

# **Феномен недооценки при первичном размещении акций объясняется алчностью финансовых спекулянтов**

Магомет Яндиев<sup>1</sup>

**Аннотация:** Статья посвящена объяснению причины достаточно распространенного на рынках феномена недооценки акций после первичного размещения (IPO). Автор показывает, что первый день торгов принципиально отличается от прочих торговых дней очень большим, нехарактерным в иные дни объемом сделок, из которых абсолютное большинство – спекулятивные. В результате реальной причиной феномена недооценки оказывается не асимметрия информации, не репутация андеррайтера, не налоговые мотивы и т.п., а мотив наживы: спекулятивные инвесторы рассчитывают получить максимальный доход от спекулирования акциями, котировки которых еще не устоялись на рынке после IPO.

**Ключевые слова:** недооценка, акций, IPO

**Коды JEL классификации:** G11, G12, G23, G32, G41

## **Введение**

Целью данной статья является нахождение ответа на вопрос о причинах возникновения феномена, известного как недофинансирование при проведении первичного размещения акций (в дальнейшем – феномен).

По итогам первого дня торгов после первичного публичного размещения акций котировка акции начинает свободно торговаться и, естественно, к концу первого дня торгов, будет отличаться от цены размещения. При этом в ряде случаев это отличие оказывается слишком большим, что нехарактерно для акций данного эмитента в иные дни. Иными словами, доходность акций в первый день торгов сразу после IPO оказывается существенно больше/меньше доходности, получаемой в другие периоды.

Факт существования феномена многократно подтверждался, об этом писали многие ученые [Ibbotson, 1975; Logue, 1973; Stoll&Curley, 1970], в том числе приводились цифровые значения недооценки/переоценки [Ritter, 2023] в

---

<sup>1</sup> Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова, mag2097@mail.ru/

разных странах мира [Loughran, Ritter, Rydqvist, 2017]. На российском рынке IPO наличие феномена недооценки акций также было подтверждено [Лукашов, Могин, 2008], [Ивашковская, Харламов, 2007].

## Обзор литературы

Феномен недооценки хорошо известен в научной литературе и о нем написано множество статей. Поиск в международной электронной библиотеке Social Sciences Research Networks (ssrn.com) с использованием ключевых слов "IPO, underpricing" дал результат в 873 статьи (на январь 2024 года). Из них по 694 работам, чье количество цитирований было больше единицы, построен график 1, демонстрирующий публикацию англоязычных статей по годам.



Источник информации: [ssrn.com/](https://ssrn.com/), расчеты автора

График 1 наглядно демонстрирует высокую актуальность исследований, связанных с феноменом, причем интерес к теме в последние три года стремительно нарастает, что, видимо, связано с ростом числа IPO после окончания пандемии коронавируса.

Поиск в российской электронной библиотеке РИНЦ ([elibrary.ru](http://elibrary.ru)) с использованием ключевых слов "недооценка, акци(й), IPO" дал результат в 15 статей (на декабрь 2023 года), по которым построен график 2, демонстрирующий количество русскоязычных публикаций по годам.



Источник информации: [elibrary.ru/](http://elibrary.ru/), расчеты автора

График 2 показывает невысокий уровень научного интереса к феномену в России, однако учитывая тот "залп" из IPO, который в 2023 году сделал российский финансовый сектор (график 3), можно ожидать роста числа статей по этой теме и в России тоже.



Источник информации: <http://preqvesa.ru/>, расчеты автора

Имеющиеся публикации охватывают очень широкий круг версий о причинах феномена. Наиболее известны и авторитетны следующие версии.

Асимметричная информационная модель [Baron, 1982; Rock, 1986; Beatty and Ritter, 1986] предполагает, что кто-то из участников IPO (фирма-эмитент, инвестиционный банк-андеррайтер и инвесторы) всегда располагает большим объемом информации, нежели остальные, и действует себе в пользу.

Агентская теория [Benveniste and Spindt, 1989; Loughran and Ritter, 2002] уделяет большое внимание андеррайтеру и предполагает, что он является агентом и действует в интересах компании-эмитента. Ряд ученых [Carter and Manaster, 1990; Beatty and Ritter, 1986; Nanda and Yun, 1997] пытаются объяснить феномен репутацией андеррайтера. Они доказывают наличие отрицательной взаимосвязи между репутацией инвестиционных банков и величиной недооценки акций.

Сигнальная гипотеза [Allen and Faulhaber 1989] рассматривает недооценку IPO, как сигнал о высоком качестве компании на рынке и, что в последующем втором размещении убытки по недооценке покрываются. Однако ряд ученых [Michaely and Shaw, 1994; Espenlaub and Tonks, 1998] оспорили эту гипотезу.

Гипотеза о размытии собственности [Booth and Chua, 1996] ставит на первое место желание сохранить некую, предпочитаемую структуру собственности.

Другая гипотеза [Brennan and Franks, 1997] говорит о снижении стимулов для новых внешних акционеров контролировать менеджмент компании-эмитента.

Налоговая гипотеза [Rydqvist, 1997; Taranto, 2002] показывают, что часть из избыточных доходов в первый день торгов может быть объяснена налоговой выгодой от недооценки.

Рекламная гипотеза [Habib and Ljungqvist, 2001] утверждает, что IPO с более высокой стоимостью рекламы имеют значительное снижение недооценки IPO.

Гипотеза избегания судебных рисков [Ibbotson, 1975; Tinic, 1988] предполагает, что эмитенты намеренно занижают цену размещения акций, чтобы гарантировать себе страховку от возможных судебных разбирательств со стороны инвесторов.

Другая теория [Aggarwal, Prabhala, Puri 2002] рассматривает феномен как следствие ценовой стабилизации, осуществляемой андеррайтерами после IPO.

Согласно теории информационных каскадов [Welch, 1992] одни инвесторы, принимая решение о покупке акций, ориентируются на поведение других.

Кроме вышеперечисленных, широко известных причин образования феномена, имеются и другие, менее известные, например, что недооценка определяется возрастом компании, или масштабом компании, или что недооценка в первый день торгов выше у высокотехнологичных компаний, или что недооценка выше при условии, что андеррайтером выступает компания из «Большой тройки». Также утверждается, что феномен объясняется завышенным оптимизмом инвесторов, их зависимостью от инвестиционных отчетов аналитиков, а также размерами компаний.

Таким образом, можно констатировать, что существует огромный спектр разнообразных мнений, единого мнения по проблеме нет и, соответственно, причина возникновения феномена далека от своего понимания.

### **Ход исследования**

Автор данной статьи планирует взглянуть на проблему принципиально иначе, чем его предшественники и делает упор на использовании ранее не задействованных первичных данных – о количестве сделок, совершаемых в день. Как выясняется, именно количество сделок принципиально отличает первый день торгов от прочих торговых дней.

Автор рассматривает, как менялось количество сделок в течении нескольких дней после IPO, выделяя среди сделок сделки спекулятивного и инвестиционного характера, изучая дневную и ночную доходности актива, считая дневную волатильность актива.

Полноценные расчеты сделаны по 13 российским и одной американской компаниям, вышедшим на IPO в 2023 год, по которым автор сумел получить необходимую первичную информацию, в первую очередь котировки тики. Источники информации: [finam.ru/](http://finam.ru/) и [reqvеса.ru/](http://reqvеса.ru/). Все первичные расчеты представлены в Приложении 1. На их основе сформулированы результаты, представленные в следующем параграфе.

Для целей данной статьи необходимо уточнить содержание терминов спекулятивная сделка и инвестиционная сделка.

Спекулятивная сделка – сделка, в которой продается/покупается небольшое количество бумаг. "Небольшое" это от 1 до 20 бумаг, при условии, что минимальный лот составляет 1 акция; если этот лот равен 10 бумагам, то количество бумаг в сделке, чтобы признать ее спекулятивной составляет от 10 до 200; если минимальный лот равен 100, то, соответственно, от 100 до 2000.

Инвестиционная сделка – сделка, в которой продается/покупается большое количество бумаг, то есть более 100 при минимальном лоте в 1 бумагу; более 1 тыс. при лоте в 10 бумаг; более 10 тыс. при минимальном лоте в 100 бумаг.

### Результаты исследования

Первый день торгов после IPO может показать, как нехарактерно высокую доходность актива, так и нехарактерно низкую. В таблице 1 представлены результаты изменений котировок акций. Так, например, демонстрируют необычно высокие значения доходности и соответственно подтверждают наличие феномена котировки компании СветофорГрупп, Genetico и Whoosh, чьи доходности по итогам первого дня торгов составили 50,2%, 27,2% и -22,4%, соответственно. Кроме того, хотелось бы обратить внимание, что в течении ночи перед открытием торгов цена актива также может измениться. Этот аспект феномена – отличие котировки на открытие от цены размещения бумаги – практически никем из исследователей ранее не изучался, хотя он и является важной составляющей феномена. Согласно таблицы 1 в ночь перед началом торгов показали аномальное движение котировки компаний Группа Астра, Genetico, Whoosh и Обувь России. Первые две компании прибавили в цене за ночь почти на 54%, а вторые две – почти на 29%. Если не брать в расчет доходность за ночь, можно получить ошибочные результаты. Так, например, акции компании Ренессанс Страхование показали ночную доходность в 4,2%, а дневную, уже отрицательную, в -5,6%. По итогу первого дня торгов получается 1,4%, что вполне укладывается в обычные показатели торгов.

### Результаты торгов первого дня после IPO

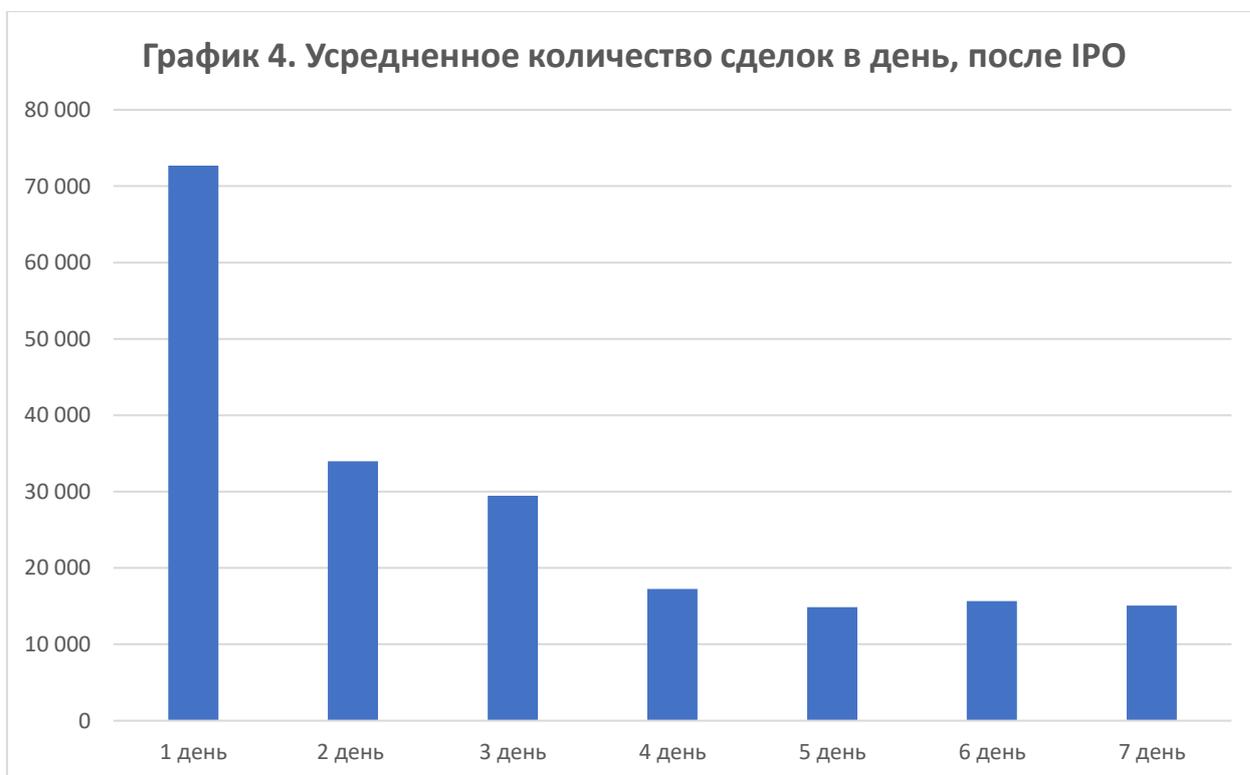
Таблица 1

Эмитенты	Доходность		
	до начала торгов	1-го дня торгов	сумма
Хендерсон	0,03	-0,77	-0,74
Группа Астра	53,99	9,20	63,19
СмартТехГрупп	-0,32	5,33	5,01
Genetico	53,99	27,22	81,21
Whoosh	29,19	-22,43	6,76
Ренессанс страхование	4,17	-5,60	-1,43
Европейский медицинский центр	н/д	-1,49	-1,49
Segezha Group	1,25	-1,63	-0,38
Fix Price	н/д	-1,05	-1,05
Светофор Групп	н/д	50,19	50,19
Группа Самолет	2,00	-1,65	0,35
Совкомфлот	0,00	-4,29	-4,29
Норильский никель	4,95	-2,28	2,67

Глобалтрак менеджмент	2,27	-1,30	0,97
Обувь России	28,57	-20,04	8,53
Детский мир	5,88	-5,56	0,32
Русснефть	10,00	-7,77	2,23
ФГ Будущее	3,26	-0,82	2,44
Новороссийский комбинат хлебопродуктов	2,54	-12,57	-10,03
HiTek Global Inc (US)	н/д	-0,36	-0,36

Источник информации: Приложение 1, расчеты автора

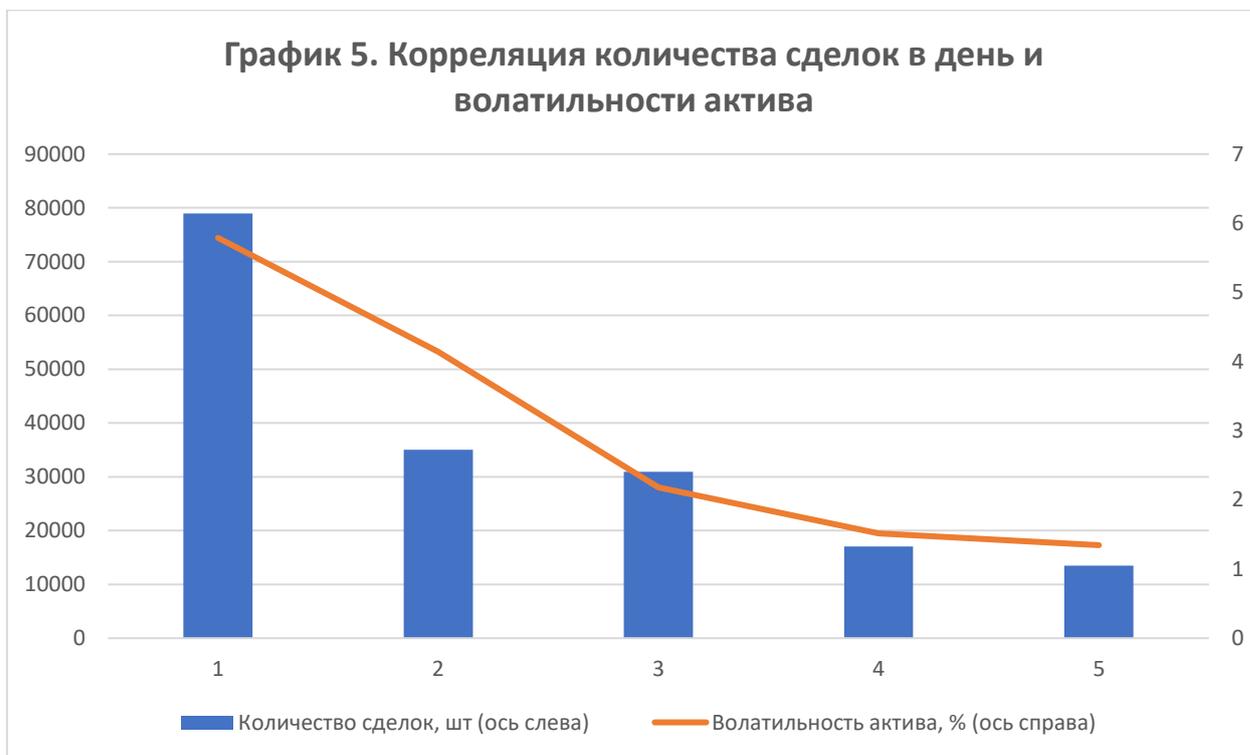
Первый рабочий день после открытия торгов после каждого IPO отмечается совершением наибольшего в абсолютном выражении количества сделок<sup>2</sup> (см. график 4). В следующие торговые дни количество сделок существенно сокращается и стабилизируется на уровне в 3-6, а иногда и в 10 раз меньшем. Это увеличение числа сделок происходит безотносительно к росту или сокращению доходности актива, оно происходит практически всегда после IPO и поэтому можно уверенно утверждать, что внезапное значительное увеличение числа сделок это важная характерная черта рынка акций эмитента первого дня после IPO.



Источник информации: Приложение 1, расчеты автора

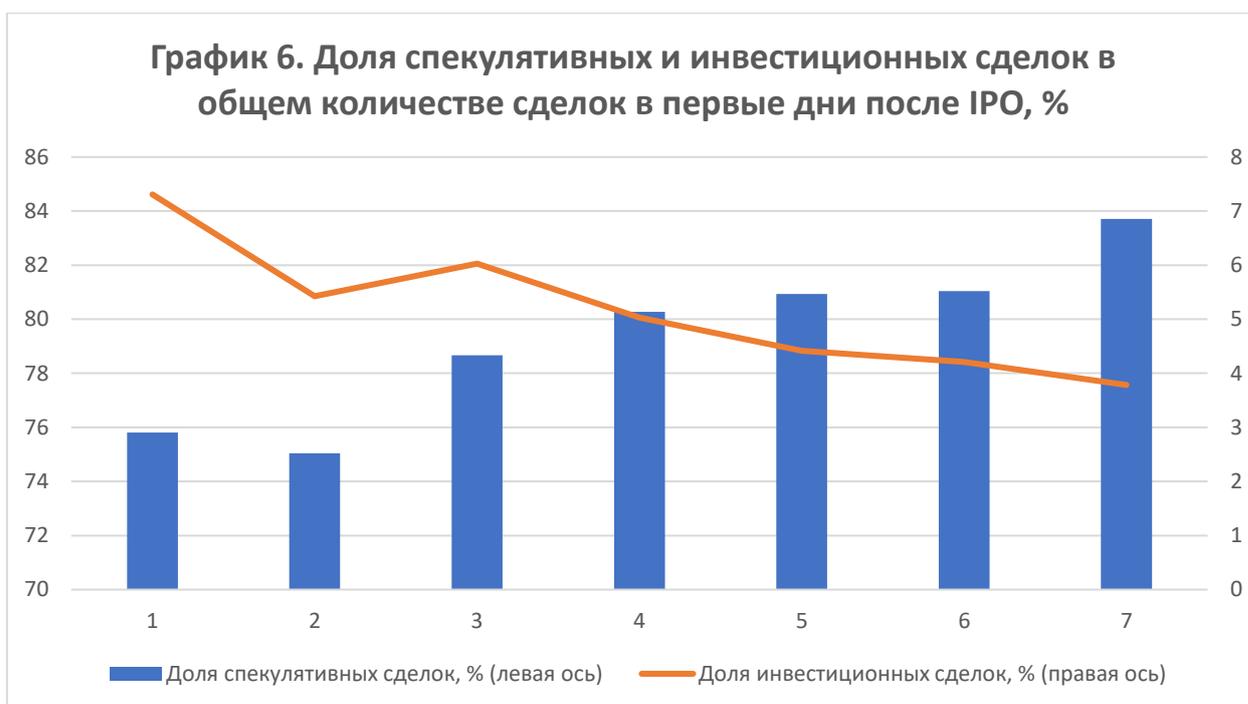
<sup>2</sup> Иногда это может быть второй день торгов, если в первый день торги проводятся чисто номинально (с какими-либо ограничениями).

Наблюдается в целом устойчивая взаимосвязь между количеством сделок и волатильностью котировок актива (график 5): чем больше заключается сделок, тем, как правило, выше волатильность актива, а чем выше волатильность, тем выше вероятность того, доходность актива по итогам дня покажет запредельные результаты.



Источник информации: Приложение 1, расчеты автора

Анализ количества сделок показывает, что биржевой рынок акций – это сочетание в разных пропорциях спекулятивных и инвестиционных сделок. Абсолютное большинство сделок носят спекулятивный характер. В первый день торгов после IPO доля инвестиционных сделок показывает исторически максимальные значения, это обычно не более 10%, но во второй и следующие дни их доля начинает сокращаться и в дальнейшем стабилизируется на некотором незначительном уровне (график 6).



Источник информации: Приложение 1, расчеты автора

## Выводы

1. На феномен надо смотреть не только как на нехарактерное изменение доходности в ходе первого дня торгов, но и как на любое изменение цены открытия первого дня торгов относительно цены размещения.
2. Возникновение феномена объясняется резким притоком на рынок акций эмитента, проводшего IPO, большого числа спекулятивных инвесторов и некоторого, небольшого – инвестиционных.

Очевидно, что мотивом первых является желание получить преимущество от торговли еще не устоявшимся на рынке активом (арбитраж), а мотив вторых не играет никакой существенной роли в силу незначительности их присутствия на рынке, хотя мотив возможно и заключается в желании скорректировать/добрать свой инвестиционный портфель.

## Рекомендация

Феномен создает определенный дискомфорт и эмитенту, и инвесторам, и другим участникам рынка ценных бумаг. В том числе создается обманчивое впечатление, что цена размещения бумаги была установлена ошибочно. Отсюда рождаются всевозможные теории заговора и подозрения в нечистоплотности, что одни участники процесса IPO пытаются перехитрить других. Но это, как мы видим, не так. В большинстве случаев цена размещения устанавливается справедливо и носит явно фундаментальный характер.

Однако потом в ценообразование вмешиваются спекулянты, которые добиваются изменения котировок в своих, спекулятивных интересах.

В связи с этим вполне обоснованным видится необходимость избавить рынок от феномена. Для этого предлагается на фондовых биржахкратно поднять размер минимального торгового лота, что уменьшит возможность использования данной бумаги в спекулятивных целях.

### **Вместо заключения**

Разумеется, рынок имеет право установить котировку на акцию так, как он считает нужным, но при этом сам рынок должен быть не спекулятивным (сиюминутным, спонтанным, эмоциональным, оторванным от производства и т.п.), а фундаментальным, где факторы формирования котировки понятны, логичны и обоснованы. Только такой рынок, считаю, полезен обществу и способствует его развитию, то есть проведению успешных IPO.

## Рынок российских IPO в 2023 году

### 1. Хендерсон

Дата	Всего сделок,	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, %	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		шт	Всего, 1-20 бумаг				в том числе 1-3 бумаги	> 100 бумаг		ночь, %	день, %
Цена размещения					675						
02.11.2023	70 567	73,6	34,7	6,6	675,2	670	<b>0,03%</b>	-0,77%	655,50	15,42	2,35%
03.11.2023	22 433	76,9	37,4	4,3	674,5	669	0,67%	-0,82%	653,22	6,67	1,02%
06.11.2023	8 898	77,9	47,3	3,7	664	650	-0,75%	-2,11%	655,02	2,53	0,39%
07.11.2023	7 205	77,4	43,4	3,8	660	659,5	1,54%	-0,08%	655,96	2,26	0,34%
08.11.2023	8 584	83,1	48,8	2,6	658	636	-0,23%	-3,34%	646,26	4,06	0,63%
09.11.2023	10 610	84,3	49,3	2,7	636,2	619,9	0,03%	-2,56%	624,72	2,62	0,42%
10.11.2023	15 699	84,4	51,9	2,9	620	581	0,02%	-6,29%	603,26	9,86	1,63%

**Примечания:**

Минимальный пакет - 1 бумага

Период размещения: 25.10.2023 - 02.11.2023

Источник: [finam.ru/](http://finam.ru/), [preqvesa.ru/](http://preqvesa.ru/)

## 2. Группа Астра

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					333						
13.10.2023	10 927	73,1	39,3	10,6	466,2	466,2	<b>40,00%</b>	0,00%	466,20	0,00	0,00%
16.10.2023	377 824	63,4	32	11,1	512,8	560	10,00%	9,20%	557,60	24,15	4,33%
17.10.2023	139 702	67,9	35,5	8,3	569,65	531,6	1,72%	-6,68%	550,09	15,74	2,86%
18.10.2023	94 896	71,9	42,5	5,7	531,6	506	0,00%	-4,82%	512,90	4,22	0,82%
19.10.2023	48 832	72,3	39,9	5,3	506	502,7	0,00%	-0,65%	502,40	3,21	0,64%
20.10.2023	42 129	75,1	42,6	4,9	505,9	480,75	0,64%	-4,97%	488,37	4,57	0,94%
23.10.2023	83 778	62,6	31,7	9,2	477	497,7	-0,78%	4,34%	493,68	12,35	2,50%
24.10.2023	37 729	70,1	40,9	5,8	498,05	501	0,07%	0,59%	503,48	2,94	0,58%
25.10.2023	22 890	67,3	37,1	6,8	501,2	505,5	0,04%	0,86%	505,41	3,93	0,78%
26.10.2023	59 317	86,2	70,7	2,7	505,5	503,45	0,00%	-0,41%	513,78	3,11	0,61%
27.10.2023	17 067	79,7	45,1	3,4	503,45	499,1	0,00%	-0,86%	500,74	2,35	0,47%
30.10.2023	18 885	80,5	50,7	3,9	497,2	491	-0,38%	-1,25%	490,26	2,11	0,43%
31.10.2023	21 972	80,3	51,7	3,9	491	488	0,00%	-0,61%	487,86	4,99	1,02%
01.11.2023	12 384	77,8	49,9	4,9	491	493,25	0,61%	0,46%	496,30	2,41	0,49%
02.11.2023	19 132	77,1	47,3	5,1	495,95	490,5	0,55%	-1,10%	499,83	3,28	0,66%
03.11.2023	10 653	81,6	48,1	4,1	493,25	496	0,56%	0,56%	497,43	1,40	0,28%
06.11.2023	21 349	74,6	44,1	6,3	497,95	516,95	0,39%	3,82%	509,36	3,81	0,75%

### Примечания:

Минимальный пакет - 1 бумага

Период размещения: 02.10.2023 - 13.10.2023

Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 3. СмартТехГрупп

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 10 000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 100-2000 бумаг	в том числе 100-300 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					3,16						
03.07.2023	107 621	59,5	27,4	14,2	3,15	3,318	<b>-0,32%</b>	5,33%	3,27	0,042	1,29%
04.07.2023	103 086	65,5	33,6	10,7	3,4405	3,024	3,69%	12,11%	3,12	0,112	3,59%
05.07.2023	32 145	74,7	38,4	6,3	3,023	2,89	-0,03%	-4,40%	2,92	0,014	0,47%
06.07.2023	34 527	75,5	39,3	5,8	2,89	2,7	0,00%	-6,57%	2,73	0,027	0,97%
07.07.2023	30 400	68,6	35,7	8,2	2,6995	2,805	-0,02%	3,91%	2,81	0,021	0,76%
10.07.2023	11 175	71,1	37,8	7,6	2,8	2,8	-0,18%	0,00%	2,87	0,070	2,44%
11.07.2023	8 265	78,3	42,7	5,5	2,803	2,801	0,11%	-0,07%	2,82	0,013	0,46%
12.07.2023	6 178	80,6	46,3	4,3	2,8035	2,805	0,09%	0,05%	2,81	0,003	0,12%
13.07.2023	7 602	82,7	51,7	3,4	2,8005	2,77	-0,16%	-1,09%	2,78	0,012	0,45%
14.07.2023	8 943	81,1	51,4	4,7	2,78	2,743	0,36%	-1,33%	2,74	0,007	0,25%

**Примечания:**

Минимальный пакет - 100 бумаг

Период размещения: 21.06.2023 - 03.07.2023

Источник: [finam.ru/](http://finam.ru/), [reqvеса.ru/](http://reqvеса.ru/)

#### 4. Genetico

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1 000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					17,88						
26.04.2023	2 357	53,5	23,5	16,4	25,032	25,032	<b>40,00%</b>	0,00%	25,03	0,00	0,00%
27.04.2023	14 756	61,9	31,7	12,6	27,534	35,03	10,00%	27,22%	33,87	0,99	2,91%
28.04.2023	5 943	60,1	27,9	13,4	38,496	38,496	9,89%	0,00%	38,35	0,22	0,58%
04.05.2023	21 862	79,8	45,5	4,9	35,51	32,824	-7,76%	-7,56%	33,71	0,47	1,38%
05.05.2023	23 906	72,8	43,6	6,8	32,922	32,2	0,30%	-2,19%	32,92	0,63	1,92%
10.05.2023	17 171	72,1	36,8	6,3	31,702	33,372	-1,55%	5,27%	33,06	0,42	1,27%
11.05.2023	11 014	74,5	40,9	5,9	33,528	33,3	0,47%	-0,68%	33,56	0,29	0,87%
12.05.2023	6 438	79,5	42,9	3,9	32,298	32,29	-3,01%	-0,02%	32,56	0,17	0,51%
15.05.2023	7 294	84,1	49,9	2,9	32,56	32,17	0,84%	-1,20%	32,30	0,17	0,53%
16.05.2023	5 779	81,1	46,1	5,4	32,198	31,892	0,09%	-0,95%	31,99	0,08	0,25%
17.05.2023	10 238	83,3	43,5	3,7	31,75	32	-0,45%	0,79%	32,08	0,10	0,31%
18.05.2023	8 561	78,4	39,6	4,6	32,14	31,86	0,44%	-0,87%	32,17	0,24	0,74%
19.05.2023	8 402	83,6	51,8	3,1	31,81	31,53	-0,16%	-0,88%	31,73	0,15	0,48%

#### Примечания:

Минимальный пакет - 10 бумаг

Период размещения: 12.04.2023 - 25.04.2023

Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 5. Whoosh

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,		
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене	
Цена размещения					185							
14.12.2022	47054	71,6	46,8	9,4	239	185,4	<b>29,19%</b>	-22,43	183,83	1,19	0,65%	
15.12.2022	25891	69,7	31,2	5,9	185	182,8	-0,22%	-1,19	183,97	0,59	0,32%	
16.12.2022	47237	71,7	40,4	9,2	182,81	155	0,01%	-15,21	165,51	8,79	5,31%	
19.12.2022	21841	75,3	42,9	7,2	155	159,13	0,00%	2,66	161,78	4,19	2,59%	
20.12.2022	9457	83,2	45,7	4,4	159	160,48	-0,08%	0,93	163,14	1,40	0,86%	
21.12.2022	15090	87,2	51,1	3,1	161,5	160,67	0,64%	-0,51	161,92	1,85	1,14%	
22.12.2022	7645	88,2	54,9	2,3	160,67	159,4	0,00%	-0,79	159,95	0,50	0,31%	
23.12.2022	5230	90,1	58,5	2,3	160,9	158	0,94%	-1,80	158,94	0,52	0,33%	

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага. Период размещения: 05.12.2022 - 14.12.2022. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 6. Ренессанс страхование

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1 000 бум.	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,		
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене	
Цена размещения					120							
21.10.2021	25 124	85,4	54,8	3,1	125	118	<b>4,17%</b>	-5,60%	119,83	1,89	1,57%	
22.10.2021	18 262	90,3	58,5	0,8	118,49	115	0,42%	-2,95%	115,61	1,16	1,00%	
25.10.2021	15 151	87,4	55,5	1,2	114,99	116	-0,01%	0,88%	116,49	1,02	0,88%	
26.10.2021	14 881	88,5	18,5	1,1	115,96	113	-0,03%	-2,55%	114,11	0,99	0,87%	
27.10.2021	10 483	88,1	53,8	1,2	114,88	112,96	1,66%	-1,67%	111,87	1,14	1,01%	
28.10.2021	6 896	85,2	52,1	1,3	110,6	110	-2,09%	-0,54%	110,64	0,58	0,52%	
29.10.2021	10 710	91,9	61,9	0,4	110,8	112	0,73%	1,08%	113,22	1,18	1,04%	

**Примечания:** Минимальный пакет - 10 бумаг. Период размещения: 30.09.2021 - 20.10.2021. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 7. Европейский медицинский центр

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения

15.07.2021	9 685	73,3	51,2	9,4	940	926	<b>#ДЕЛ/0!</b>	-1,49%	924,52	1,38	0,15%
16.07.2021	3 677	75,9	49,6	3,1	927,98	925,5	0,21%	-0,27%	926,16	0,55	0,06%
19.07.2021	3 696	54,9	37,1	18,6	926,5	924	0,11%	-0,27%	922,44	1,62	0,18%
20.07.2021	1 651	72,1	46,9	8,1	924	923	0,00%	-0,11%	919,97	1,30	0,14%
21.07.2021	1 528	75,9	52,7	7,8	920,02	918,56	-0,32%	-0,16%	918,79	0,61	0,07%
22.07.2021	1 522	68,9	46,9	9,2	919,02	918	0,05%	-0,11%	917,94	0,88	0,10%
23.07.2021	1 638	77,9	54,5	6,7	919,06	916	0,12%	-0,33%	915,45	1,03	0,11%

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага. Период размещения: 07.07.2021 - 15.07.2021. Тикер: GEMC. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 8. Segezha Group

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 10 000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 100-2000 бумаг	в том числе 100-300 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения

28.04.2021	51 993	73,8	46,7	6,9	8,1	7,968	<b>1,25%</b>	-1,63%	7,95	0,04	0,47%
29.04.2021	21 682	76,9	53,2	9,3	8	7,9	0,40%	-1,25%	7,94	0,02	0,24%
30.04.2021	90 371	91,9	55,3	0,7	7,901	7,88	0,01%	-0,27%	7,85	0,03	0,42%
04.05.2021	10 144	67,9	42,4	14,4	7,88	7,91	0,00%	0,38%	7,91	0,01	0,07%
05.05.2021	8 756	74,4	47,8	6,9	7,882	8	-0,35%	1,50%	7,96	0,04	0,46%
06.05.2021	8 092	68,2	41,2	4,9	8	8	0,00%	0,00%	7,97	0,03	0,37%
07.05.2021	5 016	81,7	57,1	5,1	8	8	0,00%	0,00%	7,97	0,02	0,27%

**Примечания:** Минимальный пакет - 100 бумага. Тикер: SGZH. Период размещения: 21.04.2021 - 28.04.2021. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 9. Fix Price

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					н/д						
10.03.2021	96 492	78,6	49,8	6,3	724,5	716,9	<b>#ЗНАЧ!</b>	-1,05%	726,58	6,82	0,94%
11.03.2021	42 860	79,4	53,7	6,7	725	717	1,13%	-1,10%	702,70	13,04	1,86%
12.03.2021	15 828	84,2	59,1	6,1	720,9	715,5	0,54%	-0,75%	716,40	1,25	0,17%
15.03.2021	19 928	83,6	58,9	5,3	720	704,9	0,63%	-2,10%	708,56	2,50	0,35%
16.03.2021	16 972	79,6	55,6	6,3	708	697,9	0,44%	-1,43%	700,34	1,19	0,17%
17.03.2021	18 565	79,6	57,6	9,1	700	709,2	0,30%	1,31%	701,73	6,41	0,91%
18.03.2021	10 429	93,2	72,3	1,9	710,7	716	0,21%	0,75%	709,41	2,50	0,35%
19.03.2021	7 081	91,1	73,3	3,2	716	716,3	0,00%	0,04%	712,85	1,93	0,27%

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага. Период размещения: 01.03.2021 - 09.03.2021. Тикер: FIXP. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 10. Светофор Групп

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					н/д						
18.01.2021	629	89,2	63,3	0,6	70	105,13	<b>#ЗНАЧ!</b>	50,19%	92,15	9,26	10,05%
19.01.2021	4 236	92,6	63,5	0,5	114	147,14	8,44%	29,07%	141,88	3,91	2,75%
20.01.2021	2 921	95,6	69,9	0,3	150	138,82	1,94%	-7,45%	141,58	4,28	3,02%
21.01.2021	2 430	94,4	62,4	0,7	139	142,25	0,13%	2,34%	142,13	0,76	0,53%
22.01.2021	909	96,4	67,1	0,2	145,9	131,5	2,57%	-9,87%	132,41	1,33	1,01%
25.01.2021	354	93,7	67,5	0	131,02	132,04	-0,37%	0,78%	132,47	0,48	0,36%
26.01.2021	819	95,4	73,5	1,1	130,2	123,14	-1,39%	-5,42%	124,04	1,63	1,31%

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага. Период размещения: 23.12.2020 - 17.01.2021. Тикер: SVET. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 11. Группа Самолет

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					950						
29.10.2020	7 411	90,5	61,1	1,7	969	953	<b>2,00%</b>	-1,65%	954,10	5,56	0,58%
30.10.2020	2 118	88,9	61,7	3,1	955	955	0,21%	0,00%	957,75	6,09	0,64%
02.11.2020	2 365	93,9	78,1	1,2	955	957	0,00%	0,21%	955,49	0,61	0,06%
03.11.2020	1 574	95,5	77,3	0,6	959,6	952,6	0,27%	-0,73%	954,17	1,43	0,15%
05.11.2020	2 161	94,4	79,7	0,7	959	952,8	0,67%	-0,65%	953,12	0,86	0,09%
06.11.2020	1 751	97,6	87,8	0,4	958,2	952	0,57%	-0,65%	953,36	0,61	0,06%

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага. Период размещения: 22.10.2020 - 28.10.2020. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 12. Совкомфлот

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1 000 бум.	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					105						
07.10.2020	134 717	75,6	50,4	9,1	105	100,5	<b>0,00%</b>	-4,29%	97,74	2,31	2,36%
08.10.2020	31 771	43,6	26,9	2,1	105,5	105,5	4,98%	0,00%	99,68	0,40	0,40%
09.10.2020	36 268	73,9	55,9	8,7	100,5	103	-4,74%	2,49%	101,73	0,66	0,65%
12.10.2020	19 209	73,4	43,3	7,1	103,48	103,55	0,47%	0,07%	103,79	0,12	0,12%
13.10.2020	13 737	76,7	51,8	6,1	103,88	103,2	0,32%	-0,65%	102,76	0,21	0,21%
14.10.2020	6 915	82,8	51,9	4,5	103,39	103	0,18%	-0,38%	102,66	0,10	0,10%
15.10.2020	12 314	80,3	53,5	6,2	103	100,26	0,00%	-2,66%	100,95	0,73	0,72%
16.10.2020	9 841	87,8	63,9	3,4	100,88	100,47	0,62%	-0,41%	100,70	0,45	0,45%

**Примечания:** Минимальный пакет - 100 бумаг; 7.1.10.2020. Минимальный пакет до обеда - 100 бумаг, после - 10 бумаг; 8.1.10.2020

Минимальный пакет - 10 бумаг; с 9.10.2020. Период размещения: 28.09.2020 - 07.10.2020. Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

### 13. Норильский никель

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					13 450						
04.03.2019	13 733	87,8	39,5	0,7	14116	13794	<b>4,95%</b>	-2,28%	13911,09	83,61	0,60%
05.03.2019	11 168	90,5	37,5	0,3	13720	13770	-0,54%	0,36%	13753,04	28,51	0,21%
06.03.2019	27 092	88,6	38,9	0,7	13832	14442	0,45%	4,41%	14283,92	135,29	0,95%
07.03.2019	20 278	88,2	35,6	0,7	14450	14442	0,06%	-0,06%	14452,94	35,12	0,24%
11.03.2019	24 090	86,7	37,2	0,9	14370	14100	-0,50%	-1,88%	14208,21	78,52	0,55%
12.03.2019	21 666	87,8	42,4	0,7	14226	14380	0,89%	1,08%	14335,80	45,18	0,32%
13.03.2019	73 033	82,2	26,3	1,6	13780	13850	-4,17%	0,51%	13879,13	40,70	0,29%
14.03.2019	23 929	84,3	31,3	1,3	13872	13952	0,16%	0,58%	13935,87	33,06	0,24%
15.03.2019	17 772	84,1	36,2	1,3	13990	14226	0,27%	1,69%	14132,02	43,16	0,31%
18.03.2019	15 281	83,2	30,7	1,5	14226	14284	0,00%	0,41%	14222,47	33,46	0,24%
19.03.2019	15 185	82,7	32,9	1,3	14310	14350	0,18%	0,28%	14340,98	32,73	0,23%
20.03.2019	13 052	80,4	28,9	1,8	14392	14316	0,29%	-0,53%	14307,70	30,68	0,21%
21.03.2019	14 669	84,3	34,6	1,5	14316	14290	0,00%	-0,18%	14286,33	27,22	0,19%
22.03.2019	10 181	82,1	29,6	1,1	14300	14280	0,07%	-0,14%	14264,81	28,03	0,20%

#### Примечания:

Минимальный пакет - 1 бумага

Период размещения: 12.03.2019 - 13.03.2019

Источник: [finam.ru/](http://finam.ru/), [preqvesa.ru/](http://preqvesa.ru/)

#### 14. Глобалтрак менеджмент

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					132						
03.11.2017	22				135	133,25	<u>2,27%</u>	-1,30%			
06.11.2017	0										
07.11.2017	23				136	132		-2,94%			
08.11.2017	6				132	133	0,00%	0,76%			
09.11.2017	19				132	132	-0,75%	0,00%			
10.11.2017	15				132	132	0,00%	0,00%			

#### Примечания:

Минимальный пакет - 10 бумаг/ Тикер: GTRK/ Период размещения: 10.10.2017 - 03.11.2017/ Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

#### 15. Обувь России

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене
Цена размещения					140						
20.10.2017	208				180	143,93	<u>28,57%</u>	-20,04			
23.10.2017	57				141,01	141,05	-2,03%	0,03			
24.10.2017	53				142	139	0,67%	-2,11			
25.10.2017	81				139,1	139	0,07%	-0,07			
26.10.2017	74				138	137	-0,72%	-0,72			
27.10.2017	395				140	135	2,19%	-3,57			

Примечания: Минимальный пакет - 10 бумаг / Тикер: ORUP / Период размещения: 26.09.2017 - 19.10.2017 / Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

### 16. Детский мир

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения					85							
10.02.2017	15 780	22,1	7,7	52,3	90	85	<b>5,88%</b>	-5,56%	84,65	0,72	0,84%	
13.02.2017	1 556	28,4	10,4	48,7	85,6	85,2	0,71%	-0,47%	85,24	0,15	0,17%	
14.02.2017	1 722	21,7	5,4	50,8	85,5	85	0,35%	-0,58%	85,02	0,04	0,05%	
15.02.2017	596				85,2	85	0,24%	-0,23%				
16.02.2017	809				85,09	84,99	0,11%	-0,12%				
17.02.2017	103				84	84,9	-1,16%	1,07%				

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага / Тикер: DSKY / Период размещения: 26.01.2017 - 08.02.2017 / Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

### 17. Русснефть

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения					550							
25.11.2016	982				605	558	<b>10,00%</b>	-7,77%				
28.11.2016	696				550	551,9	-1,43%	0,35%				
29.11.2016	534				550	550,2	-0,34%	0,04%				
30.11.2016	838				550,7	556	0,09%	0,96%				
01.12.2016	222				555,7	557,3	-0,05%	0,29%				
02.12.2016	658				556	558	-0,23%	0,36%				

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага / Тикер: RNFT / Период размещения: 18.11.2016 - 24.11.2016 / Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/

Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

### 18. ФГ Будущее

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения					1190						
28.10.2016	94				1228,8	1218,7	<b>3,26%</b>	-0,82%			
31.10.2016	94				1221,7	1229,2	0,25%	0,61%			
01.11.2016	58				1221,7	1216,4	-0,61%	-0,43%			
02.11.2016	58				1203,1	1211	-1,09%	0,66%			
03.11.2016	40				1212,6	1218,7	0,13%	0,50%			

**Примечания:** Минимальный пакет - 1 бумага / Тикер: FTRE / Период размещения: 20.10.2016 - 28.10.2016 / Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/  
Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

### 19. Новороссийский комбинат хлебопродуктов

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаг				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения					512						
15.12.2015	172				525	459	<b>2,54%</b>	-12,57			
16.12.2015	112				460	458,97	0,22%	-0,22			
17.12.2015	82				450	457	-1,95%	1,56			
18.12.2015	172				440,2	515	-3,68%	16,99			
21.12.2015	204				513,5	514,95	-0,29%	0,28			
22.12.2015	52				490,51	491,05	-4,75%	0,11			

**Примечания:** Минимальный пакет - 10 бумаг / Тикер: НКНР / Период размещения: 17.11.2015 - 15.12.2015 / Источник: finam.ru/, preqvesa.ru/  
Малое количество сделок с акциями делает расчетные показатели нерепрезентативными

### Иные российские компании 2015 года

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 100 бумаг	Цена открытия, рублей	Цена закрытия, рублей	Доходность за		Средняя цена, рублей	Волатильность,	
		Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Европлан

Не удалось получить котировок акций компании

Московский кредитный банк

Не удалось получить котировок акций компании

Объединённая вагонная компания

Не удалось получить котировок акций компании

### Рынок американских IPO в 2023 году

#### HiTek Global Inc

Дата	Всего сделок, шт	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных сделок, % > 1000 бумаг	Цена открытия, \$	Цена закрытия, \$	Доходность за		Средняя цена, \$	Волатильность,	
		Всего, 10-200 бумаг	в том числе 10-30 бумаги				ночь, %	день, %		\$	в % к ср.цене

03.04.2023	68 103	73,0	42,0	6,0	170,99	170,38	#####	-0,36%	170,21	0,43	0,25%
------------	--------	------	------	-----	--------	--------	-------	--------	--------	------	-------

04.04.2023	149 732	66,0	34,0	9,0	171	172,55	0,36%	0,91%	173,65	1,20	0,69%
------------	---------	------	------	-----	-----	--------	-------	-------	--------	------	-------

05.04.2023	68 565	66,0	36,0	9,0	172,55	173,86	0,00%	0,76%	172,97	0,65	0,38%
------------	--------	------	------	-----	--------	--------	-------	-------	--------	------	-------

06.04.2023	78 984	71,0	41,0	7,0	174,02	171,6	0,09%	-1,39%	173,25	0,77	0,44%
------------	--------	------	------	-----	--------	-------	-------	--------	--------	------	-------

07.04.2023	54 102	73,0	42,0	6,0	171,5	173,09	-0,06%	0,93%	172,32	0,29	0,17%
------------	--------	------	------	-----	-------	--------	--------	-------	--------	------	-------

#### Примечания:

Минимальный пакет - 10 бумаг

Источник: [finam.ru/](http://finam.ru/), [preqvesa.ru/](http://preqvesa.ru/)

## Список литературы

Абрамов А.Е., Косырев А.Г., Радыгин А.Д., Чернова М.И. Мировые финансовые рынки в 2020 г.: предварительные итоги. Экономическое развитие России. 2021. Т. 28. № 1.

Букина С.Е. Недооценка акций при первичном публичном размещении на российском рынке. Вестник науки. 2018. Т. 4. № 8 (8).

Ивашковская И.В., Харламов В.С., Эффективность ценообразования российских IPO, Электронный журнал «Корпоративные финансы» №3, 2007.

Ишмаматов Э.А. Эконометрический анализ зависимости доходности акций от характеристик компаний-эмитентов. Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2014. № 3 (63).

Карпенко О.А. Первичное публичное размещение акций российских компаний с венчурным капиталом. Вопросы инновационной экономики. 2017. Т. 7. № 4.

Картычак О.И. Недооценка IPO как фактор привлечения новых инвесторов. Научный вестник Одесского национального экономического университета. 2014. № 2 (210).

Кокорев Д.А., Чистяков А.Г. Первичные публичные размещения акций: основные исследуемые аномалии. Корпоративные финансы. 2012. Т. 6. № 4 (24).

Мотовилов О.В., Самылов И.О., Сеидова М.Ш. Выбор биржевой площадки для IPO инновационно-ориентированной компании. Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2019. Т. 35. № 3.

Назарова В.В., Анисина Д.В. Выявление причин недооценки российских компаний при первичном размещении акций. Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. 2021. № 3.

Назарова В.В. Факторный анализ недооценки российских компаний при первичном размещении акций. Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2017. № 4.

Пучкина Е.С., Толстов Н.С. Оценка фундаментальной стоимости бизнеса в системе финансового менеджмента: методические подходы и практические рекомендации. Экономика: теория и практика. 2016. № 2 (42).

Суетин А.Н., Пантюхин Е.А. Феномен роста американского фондового рынка в условиях кризиса. Вестник Удмуртского университета. Серия Экономика и право. 2022. Т. 32. № 1.

Токтоналиев А.Р., Чиркова Е.В. Эффекты Дополнительных размещений акций. Корпоративные финансы. 2012. Т. 6. № 4 (24).

Чиркова Е. Являлось ли падение фондового рынка в 2008 году коррекцией пузыря? Экономическая политика. 2014. № 3.

Яковлев Д.В., Шаклеин С.В. Новый подход к оценке ресурсной базы угольной промышленности России. Недропользование XXI век. 2009. № 4.

Adambekova A.A., Turekhanova A., Bekbolatova Zh. Hypotheses of Kazakhstan companies assessment and their impact on managerial decision making. Central Asian Economic Review. 2020. № 2 (131). С. 66-82.

Aggarwal, R.K., Prabhala, N.R., Puri, M. Institutional allocation in initial public offerings: Empirical evidence. The Journal of Finance, 57, 2002.

- Allen, F., and G.R. Faulhaber. Signaling by Underpricing in the IPO market. *Journal of Financial Economics*, 23, 1989.
- Baron, D.P. A model fo the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues. *Journal of Finance*, 37, 1982.
- Beatty, R., and J.R. Ritter. Investment Banking, Reputation, and the Underpricing of Initial Public Offerings. *Journal of Financial Economics*, 15, 1986.
- Benveniste, L.M., and P.A. Spindt. How investment bankers determine the offer price and allocation of new issues. *Journal of Financial Economics*, 24, 1989.
- Booth, J.R., and L. Chua. Ownership Dispersion, Costly Information, and IPO Underpricing. *Journal of Financial Economics*, 41, 1996.
- Brennan, M.J., and J. Franks. Underpricing, Ownership and Control in Initial Public Offerings of Equity Securities in the UK. *Journal of Financial Economics*, 45, 1997.
- Carter, R.B., and S. Manaster. Initial Public Offerings and Underwriter Reputation. *Journal of Finance*, 45, 1990.
- Espenlaub, S., and I. Tonks. Post-IPO Directors' Sales and Reissuing Activity: An Empirical Test of IPO Signalling Models. *Journal of Business Finance and Accounting*, 25, 1998.
- Habib, M.A., and A.P. Ljungqvist. Underpricing and Entrepreneurial Wealth Lossis in IPOs: Theory and Evidence. *Review of the Financial Studies*, 14, 2001.
- Ibbotson, R.G., Price Performance of Common Stock New Issues. *Journal of Financial Economics*, vol. 2, issue 3, 1975.
- Loughran, T., and J. Ritter. Why Don't Issuers Get Upset about Leaving Money on the Table in IPOs? *Review of Financial Studies*, 15, 2002.
- Logue D. E. On the Pricing of Unseasoned Equity Issues: 1965-1969. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1(8), 1973.
- Loughran, Ritter, Rydqvist. *Initial Public Offerings: Updated Statistics*, 2017.
- Michaely, R., and W.H. Shaw. The Pricing of Initial Public Offerings: Test of Adverse Selection and Signaling Theories. *Review of Financial Studies*, 7, 1994.
- Nanda, V., and Y. Yun. Reputation and Financial Intermediation: An Empirical Investigation of the Impact of IPO Mispricing on Underwriter Market Value. *Financial Intermediation*, 6, 1997.
- Rock, K. Why new Issues Are Underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15, 1986.
- Rydqvist, K. IPO Underpricing as tax-efficient compensation. *Banking & Finance*, 21, 1997.
- Ritter J. R. *Initial Public Offerings: Updated Statistics 2023*. Warrington College of business, <https://site.warrington.ufl.edu/ritter/ipo-data/>
- Stoll H. R., Curley A. J. Small Business and the New Issues Market for Equities. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 3(5), 1970.
- Taranto, M.A. Why Managers Are Willing to Accept IPO Underpricing. Working Paper. University of Pennsylvania, 2002.
- Tinic, S. Anatomy of Initial Public Offerings of Common Stock. *Journal of Financial Economics*, 43(4), 1988.