

Стратегические вопросы привлечения международного финансирования

Тарасов Алексей Аркадьевич

Канд. экон. наук, Executive MBA, эксперт по математическим методам и моделям в финансах,
ORCID: 0000-0002-7902-5619, e-mail: alexey.tarasov@outlook.com

Российская академия народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации, г. Москва, Россия

Аннотация

В статье рассмотрен ряд стратегических вопросов, связанных с привлечением российскими корпорациями международного финансирования с использованием синдицированных кредитов и еврооблигаций. Автором предложен метод бенчмаркинга для сравнения финансового положения компании по сравнению с отраслевыми конкурентами. При анализе используются такие ключевые показатели деятельности, как доля долгового финансирования, кредитный рейтинг, средневзвешенная стоимость капитала. Кризисы являются достаточно частым явлением мировой экономики. Для топ-менеджеров корпорации одной из главных задач в период экономической неопределенности является выстраивание работы с кредиторами и инвесторами с целью управления финансовой позицией компании. В статье проанализированы особенности предоставления информации о деятельности компании в кризисный период. Ключевым документом является финансовая модель, основанная на макроэкономических, отраслевых и операционных предположениях относительно деятельности заемщика. На примере финансовых ковенантов рассматривается механизм внесения изменений в условия текущих кредитов, а также привлечение нового финансирования с использованием краткосрочных револьверных кредитных линий. Для решения одной из основных стратегических задач корпоративных финансов – реализации компанией сделок по слияниям и поглощениям – предложен алгоритм привлечения финансирования для подобных сделок с использованием синдицированных кредитов и еврооблигаций.

Ключевые слова

Привлечение корпоративного финансирования, еврооблигации, синдицированные кредиты, инвестиционно-банковские услуги, финансовый менеджмент, международные рынки капитала, бенчмаркинг, слияния и поглощения

Цитирование: Тарасов А.А. Стратегические вопросы привлечения международного финансирования // Вестник университета. 2022. № 6. С. 191–199.



Strategic issues of raising international financing

Alexey A. Tarasov

Cand. Sci. (Econ.), Executive MBA, Expert for mathematical methods and models in finances
ORCID: 0000-0002-7902-5619, e-mail: alexey.tarasov@outlook.com

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Moscow, Russia

Abstract

The article discusses some strategic issues related to the raising of international financing by the means of syndicated loans and eurobonds by Russian corporations. Author proposes a method for benchmarking the financial position of the company compared to its competitors. This analysis uses key performance indicators, including the debt-financing share, credit rating, weighted average cost of capital. Crises have become a frequent occurrence in global economy. For the top-managers of the corporation, one of the key tasks during the period of economic uncertainty is the handling of communications with lenders and investors for the control of the company's financial position. The article considers the specifics of providing the required information about company activity during the crisis. The key document is the financial model, based on the macroeconomic, industrial, and operational assumptions regarding the borrower's operations. Using financial covenants as an example, we consider the mechanics of incorporating changes into the current loan terms, as well as the raising of new funding by using short-term revolving credit facilities. For the solution of one of the key strategic goals of corporate finance – execution of mergers and acquisitions transactions – we present an algorithm of raising financing by using syndicated loans and eurobonds.

Keywords

Raising corporate financing, eurobonds, syndicated loans, investment banking services, financial management, international capital markets, benchmarking, mergers acquisitions

For citation: Tarasov A.A. (2022) Strategic issues of raising international financing. *Vestnik universiteta*, no. 6, pp. 191–199.

ВВЕДЕНИЕ

В ранее опубликованных статьях автора [1–2] на примере синдицированных кредитов и еврооблигаций, являющихся ключевыми инструментами привлечения международного финансирования российскими корпорациями, рассмотрены вопросы, связанные с участием топ-менеджеров компаний в основных этапах процесса реализации сделок (структурирование, назначение банков, подготовка маркетинговых материалов), а также приводился обзор инструментария и сравнительный анализ данных инструментов. Цель настоящей статьи – рассмотреть три стратегических вопроса привлечения международного финансирования: 1) бенчмаркинг (англ. benchmarking) финансовой позиции корпорации относительно отраслевых конкурентов; 2) выстраивание взаимодействия с кредиторами и инвесторами корпорации в кризисный период; 3) привлечение денежных средств для реализации сделок по слияниям и поглощениям (англ. mergers and acquisitions, далее – M&A) с использованием бридж-кредитов, синдицированных кредитов и еврооблигаций.



В статье показано, что работа с кредиторами и инвесторами является одной из ключевых задач финансовых топ-менеджеров российских компаний. С точки зрения сотрудничества с банками в кризисный период, заемщику следует обеспечить максимальную прозрачность финансовых результатов, а также необходимости изменения условий текущих кредитов и привлечения новых денежных средств с использованием револьверных кредитных линий (англ. revolving credit facilities, далее – RCFs). При финансировании сделок М&А синдицированные кредиты и еврооблигации не столько конкурируют, сколько дополняют друг друга, что подтверждается их совместным использованием корпорациями при решении одной из ключевых задач финансового менеджмента.

ФИНАНСОВЫЙ БЕНЧМАРКИНГ ОТНОСИТЕЛЬНО КОНКУРЕНТОВ

В рамках каждой конкретной отрасли существует определенный подход к привлечению корпоративного финансирования. Например, технологические корпорации предпочитают финансироваться за счет акционерного капитала, торговые операторы привлекают краткосрочные кредиты для финансирования оборотного капитала, инфраструктурные компании используют специальные инструменты долгосрочного проектного финансирования. Таким образом, для каждой отрасли можно сформировать «целевую» структуру капитала и перечень используемых компаниями отрасли финансовых инструментов [3–4]. В рамках данной системы необходимо проводить бенчмаркинг для сравнения конкурентной позиции компании с другими лидерами отрасли.

Предложим следующие ключевые показатели деятельности (англ. key performance indicators, далее – KPIs) для проведения финансового бенчмаркинга по сравнению с конкурентами.

1. *Доля долгового финансирования.* Структура капитала корпорации состоит из долгового и акционерного финансирования. С целью увеличения доходности акционерного капитала корпорации предпочитают минимизировать долю привлеченных средств от акционеров, при этом привлекая как можно больше долгового финансирования. При этом уровень долговой нагрузки ограничен способностью корпорации обслуживать существенный объем долга и требованиями кредиторов к общему уровню долговой нагрузки.

2. *Кредитный рейтинг.* В качестве еще одного показателя будем использовать кредитный рейтинг [5]. Рейтинги присваиваются российскими и международными рейтинговыми агентствами и отражают надежность долговых обязательств корпорации в части обслуживания долга: чем выше кредитный рейтинг, тем ниже стоимость долгового капитала, определяемая как процентная ставка, которую корпорация выплачивает своим кредиторам. Согласно шкале рейтинговых агентств, рейтинг бывает инвестиционного уровня (от наивысшего показателя «AAA» до «BBB-») и ниже инвестиционного уровня (от «BB+» до дефолтного показателя «D»). Особенно важен высокий кредитный рейтинг для компаний, финансирующихся преимущественно за счет банковских кредитов и облигаций, то есть с высокой долей долга в структуре капитала. Заметим, что у большинства российских корпораций кредитный рейтинг находится в диапазоне от «B» до «BBB».

3. *Средневзвешенная стоимость капитала.* В качестве интегрирующего показателя будем использовать показатель, который отражает стоимость всего капитала корпорации, включая долговое и акционерное финансирование (англ. weighted average cost of capital, далее – WACC). WACC учитывает доходность акционерного капитала и процентные ставки, которые корпорация платит своим кредиторам за использование долгового капитала. Стоимость капитала является важным конкурентным преимуществом корпорации, поэтому снижение данного показателя должно стать одной из стратегических задач для финансового директора.

Сформируем таблицу, позволяющую проводить бенчмаркинг с помощью сравнения данных KPIs как со средними значениями по отрасли, так и с аналогичными показателями основных конкурентов корпорации. Как следует из таблицы 1, показатели рассматриваемой в примере корпорации лучше, чем в среднем по отрасли. Заметим, что Конкурент 1 придерживается более консервативной финансовой политики (низкая доля долгового финансирования и высокий кредитный рейтинг обеспечивают наименьшее значение средневзвешенной стоимости капитала), в то время как Конкурент 2 реализует сравнительно агрессивную финансовую стратегию.

Финансовый бенчмаркинг корпорации

КРІ	Корпорация	Средне-отраслевое знач.	Δ	Конку-рент 1	Δ	Конку-рент 2	Δ
	(1)	(2)	(3)=(1)–(2)	(4)	(5)=(1)–(4)	(6)	(7)=(1)–(6)
Доля долгового финансирования, %	65	60	+5	55	+10	70	–5
Кредитный рейтинг	BB	BB	↔	BB+	↓	BB-	↑
WACC, %	12	13	–1	11	+1	14	–2

Составлено автором по материалам исследования

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С БАНКАМИ И ИНВЕСТОРАМИ В КРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

Кризисы являются достаточно частым явлением мировой экономики [6]. Для топ-менеджеров корпорации выстраивание работы с банками и инвесторами в период экономической неопределенности относится к числу основных навыков, так как одной из главных задач в кризис является управление финансовой позицией компании и поддержание отношений с кредиторами.

Для оценки финансовой позиции корпорации предлагается использование следующих показателей.

1. *Объем денежных средств.* Данный показатель показывает, сколько у корпорации денежных средств и их эквивалентов согласно финансовой отчетности на конец рассматриваемого периода (англ. cash and cash equivalents). С точки зрения стратегического управления финансами, важность объема денежных средств заключается в возможности их использования для совершения сделок и осуществления обратного выкупа акций (англ. share buy-backs), как с фондового рынка, так и у текущих акционеров, а также как индикатора «запаса прочности» компании при наступлении экономических сложностей.

2. *Показатель долговой нагрузки.* Показатель задолженности корпорации рассчитывается как отношение объема привлеченного долгового финансирования (англ. debt) за вычетом доступных денежных средств к аналитическому показателю генерируемого корпорацией денежного потока, равному объему прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов и начисленной амортизации (англ. earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, далее – EBITDA). Как правило, значение показателя Debt/EBITDA не должно превышать 2,5–3,5х.

3. *Коэффициент обслуживания долга.* Для оценки способности корпорации обслуживать долг используется показатель (англ. debt service cover ratio, далее – DSCR), рассчитываемый как отношение чистой операционной прибыли за период к необходимым выплатам на обслуживание долга за данный период (включая процентные платежи и погашение основного долга). Целевое значение коэффициента DSCR составляет от 1,25–1,50х.

На основании данных параметров можно сформировать дашборд (англ. dashboard), приведенный в таблице 2, который будет включать текущее значение данных параметров, целевое (или бюджетное) значение, а также значения за предыдущий отчетный период и прогноз на следующий отчетный период. Заметим, что в качестве отчетного периода используется, как правило, месяц или квартал.

Рассмотрим основные этапы взаимодействия корпорации с инвесторами и кредиторами.

1. *Предоставление информации финансовым партнерам.*

Кредиторы и инвесторы относятся с особым вниманием к финансовому состоянию и перспективам заемщика в кризисный период. Ввиду этого ключевым документом, предоставляемым заемщиком, является финансовая модель корпорации [7].

Отражаемый в модели период должен включать срок до погашения синдицированного кредита или еврооблигаций. Финансовая модель также должна включать финансовые результаты компании за последние 3 года. К главным элементам модели относятся: предположения (макроэкономические, отраслевые, операционные); отчет о прибылях и убытках, баланс, отчет о движении денежных средств; графика с трендами финансовых показателей.

Таблица 2

Дашборд финансовой позиции корпорации

Показатель	Знач. за тек. отч. пе- риод	Целевое значение	Δ	Знач. за пред. отч. пе- риод	Δ	Прогн. знач. на след. отч. пе- риод	Δ
	(1)	(2)	(3)=(1)–(2)	(4)	(5)=(4)–(1)	(6)	(7)=(6)–(1)
Денежные средства, млн руб.	550	500	+50	480	–20	530	30
Debt/EBITDA	3,2x	3,0x	+0,3x	2,9x	–0,3x	3,3x	+0,1x
DSCR	1,3x	1,4x	–0,1x	1,4x	0,0x	1,2x	–0,2x

Составлено автором по материалам исследования

Структура и список предположений зависят от специфики деятельности каждого конкретного заемщика и отраслевых особенностей, а также степени влияния на деятельность заемщика экономических факторов:

- с точки зрения макроэкономики в финансовую модель включаются прогнозные данные по росту ВВП, инфляции, обменному курсу, процентным ставкам, инвестиционной активности корпораций и уровне доходов потребительских расходов в экономики;
- отраслевые индикаторы включают прогнозные значения цен на продукцию компаний конкретной отрасли и на используемые в производстве ресурсы, уровень потребительских расходов в отрасли, уровень оплаты труда;
- операционные показатели определяются с учетом особенностей деятельности рассматриваемой компании и включают следующие прогнозные данные: объемы продаж и цены на продукцию компании (для расчета выручки), структуру издержек и цены поставщиков (для расчета показателей прибыльности), условия работы с клиентами и поставщиками (для расчета оборотного капитала), долговую нагрузку и инвестиционную активность (для расчета денежного потока).

Предоставляемая модель должна позволять банкам/инвесторам строить собственные сценарии, в зависимости от различных предположений касательно макроэкономики, рыночных факторов и результатов заемщика. Приведем краткое описание данных сценариев: базовый сценарий, или «сценарий заемщика», основывается на изначально заложенных в финансовую модель предположениях и результатах; альтернативный сценарий строится исходя из собственных предположений кредиторов/инвесторов, связанных с макроэкономикой, отраслевыми индикаторами и финансовыми показателями заемщика; стрессовый сценарий имеет своей целью проверку способности заемщика обслуживать кредит и соблюдать финансовые ковенанты при неблагоприятных условиях, негативно влияющих как на внешние, так и на внутренние, факторы деятельности.

2. Изменение условий текущих кредитов.

Как правило, в кризисный период следует ожидать некоторого ухудшения показателей кредитного качества заемщика. Как следствие, определенное изменение условий текущих кредитов может быть взаимовыгодным как для банка, так и для самого заемщика. Рассмотрим два вида подобных изменений, относящихся к финансовым ковенантам и требованиям к представлению информации.

Финансовые ковенанты устанавливаются на приемлемом для кредиторов уровне на основании финансовой модели заемщика и позволяют кредиторам оценивать кредитное качество заемщика. В случае фактического нарушения или прогнозируемого согласно обновленной финансовой модели нарушения одной или нескольких финансовых ковенант, заемщик обращается к кредиторам с запросом либо не считать данное нарушение событием дефолта в рамках юридической документации сделки, либо внести необходимые изменения в уровень финансовых ковенант.

Рассмотрим пример выполнения заемщиком финансовой ковенанты долговой нагрузки долг/EBITDA. Допустим, что указанный в кредитном договоре максимальный уровень финансового показателя долг/EBITDA составляет не более 3,0x. При этом, по итогам текущего отчетного периода, данный уровень

фактически составил 3,2х и в следующем отчетном периоде, согласно обновленной финансовой модели, прогнозируется на уровне 3,3х (см. табл. 2). Таким образом, заемщик может предложить кредиторам согласовать уровень в 3,50х как новое максимальное значение рассматриваемой финансовой ковенанты. При этом кредиторы могут пересмотреть и уровень процентной ставки по кредиту в связи с изменением финансовой устойчивости заемщика и более высокими кредитными рисками.

Аналогичный подход применяется к обязательствам по предоставлению информации. Ключевым является предоставление аудированной отчетности, текущего кредитного портфеля и обновленной финансовой модели. Заемщик может в таком же порядке, как и для изменения финансовых ковенант, запросить согласие кредиторов на более позднее предоставление обновленной финансовой модели. Например, если в кредитном договоре заемщику отводится срок в один месяц после окончания года для предоставления обновленной финансовой модели, он может обратиться к кредиторам с запросом увеличения срока до двух месяцев.

3. Привлечение нового финансирования.

Привлечение финансирования в кризисный период осложняется переоценкой кредиторами и инвесторами всей совокупности рисков. Поэтому банки стараются сократить объемы и сроки кредитования, в то время как на рынке в целом могут повышаться процентные ставки. Одно из возможных решений для заемщика в подобной ситуации заключается в использовании револьверных кредитных линий [8–9]. Последний инструмент позволяет получить доступ к банковской ликвидности, но с учетом кризисных реалий, и используется заемщиками для поддержания определенного уровня доступной ликвидности.

Приведем ключевые структурные особенности RCFs:

- валюта: рубли, евро, долл. США;
- объем: зависит от требований заемщика;
- процентная ставка: согласуется заемщиком и банком при использовании револьверной кредитной линии;
- срок: срок траншей – 1, 3, или 6 месяцев; общий срок кредита – до 3-х лет;
- график погашения: одним платежом в конце срока каждого из траншей, кредит должен быть полностью погашен в конце срока;
- обеспечение: отсутствует;
- значимые условия: набор стандартных для рынка синдицированного кредитования финансовых ковенант;
- длительность реализации сделки: 1–2 месяца;
- банки-кредиторы: финансирование предоставляется синдикатом из 4–5 международных банков.

ФИНАНСИРОВАНИЕ СДЕЛОК M&A СИНДИЦИРОВАННЫМИ КРЕДИТАМИ И ЕВРООБЛИГАЦИЯМИ

Предложим алгоритм финансирования сделок M&A, заключающийся в совместном использовании корпорациями бридж-кредитов, синдицированных кредитов и еврооблигаций.

Приведем основные шаги данного алгоритма (рис. 1):

1. Корпорация-покупатель привлекает краткосрочный бридж-кредит («1»). Поступающие денежные средства направляются корпорацией для расчета с продавцом в рамках сделки M&A («А»).

Основные структурные параметры бридж-кредитов следующие:

- валюта: рубли, евро, долл. США;
- объем: зависит от стоимости сделки M&A;
- процентная ставка: плавающая или фиксированная;
- срок: 3–6 месяцев, с возможностью продления до одного года;
- график погашения: одним платежом в конце срока кредита;
- обеспечение: отсутствует;
- значимые условия: так как кредит является краткосрочным, документация включает минимальный набор финансовых ковенант;
- длительность реализации сделки: 1 месяц;
- банки-кредиторы: финансирование предоставляется одним или несколькими ключевыми партнерами корпорации.

2. Корпорация реализует сделку по привлечению срочного (или классического) синдицированного кредита от пула банков («2»). Денежные средства направляются на частичное погашение бридж-кредита («Б»).

Приведем финансовые элементы срочного синдицированного кредита:

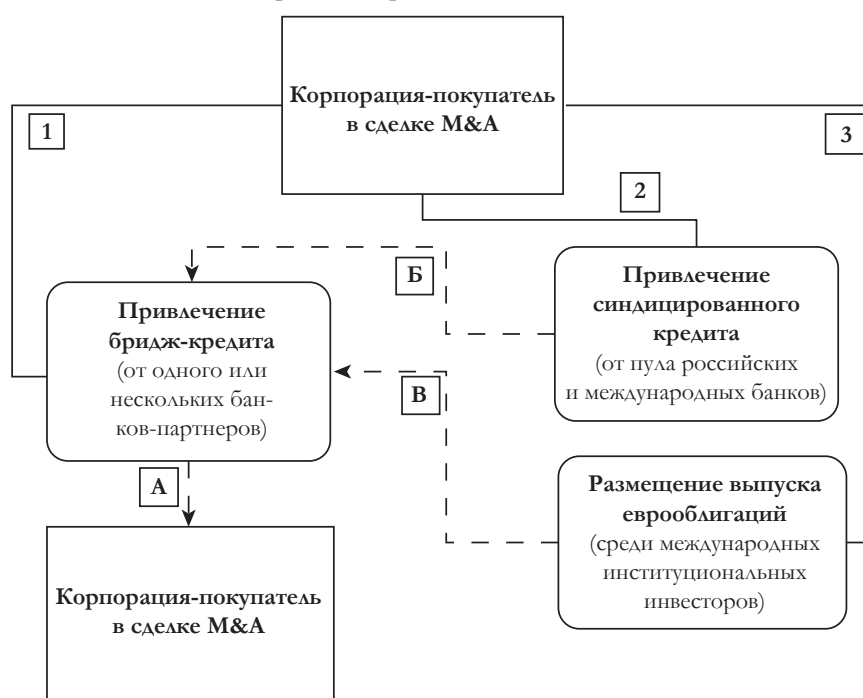
- валюта: рубли, евро, долл. США;
- объем: зависит от стоимости сделки M&A;
- процентная ставка: плавающая или фиксированная;
- срок: 3–5 лет;
- график погашения: одним платежом в конце срока кредита или равными ежеквартальными платежами после окончания льготного периода (1–2 года);
- обеспечение: гарантии и поручительства, залог активов, банковских счетов;
- значимые условия: наличие полного комплекта финансовых ковенантов;
- длительность реализации сделки: 2 месяца;
- банки-кредиторы: финансирование предоставляется синдикатом российских и международных банков.

3. Корпорация размещает выпуск еврооблигаций на международном рынке капитала («3»). Денежные средства направляются на полное погашение бридж-кредита («В»).

Рассмотрим ключевые условия выпуска еврооблигаций:

- валюта: евро, долл. США;
- объем: зависит от стоимости сделки M&A;
- процентная ставка: фиксированная;
- срок: 5–7 лет;
- график погашения: одним платежом в конце срока еврооблигаций;
- обеспечение: отсутствует;
- значимые условия: регистрация выпуска и допуск к торгам на одной из европейских бирж;
- длительность реализации сделки: 2 месяца;
- инвесторы: международные управляющие и страховые компании, хедж-фонды.

В результате реализации данных сделок компания рассчитывается по сделке M&A с помощью бридж-кредита, а затем рефинансирует данный краткосрочный банковский инструмент среднесрочными и долгосрочными сделками на рынках кредитного и долгового капитала соответственно.



Составлено автором по материалам исследования

Рис. 1. Алгоритм финансирования сделок по слияниям и поглощениям с использованием бридж-кредитов, синдицированных кредитов и еврооблигаций

В итоге корпорация достигает нескольких целей по формированию оптимальной структуры капитала: диверсификация источников финансирования вследствие использования различных инструментов; «удлинение» сроков привлеченных денежных средств в результате использования среднесрочных синдицированных кредитов и долгосрочных еврооблигаций; применение финансовых инструментов, деноминированных в разных валютах (рубли, долл. США, евро); взаимодействие с российскими и международными банками, так и с институциональными инвесторами глобальных рынков капитала [10].

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В работе были проанализированы основные стратегические вопросы привлечения международного финансирования российскими корпорациями. Одним из ключевых стратегических элементов управления финансовой позицией корпорации является проведение топ-менеджерами бенчмаркинга с анализом ключевых показателей деятельности. К подобным показателям относятся доля долгового финансирования, кредитный рейтинг, средневзвешенная стоимость капитала.

Важным аспектом взаимодействия корпорации с кредиторами и инвесторами является выстраивание эффективных и транспарентных коммуникаций в кризисный период. Для этого необходимо регулярное представление обновленных финансовых документов (модель, аудированная отчетность, текущий кредитный портфель).

Рассмотренный в работе алгоритм финансирования сделок M&A позволяет корпорациям использовать сделки по привлечению синдицированных кредитов и размещению еврооблигаций с целью формирования оптимальной структуры капитала, а также достижения целей диверсификации и развития отношений с банками и инвесторами. Предложенный подход к использованию ключевых инструментов привлечения международного кредитного и долгового финансирования, может способствовать дальнейшему развитию российского рынка корпоративного контроля.

Библиографический список

1. Тарасов А.А. Роль топ-менеджера в привлечении международного финансирования. *Управление*. 2018;1:20–24. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2018-1-20-24>
2. Тарасов А.А. Управленческий анализ инструментов привлечения международного финансирования. *Управление*. 2020;2:57–62. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2020-2-57-62>
3. Rauh J., Sufi A. Capital structure and debt structure. *The Review of Financial Studies*. 2010;23(12):4242–4280. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq095>
4. Baker H., Martin G. *Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice*. Wiley; 2011. 504 p.
5. Langohr H., Langohr P. *The rating agencies and their credit ratings*. Wiley; 2009. 524 p.
6. Hasan I., Politsidis P., Sharma Z. Global syndicated lending during the COVID-19 pandemic. *Journal of Banking & Finance*. 2021;133:106121. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106121>
7. Rosenbaum J., Pearl J. *Investment banking: valuation, LBOs, M&A, and IPOs*. 3rd ed. Wiley; 2020. 512 p.
8. Shaiman L., Marsh B. (eds.). *The handbook of loan syndications and trading*. 2nd ed. McGraw-Hill; 2022. 976 p.
9. Hommel U., Fabich M., Schellenberg E., Firnkorn L. (eds.). *The strategic CFO. Creating value in a dynamic market environment*. Heidelberg: Springer Berlin; 2011. 316 p. <https://doi.org/10.1007/978-3-642-04349-9>
10. Whittaker D. *The strategic corporate investments handbook*. Euromoney Institutional Investor; 2014. 282 p.

References

1. Tarasov A.A. The role of top-management in raising international financing. *Upravlenie/Management (Russia)*. 2018;1:20–24. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2018-1-20-24>
2. Tarasov A.A. Managerial analysis of instruments for raising international financing. *Upravlenie/Management (Russia)*. 2020; 2:57–62. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2020-2-57-62>
3. Rauh J., Sufi A. Capital structure and debt structure. *The Review of Financial Studies*. 2010;23(12):4242–4280. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq095>
4. Baker H., Martin G. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice. Wiley; 2011. 504 p.
5. Langohr H., Langohr P. The rating agencies and their credit ratings. Wiley; 2009. 524 p.
6. Hasan I., Politsidis P., Sharma Z. Global syndicated lending during the COVID-19 pandemic. *Journal of Banking & Finance*. 2021;133:106121. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106121>

7. Rosenbaum J., Pearl J. *Investment banking: valuation, LBOs, M&A, and IPOs*. 3rd ed. Wiley; 2020. 512 p.
8. Shaiman L., Marsh B. (eds.). *The handbook of loan syndications and trading*. 2nd ed. McGraw-Hill; 2022. 976 p.
9. Hommel U., Fabich M., Schellenberg E., Firnkorn L. (eds.). *The strategic CFO. Creating value in a dynamic market environment*. Heidelberg: Springer Berlin; 2011. 316 p. <https://doi.org/10.1007/978-3-642-04349-9>
10. Whittaker D. *The strategic corporate investments handbook*. Euromoney Institutional Investor; 2014. 282 p.