



Lomonosov Moscow State
University

Moscow, Russian Federation

<http://www.econ.msu.ru>

Preprint series of the economic department 0005/2024

Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова

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

Магомет Яндиев¹

Аннотация (Abstract): Статья посвящена объяснению причины достаточно распространенного на рынках феномена недооценки акций после 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 (Keywords): недооценка, акций, IPO, (IPO, underpricing, Russia)

Коды JEL классификации (JEL Classification): G11, G12, G23, G32, G41

Введение

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

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

По итогам первого дня торгов после первичного публичного размещения акций (IPO) 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 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/, 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) 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/, 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.

Теория информационных каскадов [Welch, 1992] утверждает, что инвесторы, принимая решение о покупке акций, ориентируются на поведение других инвесторов.

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/ и 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 значительное 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 Астро, 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 Астро	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

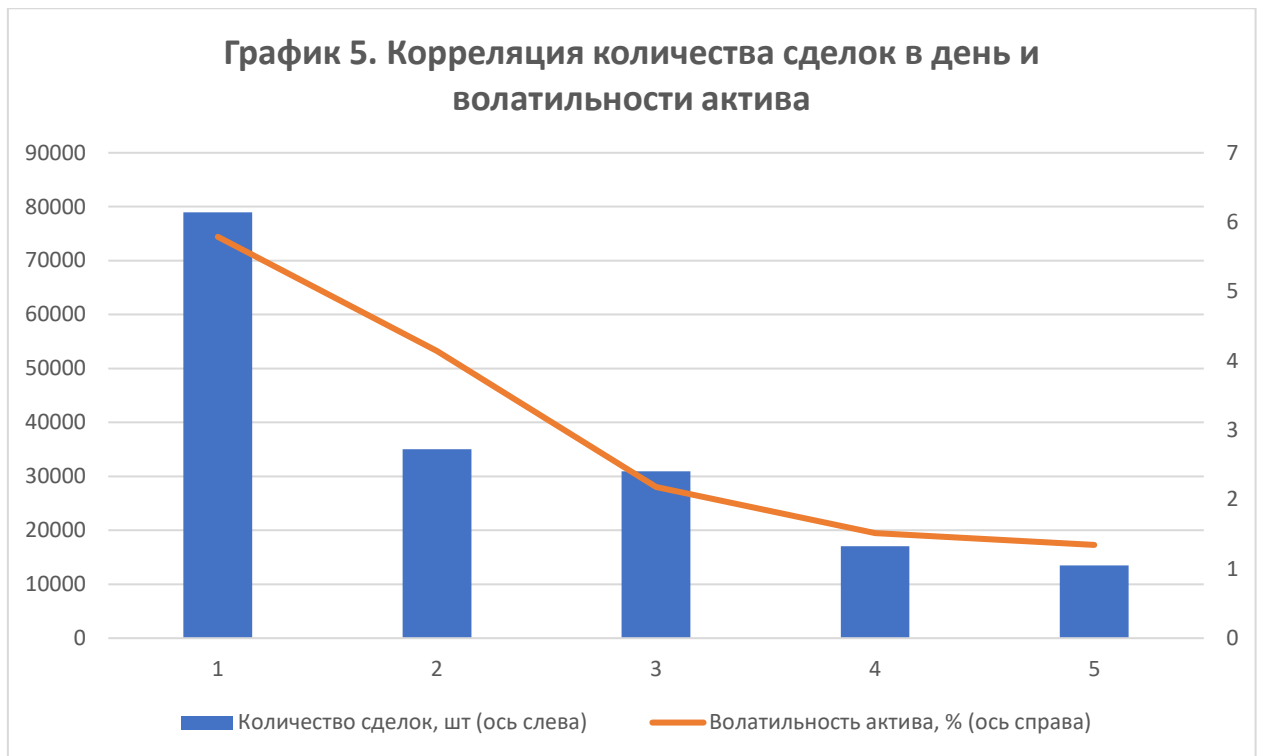
Первый рабочий день после открытия торгов после каждого IPO отмечается совершением наибольшего в абсолютном выражении количества сделок² (см. график 4). В следующие торговые дни количество сделок существенно сокращается и стабилизируется на уровне в 3-6, а иногда и в 10 раз меньшем. Это увеличение числа 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.

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



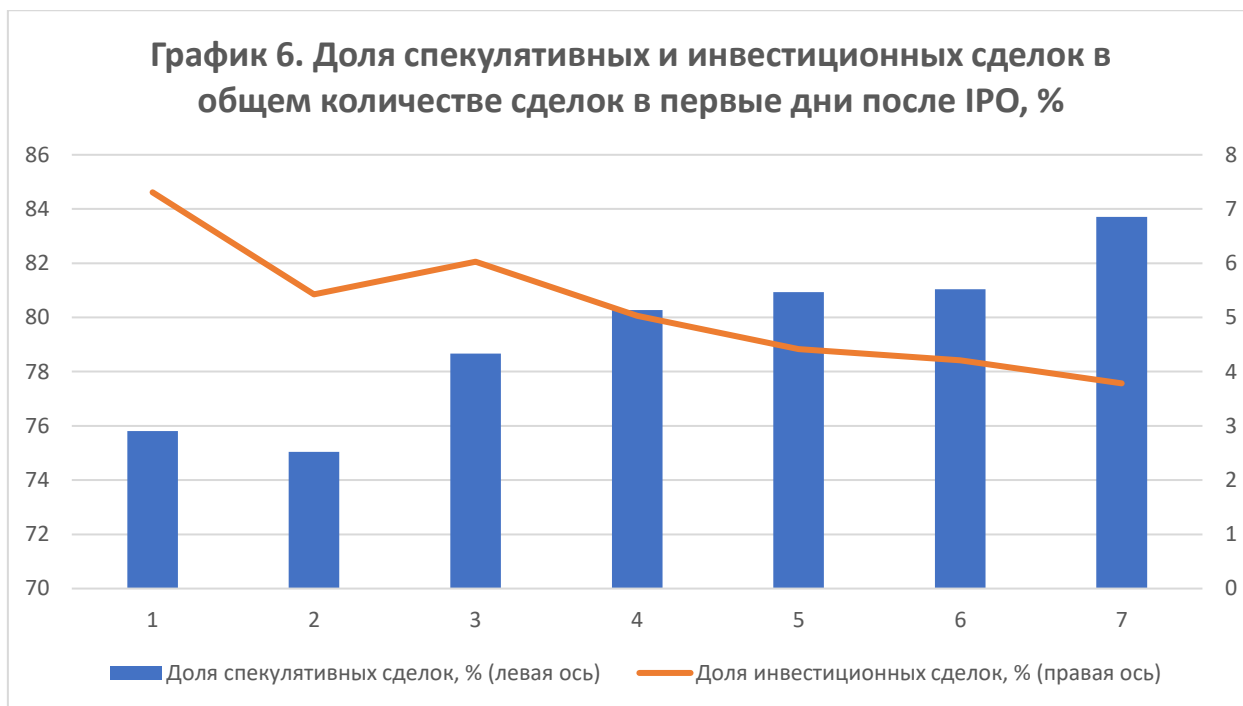
Источник информации: Приложение 1, расчеты автора

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, рублей	
	шт	Всего, 1-20 бумаг	в том числе 1-3 бумаги	сделок, % > 100 бумаг			ночь, %	день, %			в % к ср.цене
Цена размещения					675						
02.11.2023	70 567	73,6	34,7	6,6	675,2	670	<u>0,03%</u>	-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/, 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	40,00%	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,	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,		
		шт	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	-0,32%	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/, preqvesa.ru/

4. Genetico

Дата	Всего сделок,	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,		
		шт	Всего, 10-200 бумаг				в том числе 10-30 бумаги	ночь, %		день, %	рублей	рублей
Цена размещения					17,88							
26.04.2023	2 357	53,5	23,5	16,4	25,032	25,032	40,00%	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	29,19%	-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/, preqvesca.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	<u>4,17%</u>	-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/, preqvesca.ru/

7. Европейский медицинский центр

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

Цена размещения

15.07.2021	9 685	73,3	51,2	9,4	940	926	#ДЕЛ/0!	-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,	Доля спекулятивных сделок (мин. число бумаг в пакете), %		Доля инвест-ных	Цена открытия,	Цена закрытия,	Доходность за		Средняя цена,	Волатильность,	
	шт	Всего, 100-2000 бумаг	в том числе 100-300 бумаг	сделок, % > 10 000 бумаг	рублей	рублей	ночь, %	день, %	рублей	рублей	в % к ср.цене

Цена размещения

8

28.04.2021	51 993	73,8	46,7	6,9	8,1	7,968	1,25%	-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	#ЗНАЧ!	-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	#ЗНАЧ!	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	<u>2,00%</u>	-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/, preqvesca.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	<u>0,00%</u>	-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 бумага; 7.1.10.2020. Минимальный пакет до обеда - 100 бумага, после - 10 бумага; 8.1.10.2020

Минимальный пакет - 10 бумага; с 9.10.2020. Период размещения: 28.09.2020 - 07.10.2020. Источник: finam.ru/, preqvesca.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	4,95%	-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/, 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,	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, 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	<u>5,88%</u>	-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,	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				ночь, %	день, %		рублей	в % к ср.цене

Цена размещения					550						
25.11.2016	982				605	558	<u>10,00%</u>	-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	<u>3,26%</u>	-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	<u>2,54%</u>	-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: NKHP / 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/, 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.
- Ишмаметов 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.