

## РЕЦЕНЗИЯ

### на диссертационную работу

магистранта II курса экономического факультета СПбГУ Симонова Валерия Петровича на тему: «Факторы доходности первого дня в ходе проведения первоначального публичного предложения акций на российском фондовом рынке»

Одним из наиболее перспективных механизмов заимствования российскими компаниями в ближайшей перспективе может стать процедура IPO. При этом наиболее часто используемой характеристикой эффективности ее проведения служит так называемая доходность первого дня. При этом причины и факторы, определяющие ее значения, могут быть самыми разнообразными. Исследование последних в практике ученых-экономистов стран развитого капитализма занимают значительное место. Причиной тому является возможность использовать результаты исследований в практике подготовки и проведения публичного размещения акций. Для российского рынка сама практика проведения публичных размещений до сих пор достаточно редка, еще в большей степени это относится к научному изучению специфики проведения процедуры в условиях современной России, что и определяет научную актуальность и практическую значимость темы диссертационной работы.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка используемой литературы. Первая глава посвящена обсуждению обще теоретических основ процедуры публичного размещения акций. Автор проводит подробный анализ определений понятия IPO различных зарубежных авторов, на базе которых предлагается собственное. Здесь же большое внимание уделяется анализу специфики российских публичных размещений в разрезе определения цены предложения акций. Обсуждены возможные причины, которыми обуславливается недооценка первичного предложения, отражающаяся в высоком значении доходности первого дня. Значительное место в работе занимает анализ западного опыта исследований в рамках тематики диссертационной работы. Во второй главе проведен тщательный анализ наиболее значимых возможных причин недооценки акций в ходе первичного размещения. Выделенные факторы были использованы в третьей главе в ходе построения и исследования эконометрических моделей. В третьей главе представлен процесс построения двух эконометрических моделей, основанных на наиболее плодотворных результатах предшествующих западных исследований. Каждая из моделей охарактеризована, как с позиции ее общей значимости, так и отдельно по каждому фактору. В результате анализа результатов обсчета этих моделей была предложена авторская модель, включающая наиболее значимые факторы двух предыдущих. Результат ее обсчета показывает, что данная модель является более качественной для описания российской специфики исследуемой проблемы.

В заключении сформулированы основные выводы и результаты проведенного исследования. Список литературы включает в себя большое число российских и зарубежных и адекватно отражает литературу по тем е исследования.

Работа выполнена на высоком уровне. Выводы автора убедительны и представляются достаточно обоснованными, поскольку базируются, как на логике ранее предложенных экономических концепций, так и на эмпирических результатах авторского исследования. Полученные результаты, в первую очередь авторская многофакторная модель, описывающая причины недооценки акций российских эмитентов в ходе первичного размещения, имеют не только научную, но и практическую ценность.

Существенные замечания к тексту диссертационной работы отсутствуют. Несущественные же носят формальный характер и в основном относятся к вопросам

оформления. В частности, автор недостаточно использует графический формат представления статистической информации, который, по сравнению с табличным вариантом, представляется более наглядным.

В целом, судя по тексту, диссертационная работа магистра II курса экономического факультета СПбГУ Симонова Валерия Петровича на тему: «Факторы доходности первого дня в ходе проведения первоначального публичного предложения акций на российском фондовом рынке» имеет выраженный исследовательский характер, соответствует всем требованиям, предъявляемым к магистерским диссертациям, может быть допущена к защите и заслуживает оценку **отлично**.

Рецензент  
д.э.н., профессор

Н.С. Воронова

15 июня 2012 г.