

## SCIENTIFIC ADVISOR'S REFERENCE

**Program:** Master in Corporate Finance  
**Student:** Gusev Konstantin  
**Title of thesis:** Effect of Corporate Credit Rating Changes: Evidence from the Russian Stock Market

### **Justification of the topic choice. Accuracy in defining the aim and objectives of the thesis.**

The impact of credit rating change on the company's share price is a very popular topic in the scientific literature. But in the present work for the first time ever it is studied the impact of credit events on the market microstructure (bid-ask spread). So the theme is original and has high scientific novelty. The title of thesis is quite general in nature, but meets the research topic. The aim and objectives of the work are formulated clearly.

Влияние изменений кредитных рейтингов на цены акций компаний является очень популярной темой в научной литературе. Но в представленной работе впервые изучается вопрос о влиянии этих кредитных событий на микроструктуру рынка акций (бид-аск спреда). Тема оригинальна и имеет высокую научную ценность. Название работы носит общий характер, но соответствует теме исследования. Цель и задачи в работе сформулированы четко.

### **Structure and logic of the text flow.**

Structure of the thesis is built in accordance with the set objectives. The structural parts of the thesis are well balanced.

Структура диссертации выстроена в соответствии с поставленными задачами. Структурные части диссертации хорошо сбалансированы.

### **Quality of analytical approach and quality of offered solution to the research objectives.**

The author carefully reviewed previous works on the reaction of different markets to the changes of credit ratings. It allowed him to formulate a new scientific problem: Have the changes of credit ratings an effect on the most-informed market participants (market makers)? As a research tool, the author used the traditional method of analyzing events.

Автор тщательно проанализировал предыдущие работы по реакции разных рынков на изменения кредитных рейтингов. Это позволило ему сформулировать научную проблему – влияет ли изменение рейтинга на действия наиболее информированных участников рынка (маркет-мейкеров)? В качестве инструмента исследования автор использовал традиционный метод анализа событий.

### **Quality of data gathering and description.**

The author conducted a study on a wide sample of highly liquid shares of Russian companies. The data used are reliable. There are a large number of studies on market reaction to credit events; the list of literature presented in the thesis includes all important works in this field.

Автор провел исследование на широкой выборке высоколиквидных акций российских компаний. Используемые данные достоверны. Существует огромное число работ по исследованию реакции рынка на кредитные события; список, представленный в диссертации, включает все важные работы в этой области.

### **Scientific aspect of the thesis.**

Scientific novelty lies in the fact that such studies were not been conducted previously neither in Russia no in the world.

Научная новизна заключается в том, что подобные исследования ранее не проводились ни в России, ни в мире.

### **Practical/applied nature of research.**

The study has the nature of empirical scientific research of the efficient market hypothesis. However, the results obtained by the author may be of interest to large investment companies, acting as market-makers.

Исследование имеет характер эмпирического научного исследования. Однако полученные автором результаты могут быть интересны крупным инвестиционным компаниям, выполняющим функции маркет-мейкеров.

### **Quality of thesis layout.**

The layout of the thesis meets the requirements. The illustrative material is very interesting and understandable. References are correct, the citation meets accepted standards.

Макет диссертации соответствует требованиям. Иллюстративный материал весьма содержателен и понятен. Цитирование соответствует принятым нормам.

The Master thesis of **Gusev Konstantin** meets the requirements for master thesis of MCF program thus the author of the thesis can be awarded the required degree.

Scientific Advisor: Assoc. Prof.  
12/06/2015

 /Okulov V.L./