

SCIENTIFIC ADVISOR'S REFERENCE

Program:	Master in Corporate Finance
Student:	Danil Stavskiy
Title of thesis:	The Effect of Credit Rating Agency Announcements on Russian Corporate Bond Market

Justification of the topic choice. Accuracy in defining the aim and objectives of the thesis. Justification of the topic choice; accuracy in defining the aim and tasks of the thesis; originality of the topic and the extent to which it was covered; alignment of the thesis' topic, aim and objectives.

Обоснование выбора темы. Точность в определении цели и задач диссертации.

Обоснование выбора темы, точность в определении цели и задачи диссертации; оригинальность темы и степени ее раскрытия; соответствие поставленных целей и задач теме диссертации.

The dissertation topic is not original, the research on this subject carried out repeatedly, but there is no such studies of Russian bond market. Therefore the author chosen topic is of scientific interest. Since the objects of the study are the Eurobonds of Russian largest companies, so the topic choice is interesting from a practical point of view too.

The author clearly stated the objectives and research problems in full accordance with the thesis' topic.

Тема диссертации не является оригинальной, исследования на эту тему проводились неоднократно, однако подобных исследований рынка российских облигаций не существует. Поэтому тема, выбранная автором, представляет научный интерес. Учитывая, что объектом исследования являлись ценные бумаги крупнейших российских компаний, работа имеет и практическое значение.

Цели и задачи работы сформулированы ясно и четко и соответствуют теме исследования.

Structure and logic of the text flow. Logic of research; full scope of the thesis; alignment of thesis' structural parts, i.e. theoretical and empirical parts.

Структура и логика текстового потока. Логика исследования; полнота работы; соразмерность структурных частей диссертации (теоретической и эмпирической части).

The text of thesis is well structured and balanced. But it should be noted the excessive shortness in the description of research method. For example, the author never gives formulas for testing the statistical significance of the results, although according to the text, such a test was carried out.

In the empirical part of the thesis the author presented all the necessary explanations to the original data and gave a detailed description of the results.

Текст диссертации хорошо структурирован и сбалансирован. Как недостаток следует отметить излишнюю краткость в описании метода исследования. Так, например, автор нигде не приводит формул, на основании которых проводилась статистическая проверка значимости полученных результатов, хотя судя по тексту, такая проверка проводилась.

В эмпирической части работы автор привел все необходимые пояснения по исходным данным и подробно описал полученные результаты.

Quality of analytical approach and quality of offered solution to the research objectives. Adequacy of objectives coverage; ability to formulate and convey the research problem; ability to offer options for its solution; application of the latest trends in relevant research are for the set objectives.

Качество аналитического подхода и качество предлагаемых решений для целей исследования.

Адекватность охвата целей, умение сформулировать и передать задачи исследования; возможность предложить варианты ее решения, применение новейших тенденций в соответствующих исследований данной тематики.

The author competently formulated research objectives and offered the best option to solve them. The method used by the author (event study analysis, ESA) is probably the only method that can solve the problem. This method is the most commonly used in current research on this topic. It should be noted

that the event study analysis is relatively little known in Russia and is rarely used by Russian researchers.

Автор грамотно сформулировал задачи исследования и предложил оптимальный вариант их решения. Метод анализа событий, который применил автор, является, пожалуй, единственным методом, который позволяет решить поставленные задачи и наиболее часто применяется в современных исследованиях на эту тему. Следует отметить, что метод относительно мало известен в России и редко используется российскими исследователями.

Quality of data gathering and description. Quality of selecting research tools and methods; data validity adequacy; adequacy of used data for chosen research tools and methods; completeness and relevance of the list of references.

Качество сбора данных и их описания. Качество выбора исследовательских методов и инструментов; достоверность и адекватность данных; адекватности используемых данных выбранным методам исследования; полнота и актуальность списка литературы.

The author correctly has selected the object of research; he has also collected all the necessary data for the study by this method. All the data used are reliable, and the results allow independent verification. A literature review of research on the topic is quite complete, but it would be useful to include in the list of references a number of classical works with description of event study analysis.

Автор корректно выбрал объект исследования и собрал необходимые данные для проведения исследования методом анализа событий. Все использованные данные достоверны и а полученные результаты допускают независимую проверку.

Литературный обзор по теме исследования достаточно полон, однако было бы полезно включить в список литературы ссылки на классические работы с описанием метода анализа событий.

Scientific aspect of the thesis. Independent scientific thinking in solving the set problem/objectives; the extent to which the student contributed to selecting and justifying the research model (conceptual and/or quantitative), developing methodology/approach to set objectives.

Научный аспект диссертации. Независимость научного мышления в решении поставленной задачи; степень разработки студентом выбранной модели (концептуальной и/или количественной), разработка методологии / подхода к решению поставленных задач.

The results obtained by the author are new. Such studies on the Russian market of corporate bonds were not made previously. Methodological interest is the author's selection of industry bond index as a benchmark when calculating the abnormal return. It is quite original approach, but it requires more in-depth study. It should be noted that the use of the classical ESA method to study the impact of information events on the price of debt instruments causes some technical difficulties, which the author has successfully overcome.

Полученные автором результаты являются новыми. Ранее такие работы по исследованию рынка российских корпоративных облигаций не проводились. Методический интерес представляет выбор автором отраслевого облигационного индекса в качестве бенчмарка при вычислении избыточной доходности. Это весьма оригинальный подход, который, однако, требует более глубокого обоснования. Следует отметить, что использование классического метода анализа событий при изучении влияния информационного события на цены долговых инструментов вызывает определенные технические трудности, которые автор успешно преодолел.

Practical/applied nature of research. Extent to which the theoretical background is related to the international or Russian managerial practice; development of applied recommendations; justification and interpretation of the empirical/applied results.

Практический / прикладной характер исследований. Степень, в которой теоретическое обоснование связано с международной или российской управленческой практикой, разработка прикладных рекомендаций; обоснования и интерпретации эмпирических/прикладных результатов.

The applied aspect of research is due to the possibility to compare the efficiency of the Russian Eurobonds market and other bond markets. This is primarily of interest to investors and speculators. But the practical value of the work is that that the results of this study will allow managers of companies to better understand the logic of decision making by investors in the debt market.

Прикладной аспект проведенного исследования обусловлен возможностью сравнения эффективности рынка российских еврооблигаций и эффективности рынка облигаций развитых

стран. Практическая ценность работы заключается в том, что результаты данного исследования позволят менеджерам компаний лучше понимать логику принятия решений инвесторами на долговом рынке.

Quality of thesis layout. Layout fulfils the requirements of the Regulations for master thesis preparation and defense, correct layout of tables, figures, references.

Качество макета диссертации. Соответствие макета требованиям Положения о подготовке и защите магистерских диссертаций, оформление таблиц, рисунков, списка литературы.

Overall the thesis layout meets the requirements of the Regulations for master thesis preparation and defense. The figures and tables are quite clear and informative. However it should be noted some inaccuracies in the List of Tables (page 8). There is some negligence in the design of the references too.

В целом макет диссертации отвечает требованиям Положения о подготовке и защите магистерских диссертаций. Рисунки и таблицы достаточно наглядны и информативны. Следует, однако, отметить неточности в списке таблиц (стр.8). Есть некоторые небрежности и при оформлении списка литературы.

The Master thesis of Danil Stavskiy meets the requirements for thesis of Master in Corporate Finance program thus the author of the thesis can be awarded the required degree.

Date 21.09.2012

Scientific Advisor: (academic title, name)
Vitaliy L. Okulov, Associate Professor

