strategic alliances as alternatives to mergers and acquisitions.

As an assignment for self-study work is proposed to section 6 of the book by *S.V. Guardin and I.N. Chekunov "Financing of mergers and acquisitions in Russia"*³, which investigates the basic mechanisms of modern finance in Russia market mergers and acquisitions.

Tutorial 6. Business restructuring and its efficiency

Motives and objectives for business restructuring. Operational and strategic restructuring. Forms of restructuring and their correspondence to Russian legislation. The tax gains and benefits of the restructuring. The owners' wealth and the process of the restructuring. The valuation of the effects of restructuring.

REQUIREMENTS FOR CONTENT AND DESIGN OF THE INDIVIDUAL HOME PAPER

Projects should be devoted to a particular merger or acquisition, which have taken place (or should be held) in Russia or abroad. A sector of the economy, year, time-steps of the transaction do not matter. The paper should highlight the following aspects of the merger:

- Motives of the merger;
- Position of enterprises prior to the merger;
- Type of merger (absorption) - described by all the classification criteria discussed at the lectures;
- Gain (loss) from the confluence with the absorbing and the absorbed company;
- The possible effects of the merger;
- The impact of mergers on price and dividend policies of companies;
- Mechanism of the merger;
- Method of financing the merger;
- Procedures for the integration after the merger;
- The barriers and their ways of managing with;
- Possible development strategy for the company after the merger.

As a basis for writing the project, in addition to the recommended bibliographic sources, the materials published in the media sources can be used, as well as information from the web sites of investment companies, agencies and enterprises, appropriate interventions, located in the open access.

A compulsory element of the homework is a PowerPoint presentation, reflecting the main provisions of the essay. Presentations are to be made during the tutorials lessons and are an object of discussions with students and teacher.

The volume of essays - 20-25 pages, its design must meet the requirements usually instituted comes to controlling work of students (the presence of a title page, contents, introduction, conclusion, bibliography, if necessary - applications). Duration of presentations on practical work is 10-15 minutes.

The presence of independent conclusions and suggestions is welcome.

8. образовательные технологии

При проведении курса используются различные формы проведения занятий - лекции, семинары, деловые игры, разбор практических задач и кейсов, групповые дискуссии и презентации.

9. Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

9.1. Тематика заданий текущего контроля

Примеры задач для контрольной работы

Written test sample

1. Company A is considering a takeover of firm B, which works similar to a sphere of activity. Currently, cash flow amounts to \$2 million in the year. It is expected that the merger synergies arise, which will increase the cash flow by 15% per year for 10 years. To maintain the company's cash flows but will require \$1 million to invest annually. Based on the analytical objectives and considerations of conservatism but limited their calculations of cash flows over 25 years.

What is the expected level of cash flows after 10 years, but is going to realize as a result of absorption?

If the required rate of return is equal to 18%, what is the maximum price that the company may pay for the takeover? Possible answers:

A) \$ 8.2533 billion, \$19666, \$6 million;

B) \$7.0911 billion, \$18334, \$4 million;

C) \$ 8.0911 billion, \$ 25 million

2. A company A intends to make an offer to acquire company B. Company B share capital consists of 100,000 shares, the yield of one share is equal to \$5,50. If the company has teamed up with In A, would have been received total savings of \$ 1.5 million. Currently, the market price of shares in - \$55. Company A makes a proposal to acquire a double: from \$65 per share for the first acquired 50001 shares and \$50 per share - for the remaining shares.

If the merger is successful, what will be the final volume of payments of company A? How will the shareholders of Company B of the economy?

Operating independently, that will make each shareholder to maximize your wealth? What they could achieve if it were made collectively, as a cartel?

As a company B may increase the likelihood that shareholders would be too cheap to resist the proposed acquisition of shares?

What would happen if company A proposed purchase of shares in \$ 65 the first part of the shares and \$ 40 DE - for the second?

3. Company A buys company B. The cost of the companies as independent units is equal to \$ 20 million and \$ 10 million respectively. According to company A, the merger would reduce the cost of marketing and general management of the \$ 500 thousand per year over a long period of time. A company may buy the company in over \$ 14 million with payment in cash, or offer in exchange for shares in 50% of own shares. The rate of opportunity cost is 10%.

What are the benefits of this takeover?

What are the costs of absorption, if it is carried out in cash? What are the net costs of absorption in the case of a share swap?

What is the net present value of the transaction in case of payment in cash? What is the net present value of the absorption through the exchange of shares?

9.2. Вопросы для оценки качества освоения дисциплины

The self-assessment is based on the next issues:

Motives of the merger;

Type of merger (absorption) - described by all the classification criteria discussed at the lectures;

Gain (loss) from the confluence with the absorbing and the absorbed company;

The possible effects of the merger;

The impact of mergers on price and dividend policies of companies;

Mechanism of the merger;

Method of financing the merger;

Procedures for the integration after the merger;

The barriers and their ways of managing with;

Possible development strategy for the company after the merger

9.3. Примеры заданий промежуточного /итогового контроля

Requirements for content and design of the individual home paper

Projects should be devoted to a particular merger or acquisition, which have taken place (or should be held) in Russia or abroad. A sector of the economy, year, time-steps of the transaction do not matter. The paper should highlight the following aspects of the merger:

- Motives of the merger;

- Position of enterprises prior to the merger;

- Type of merger (absorption) - described by all the classification criteria discussed at the lectures;

- Gain (loss) from the confluence with the absorbing and the absorbed company;

- The possible effects of the merger;

- The impact of mergers on price and dividend policies of companies;

- Mechanism of the merger;

- Method of financing the merger;

- Procedures for the integration after the merger;

- The barriers and their ways of managing with;

- Possible development strategy for the company after the merger.

As a basis for writing the project, in addition to the recommended bibliographic sources, the materials published in the media sources can be used, as well as information from the web sites of investment companies, agencies and enterprises, appropriate interventions, located in the open access.

A compulsory element of the homework is a PowerPoint presentation, reflecting the main provisions of the essay. Presentations are to be made during the tutorials lessons and are an object of discussions with students and teacher.

The volume of essays - 20-25 pages, its design must meet the requirements usually instituted comes to controlling work of students (the presence of a title page, contents, introduction, conclusion, bibliography, if necessary - applications). Duration of presentations on practical work is 10-15 minutes.

The presence of independent conclusions and suggestions is welcome.

10. Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

Базовый учебник

DePamphilis D.M. (2010). Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities. – 5th Ed. Academic Press

Основная литература

Bruner R.F. (2004). Applied Mergers and Acquisitions. John Wiley and Sons.

Brealy R., Myers S. (2007). Principles of Corporate Finance. 8th Ed. – McGraw-Hill.

Дополнительная литература

Capron L., Mitchell W. (2012). Build, Borrow, or Buy: Solving the Growth Dilemma. Harvard Business Review Press.

McKinsey&Company; T. Copeland, T. Koller, M. Goedhart, D. Wessels (2005). Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 4th Edition. John Wiley and Sons, New Jersey.

<http://www.mergers.ru>

<http://ma-journal.ru>

<http://www.cfin.ru>

<http://www.gaap.ru>

<http://www.zahvat.ru>

<http://www.management.com.ua>

<http://www.themanager.org>

Also the reading list is presented in the Reader.

11. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Для чтения лекций и проведения семинарских занятий необходима аудитория, оборудованная ноутбуком и проектором.