



X

Major	Accounting and Finance	Date	21.11.2009
Author(s)	Heli Lahti-Luopa	Student number	
		Number of pages	60
Title	Acquirers' shareholder's wealth gain Empirical evidence from Finland		
Supervisors	Mika Vaihekoski ja Mikko Kepsu		

Acquisitions are executed for many reasons. They might be for instance growth, diversification, eliminating operating or management inefficiencies, tax considerations, or gaining market power. This study concentrates on finding out how acquisitions affect on shareholder value.

More specifically, the purpose of this study is to find out whether the Finnish companies' acquisitions have proven to be shareholder value increasing transactions in the short-run and in the long-term. Results are benchmarked against evidence from countries like USA and UK that have extensively studied history of M&A activity. Furthermore the factors behind acquisition activity are analyzed in global scope as well as from the Finnish point of view. The empirical evidence includes OMXH listed companies' acquisitions from 2000 through 2006.

The method used to detect short-term abnormal returns to acquirers is event study. In order to examine long-term abnormal returns this study uses buy-and-hold approach and calculates one-, two-, and three year buy-and-hold-abnormal returns (BHARs) for the Finnish sample.

The empirical evidence suggests that acquisitions do not create or destroy shareholder value in the short run. In average, acquirers' share prices do not seem to react at all to the acquisition announcement. However, in the long-run acquisitions seem to create shareholder value. Up to two years after acquisition there is no significant change in acquirer shareholders' wealth. However, the third year after acquisition shows significant increase in shareholder wealth as acquirers remarkably overperform the market index.

To sum up, acquisitions seem to be shareholder value increasing transactions, or at least they do not destroy shareholder value. The result is consistent with USA and UK evidence.

Keywords	Acquisition, M&A, takeover, shareholder value, event study, BHAR



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	21.11.2009
Tekijä(t)	Heli Lahti-Luopa	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	60
Otsikko	Ostajan osakkeenomistajien hyöty yritysostoissa. Empiirinen tutkimus Suomen osakemarkkinoilta.		
Ohjaaja(t)	Mika Vaihekoski ja Mikko Kepsu		
<p>Yritysostoilla tähdätään esimerkiksi kasvuun, markkinaosuuden kasvattamiseen, tai kustannussäästöihin. Joka tapauksessa yritysoston tarkoituksena on tuottaa lisäarvoa yhtiölle ja sen osakkeenomistajille. Tämä ei ole yritysoston itsestään selvä lopputulos, sillä tutkimuksissa on esitetty osittain ristiriitaisia tuloksia yritysostojen onnistumisesta.</p> <p>Siksi on mielenkiintoista tutkia, ovatko yrityskaupat onnistuneet luomaan lisäarvoa ostavan yrityksen osakkeenomistajille lyhyellä ja pitkällä aikavälillä, ja onko tuloksissa eroa USA:n tai UK:n aineistolla tehtyihin vastaaviin tutkimuksiin. Lisäksi tarkastellaan yrityskauppojen taustalla vaikuttavia tekijöitä globaalisti ja Suomen kannalta. Empiirisessä osiossa tutkitaan Helsingin pörssiin listattujen yritysten tekemiä yritysostoja vuosina 2000-2006. Tutkimusmenetelmänä on lyhyen aikavälin vaikutuksia tutkittaessa tapahtumatutkimus. Pitkän aikavälin lisäarvon mittaamiseen käytetään buy-and-hold-menetelmää.</p> <p>Empiiristen tulosten perusteella yrityskaupat eivät luo osakkeenomistajille lisäarvoa lyhyellä aikavälillä. Pitkällä aikavälillä aina kahteen vuoteen asti merkittävää lisäarvoa tai osakkeen arvon negatiivista kehitystäkään vertailuportfolioon nähden ei ole havaittavissa, mutta kolmantena vuonna yrityskaupan ilmoittamisen jälkeen yritysoston toteuttaneiden yritysten osake näyttää tuottavan huomattavasti paremmin kuin vertailuportfolio.</p> <p>Yhteenvedona voi todeta, että yrityskaupat ovat ostavan yrityksen omistajille lisäarvoa tuottavia tapahtumia, ja ainakaan ne eivät näytä vaikuttavan negatiivisesti yrityksen osakekurssiin. Tämä tulos on linjassa vastaavien USA:ssa ja UK:ssa tehtävien tutkimusten kanssa.</p>			
Asiasanat	Yrityskauppa, lisäarvo, tapahtumatutkimus, buy-and-hold -menetelmä		

