

² См.: Вальтух К. К. Информационная теория стоимости и законы неравновесной экономики. Монография/- М.: Янус-К, 2001.

³ См.: Дятлов С.А. Цифровая нейро-сетевая экономика: институты и технологии развития: монография /- СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2018.

EVOLUTION OF A COST VERSION OF THE VALUE THEORY

© 2020 Kuzmina Olga Yuryevna
Ph.D., Associate Professor
Samara State University of Economics
E-mail: pisakina83@yandex.ru

Keywords: cost, labor theory of value, information theory of value, equilibrium principle, imperfect competition, rent relations.

By means of a retrospective analysis of the key positions of various schools of economic thought, the features of understanding the theory of cost are described. Special attention is paid to the study of cost theory of value, shows a mechanism of its transformation, given the formation of a new stage of socio-economic development of society, information economy.

УДК 336.761
Код РИНЦ 06.73.35

ОСОБЕННОСТИ МЕХАНИЗМА РЕАЛИЗАЦИИ ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ

© 2020 Кузьмина Ольга Юрьевна
кандидат экономических наук, доцент
© 2020 Коновалов Иван Валерьевич
магистрант

Самарский государственный экономический университет
E-mail: pisakina83@yandex.ru, ivankonovlov42@gmail.com

Ключевые слова: акции, первичное публичное размещение, цена размещения, андеррайтинг.

В статье подробно рассматривается процесс первичного публичного размещения ценных бумаг, выявляются его особенности. Акцентируется внимание на функциях андеррайтера и его роли в реализации IPO, проводимого компанией не только с целью привлечения дополнительного капитала, но и извлечения дохода.

Прежде чем прийти к решению об эмиссии собственных акций, компания должна оценить потенциал осуществления данной задачи по привлечению денежных средств. Как таковая потребность в данных ресурсах не всегда означает, что выход на IPO - это верное решение. Главной целью осуществления процесса первичного публичного размещения является получение дохода от размещения акций.

Чтобы любая сделка на финансовом рынке стала успешной, необходимо ясно преподносить инвесторам свои цели. Ведь некоторые предприятия зацикливаются на достижении краткосрочных результатов - им кажется, что именно этого хочет от них рынок. Правильное управление ожиданиями участников позволит компаниям реализовать долгосрочные планы¹. В проспекте эмиссии всегда говорится о направлении использования поступлений, что является одним из важнейших факторов при выборе инвестирования для потенциальных акционеров.

В данной процедуре участвуют три заинтересованные стороны, каждая из которых стремится достичь собственные цели:

- Компания-эмитент:
- максимизировать доходы;
- реструктуризировать деятельность предприятия;
- накопить финансовые ресурсы для слияний и поглощений;
- превратить бизнес в товар, имеющий цену и рынок;
- создать устойчивую базу собственности;
- привлечь внимание большого количества инвесторов;
- Инвесторы, которые будут покупать акции и торговать ими:
- максимизировать доходность ценных бумаг в краткосрочном и долгосрочном периодах;
- усилить контроль над деятельностью самой компании и ее дочерних предприятий;
- диверсифицировать свой портфель ценных бумаг;
- Организаторы размещения (ряд специалистов, консультантов, биржа):
- скоординировать команду;
- осуществить успешный проект в сроки под своим руководством.

Процесс выпуска акций условно состоит из шести этапов (детали и временные периоды этапов могут варьироваться, но сама структура процесса остается неизменной):

I. Долгосрочная подготовка компании к процессу IPO

Компания, решившаяся на публичное предложение собственных акций, начинает подготовку к данному процессу задолго до его начала. В среднем, между решением о проведении IPO и началом торгов составляет 2-4 года. За это время компании нужно "заработать" хорошую репутацию эмитента, оптимизировать юридическую и финансово-хозяйственную составляющие бизнеса и преумножить ценность бренда.

II. Создание команды организаторов и общего собрания

Компания, которая готовится впервые стать публичной, разместив свои ценные бумаги на фондовой бирже, ответственно подходит к выбору инвестиционного банка-андеррайтера, курирующего сделку от начала и до конца. Данные организаторы имеют представление о ситуации на рынке и о ценах акций компаний той же отрасли. Иногда, когда компания размещает большой объем ценных бумаг в поисках высокой ликвидно-

сти, андеррайтеры объединяются в синдикат. Будущий эмитент при выборе исходит из престижности банка и его опыта участия в IPO. По итогу, именно андеррайтер фиксирует, какой объем бумаг и по какой стоимости будет иметь тот или иной покупатель.

В таблице отображен перечень крупнейших инвестиционных банков-букраннеров по первичному публичному размещению в мире на 2018 год в сравнении с 2017 годом. Букраннеры занимаются сбором заявок от инвесторов на акции при IPO, что также входит в задачи андеррайтера.

Рейтинг крупнейших в мире букраннеров по IPO*

Букраннер	2019			2018		
	Место	Объем, млрд \$	Кол-во IPO	Место	Объем, млрд \$	Кол-во IPO
Credit Suisse	1	2.27	20	4	3.78	27
JPMorgan	2	2.08	22	6	3.61	28
CITIC Securities	3	2.08	11	9	1.51	12
Goldman Sachs	4	1.92	21	2	4.17	30
Morgan Stanley	5	1.84	24	5	3.61	33

* Источник: Инвестиционно-банковская система показателей / The Wall Street Journal. - URL: <http://graphics.wsj.com/11/investment-banking-scorecard/> (дата обращения: 15.01.2020).

Из приведенных данных видно, что в 2019 году объем привлеченных средств в ходе IPO почти в 2 раза меньше по сравнению с показателями 2018 года. Самым крупным игроком среди всех стал Credit Suisse, который курировал сделки по первичному публичному размещению лишь 20 компаний и помог в общей сумме привлечь 2,27 млрд долл. США. Из российских инвестиционных банков можно также выделить "Ренессанс Капитал", Sberbank SIB, "ВТБ Капитал" и др. Наибольшее количество эмитентов и максимальный объем привлеченных средств (756 млн. долл. США) наблюдается у инвестиционного банка ВТБ Капитал. Неплохо себя показали Sberbank SIB и Газпромбанк².

Далее, определившись с инвестиционным банком, компании-эмитенты выбирают юристов и аудиторов. Самые крупные из них пользуются услугами компаний "Большой Четверки": PricewaterhouseCoopers (PwC), Deloitte, KPMG, EY.

Процесс первичного публичного размещения официально начинается с общего собрания.

III. Разработка проспекта эмиссии

Проспект эмиссии - очень важный документ, который сильно воздействует на инвестиционную привлекательность компании, поскольку содержит наиболее подробную информацию о компании, начиная от ее финансового состояния и стратегических целей развития и заканчивая подробной характеристикой топ-менеджмента компании. При разработке проспекта эмиссии немалую роль играет ведущий андеррайтер, он выполняет функцию контроля сведений, занесенных в проспект эмиссии, а также занимается поиском других андеррайтеров, которые войдут в синдикат. Заключительной процедурой данного этапа IPO является рассылка проспекта эмиссии заинтересованным инвесторам.

IV. Road Show ("Дорожное шоу")

Одновременно начинается "дорожное шоу": посещая собрания инвесторов по разным городам, компания презентует себя широкому кругу крупных биржевых игроков, так называемым портфельным инвесторам. Road Show представляет собой важнейший маркетинговый инструмент, позволяющий в достаточно короткие сроки собрать заявки на акции с предполагаемыми инвесторами оценками будущей цены.

После того, как получены все данные по ценам на акцию со стороны инвесторов, андеррайтер может пересмотреть изначальный ценовой диапазон, подстроившись под спрос. Повышение или понижение первичной цены на акцию свидетельствует о позитивном или негативном ожидании со стороны инвесторов.

По окончании "дорожного шоу" топ менеджмент компании совместно с синдикатом андеррайтеров определяют объем эмиссии и цену размещения. Далее печатается финальная версия проспекта и ценовая поправка (Price Amendment). Затем, в случае ее одобрения, начинается распределение акций среди инвесторов.

V. Начало торговли ценными бумагами

Процесс реализации IPO начинается после публикации окончательного варианта проспекта эмиссии. Планируемый объем акций к размещению распределяется между инвесторами и андеррайтерами. Акции начинают котироваться на бирже сразу же после официального объявления IPO. Ведущий андеррайтер берет на себя полномочия по решению всевозможных проблем, возникающих в процессе размещения, обеспечивая ценовую стабилизацию акций компании.

VI. Завершение сделки

Андеррайтинг бывает различных типов, но наиболее популярным вариантом является ситуация, когда андеррайтер выкупает не реализованную часть ценных бумаг. С того момента, как деньги от размещения акций поступили на счет эмитента, сделка по андеррайтингу считается завершенной. Спустя недельный срок IPO объявляется состоявшимся. Через временной диапазон чуть меньше месяца заканчивается так называемый "период молчания", синдикат андеррайтеров имеет полное право определить стоимость компании и начать делать прогнозы относительно ее будущего состояния, что отразится на курсовой стоимости ее ценных бумаг³.

Таким образом, становление компании публичной - весьма затяжной процесс, имеющий различные цели проведения, а также подразумевающий не только непосредственное размещение акций, но и значительную трудоемкую подготовку перед выходом на биржу: выбор основного "помощника" - инвестиционного банка-андеррайтера, метода ценообразования ценных бумаг, привлечение широкого круга инвесторов, причем не только национальных, но и зарубежных.

¹ Брейли, Р., Майерс, С. Принципы корпоративных финансов / - М.: Олимп-бизнес, 2006.

² Ан, Е. В., Крутько, В. В., Маньков, В. В. Анализ публичного размещения акций в российских компаниях [Текст] // Молодой ученый, 2018. - №4

³ Гвардин, С.В. IPO: стратегия, перспективы и опыт российских компаний [Текст] / С.В. Гвардин. - Москва: Вершина, 2017.

FEATURES OF THE MECHANISM FOR IMPLEMENTING THE INITIAL PUBLIC OFFERING

© 2020 Kuzmina Olga Yuryevna

Ph. D., Associate Professor

© 2020 Konovalov Ivan Valerievich

Undergraduate

Samara State University of Economics

E-mail: pisakina83@yandex.ru, ivankonovalov42@gmail.com

Keywords: shares, initial public offering, share price, underwriting.

The article describes in detail the process of initial public distribution of securities, and identifies its features. The author focuses on the functions of the underwriter and its role in the implementation of an IPO conducted by the company not only to attract additional capital, but also to extract income.

УДК 330.

Код РИНЦ 06.00.00

ОСНОВНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЗАКОН РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ: МЕТОДОЛОГИЯ ЕГО ОТКРЫТИЯ И РАСКРЫТИЯ

© 2020 Кусков Вячеслав Михайлович

кандидат экономических наук, доцент, преподаватель факультета СПО

Самарский государственный экономический университет

E-mail: LLLundead@rambler.ru

Ключевые слова: рыночная стоимость, рыночная ценность, закон рыночной стоимостной ценности, основной экономический закон современного общества, закон национальных рыночных цен воспроизводства.

Дан анализ положительных и отрицательных черт становления теории основного экономического закона в истории экономической мысли. Закон рыночной стоимостной ценности товаров определен как основной экономический закон рыночной экономики вообще. Выдвинуто предложение исследовать национальный, региональный, международный уровни раскрытия и познания основного экономического закона конкретного современного общества.

В современной российской экономической литературе мало внимания уделяется политэкономическому исследованию общей теории экономических законов рынка, в том числе теории основного экономического закона современного общества. Отсутствуют разработки порядка обоснования основного экономического закона конкретного общества.

Рассмотрим положительные и отрицательные черты становления теории основного экономического закона в истории экономической мысли. Дж. Милль в качестве суб-