

## **Влияние IPO на устойчивое развитие корпорации**

**Сетченкова Л.А.**, к.э.н., доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

**Слепнева Т.А.**, к.э.н., профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

**Аннотация.** В статье рассмотрены влияние IPO на финансовую устойчивость российской корпорации, а также роль и место IPO в реализации финансовой стратегии корпорации. В ходе исследования проведен расчет и анализ финансовых показателей на основе данных компании «АЛРОСА», выявлены проблемы и определены дальнейшие возможности формирования и реализации финансовой стратегии корпорации с учетом использования ее собственного капитала.

**Ключевые слова:** IPO (первичное публичное размещение), финансовая стратегия корпорации, стоимость компании, капитализация, собственный капитал

## **Impact of IPO on sustainable corporate development**

**Setchenkova L.A.**, Associate Professor, Department of Corporate Finance and corporate control, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

**Slepneva T.A.**, Professor, Department of Corporate Finance and corporate control, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

**Annotation.** The article examines the impact of IPO on the financial stability of the Russian Corporation, as well as the role and place of IPO in the implementation

of the financial strategy of the Corporation. In the course of the research, financial indicators were calculated and analyzed based on the data of the company ALROSA, problems were identified and further opportunities were identified for forming and implementing the Corporation's financial strategy, taking into account the use of its own capital.

**Keywords:** IPO (Initial Public Offering), financial strategy of the corporation, the value of the company, capitalization, shareholders' equity.

Одной из основных целей бизнеса является обеспечения максимизации благосостояния собственников компании, что предполагает стабильный рост рыночной стоимости компании, необходимый уровень дохода на вложенный собственниками капитал, высоких финансовых результатов. В настоящее время первичные публичные размещения акций (Initial Public Offering, IPO) являются одним из самых надежных и популярных способов увеличения финансовых возможностей компаний, позволяющих фирмам воплощать в жизнь намеченные ими инвестиционные проекты. Посредством IPO финансируются около 15% всех производственных инвестиций на развитых рынках, а аналогичные показатели в странах Западной Европы достигают 10%.<sup>1</sup>

В рамках данной статьи проведено исследование результатов влияния IPO на развитие компании на примере российской организации ПАО «АЛРОСА».

Компания ПАО «АЛРОСА» осуществила IPO в 2013 г. «ВТБ Капитал», выступающий одним из организаторов продажи, оценил стоимость размещения от 38 до 44 руб. за акцию. Доля компании на российском рынке превышает 97%, а на мировом корпорации принадлежит 25%. IPO ПАО «АЛРОСА» прошло в рамках программы приватизации госактивов. Компания выставила на продажу 14% акций России и Якутии, а также 2% подконтрольной кипрской структуры Wargan Holdings Limited. Общий объем IPO составил 41,3 млрд. рублей (всего продано 1 181 332 741 акция). Доля государства в «АЛРОСА» по итогам IPO

---

<sup>1</sup> Сетченкова Л.А., Мирсаитова Е.Х. Что ждет рынок IPO в России? - Вестник Российского химико-технологического университета имени Д. И. Менделеева. Гуманитарные и социально-экономические исследования, 2019, выпуск IX, том 2. Социально-экономические исследования.

сократилась с 50,92% до 43,9%, Якутии - с 32% до 25% плюс одна акция. Показатель «free float» (приблизительная доля акций, находящихся в свободном обращении) компании возрос с 9% до 23%.

Таблица 1

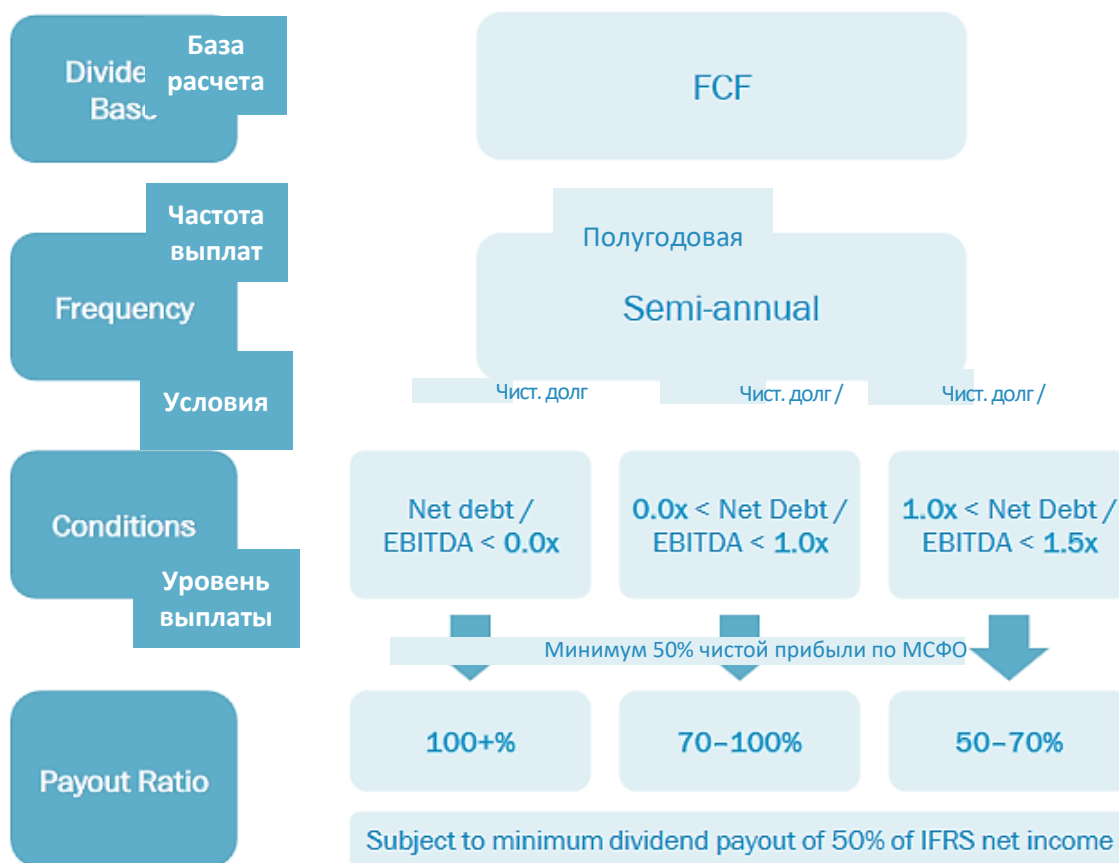
**Динамика начисления и выплаченных сумм дивидендных выплат до и после проведения IPO<sup>2</sup>**

<b>Дивидендный период</b>	<b>Источник выплаты (текущая прибыль / прибыль прошлых лет)</b>	<b>Категория (тип) акций</b>	<b>Размер дивиденда на одну акцию, руб.</b>	<b>Всего начислено, млн руб.</b>	<b>В т.ч. выплачено за указанный дивидендный период в отчетном периоде, млн руб.</b>
2012	текущая прибыль	Обыкновенные	1,11	8 175	8 153
2013	текущая прибыль	Обыкновенные	1,47	10 826	10 828
2014	текущая прибыль	Обыкновенные	1,47	10 826	10 824
2015	текущая прибыль	Обыкновенные	2,09	15 393	15381
2016	текущая прибыль	Обыкновенные	8,93	65 769	65 688
2017	текущая прибыль, прибыль прошлых лет	Обыкновенные	5,24	38 592	82 238
2018	текущая прибыль	Обыкновенные	5,93	43 674	73 900
2019	текущая прибыль, прибыль прошлых лет	Обыкновенные	3,84	28 281	47 700
2020 (прогноз)	текущая прибыль	Обыкновенные	3,00	22 094	-

Рост рыночной капитализации компании (с 552,8 млрд руб. в 2017 г. до 621,0 млрд. руб. в 2019 г.) связан «с общим улучшением ситуации на рынке алмазного сырья (рост индекса цен составил около 3% в 2018 г.), улучшением в связи с этим финансовых показателей компании, а также реализацией ряда

<sup>2</sup> Официальный сайт ПАО «АЛРОСА» <http://www.alrosa.ru>

стратегических инициатив, направленных на повышение эффективности, концентрацией на основном бизнесе (продажа непрофильных активов) и утверждением новой редакции дивидендной политики, в результате чего минимальный уровень дивидендов был установлен на уровне 50% от чистой прибыли по МСФО» (табл.1).



**Рис.1 – Дивидендная политика ПАО «АЛРОСА»<sup>3</sup>**

Дивидендная политика вносит значительный вклад в удовлетворение интересов собственников и формирование финансовых ресурсов. Существующая дивидендная политика ПАО «АЛРОСА» основана на расчётах, исходя из финансовых результатов по консолидированной отчётности группы компаний по МСФО. Действующие положения устанавливают зависимость уровня дивидендных выплат от величины свободного денежного потока и текущего уровня долговой нагрузки (рис. 1).

Подобный тип дивидендной политики является компромиссным

<sup>3</sup> Capital Markets Day 2019 // АЛРОСА, 2019 – URL: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2019/02/ALRS-CMD-final-for-website-v.FINAL%2%A0updated.pdf>

вариантом, обеспечивающим умеренный уровень риска для компании. С точки зрения государственных интересов России и Республики Саха как собственников компании, закрепление минимального уровня выплаты в 50% от чистой прибыли и определение четких условий его превышения в зависимости от текущего состояния компании является оптимальным.

Привязка выплат к свободному денежному потоку позволяет компании свободно использовать средства на реализацию инвестиционных решений, а также формирует положительное восприятие со стороны акционеров и инвесторов и повышает уровень прозрачности при принятии решений о выплатах, что может оказывать положительное влияние на рост курсовой стоимости акций компании.

«Была изменена периодичность выплат дивидендов – с одного раза в год до двух раз в год. Базой расчета дивидендов был установлен показатель «Свободный денежный поток», который учитывает денежный поток от операционной деятельности после вычета суммы инвестиций (капитальных вложений) в основное производство.

26 июня 2018 г. годовое Общее собрание акционеров Компании приняло решение о выплате дивидендов по итогам 2017 г. в размере 38,592 млрд руб., или 50% от чистой прибыли по МСФО. 30 сентября 2018 г. на внеочередном Общем собрании акционеров было принято решение о выплате дивидендов по итогам первого полугодия 2018 г. в размере 43,674 млрд руб., или 70% от свободного денежного потока».<sup>4</sup>

Росту ликвидности ценных бумаг Компании способствует включение акций Компании в фондовые индексы. По состоянию на 31 декабря 2019 г. акции АЛРОСА включены в базу расчета основных российских и зарубежных индексов (табл. 2).

---

<sup>4</sup> Годовая отчетность ПАО «АЛРОСА» за 2018 г.» – URL: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2013/10/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B9-%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82-2018.pdf>

**Индексы акций ПАО «АЛРОСА» по состоянию на конец 2019 г.<sup>5</sup>**

Индекс	Обозначение	Вес в индекс
Международные индексы		
MSCI Russia Index	MSCI Russia	2,05%
Индексы Московской Биржи		
Индекс голубых фишек	RTSSTD	3,10%
Индекс Московской Биржи и индекс РТС	MICEXINDEXCF, RTSI	2,52%
Индекс акций компаний металлургической и горнодобывающей отраслей	MICEX M&M, RTS mm	14,72%
Индекс широкого рынка	MICEXBVI	2,14%
Индекс ММВБ 10	MICEX10INDEX	10,00%

Проведем анализ влияние IPO на изменение финансовых показателей деятельности ПАО «АЛРОСА» на основе данных его бухгалтерской отчетности за 2012-2019 гг. и представлен в табл. 3.

Таблица 3

**Анализ показателей финансовой устойчивости ПАО «АЛРОСА» до и после проведения IPO**

Показатели	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Коэффициент концентрации собственного капитала	0,59	0,39	0,41	0,35	0,54	0,62	0,60	0,59
Коэффициент концентрации заемного капитала	0,41	0,61	0,59	0,65	0,46	0,38	0,40	0,41
Коэффициент концентрации текущей задолженности.	0,19	0,53	0,14	0,20	0,17	0,47	0,46	0,49
Коэффициент финансовой устойчивости	0,92	0,67	0,92	0,87	0,92	0,82	0,82	0,85
Коэффициент обеспечения запасов собственным капиталом	- 2,33	-1,45	-1,96	-1,56	-0,44	0,08	-0,10	-0,09
Коэффициент маневренности собственного капитала	- 0,41	-0,64	-0,78	-0,97	-0,17	0,03	-0,04	-0,02
Коэффициент маневренности заемного капитала	- 0,58	-0,40	-0,55	-0,52	-0,20	0,04	-0,05	-0,03

Проведенный анализ финансовых коэффициентов по данным бухгалтерской отчетности ПАО «АЛРОСА» за 2012-2019 гг. показал положительное влияние процедуры IPO на финансовую устойчивость компании.

При этом по итогам 2019 г. Группа АЛРОСА продемонстрировала высокие

<sup>5</sup> Официальный сайт ПАО «АЛРОСА» – URL: <http://www.alrosa.ru>

финансовые результаты. Информация о финансовых результатах деятельности ПАО «АЛРОСА» до и после проведения IPO приведена в табл. 4.

Таблица 4

**Финансовые результаты деятельности ПАО «АЛРОСА» до и после проведения IPO**

Показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Выручка от продаж, млрд. руб.	150,9	168,5	207,2	224,5	317,1	275,4	299,6	232,9
Себестоимость продаж, млрд. руб.	-68,5	-81,7	-98,9	-93,2	-129,8	-133,9	-126,5	-119,1
ЕБИТДА, млрд. руб.	61,9	69,1	93,8	118,5	176,4	126,9	156,0	107,0
Маржа по ЕБИТДА, %	41%	41%	45,3%	52,8%	55,6%	46,1%	52,1%	45,1%
Чистая прибыль, млрд руб.	33,6	31,8	-16,8	32,2	133,5	78,6	90,4	62,7
Маржа по чистой прибыли, %	22,2%	19%	-8%	14,3%	42,1%	28,5%	30,2%	27,2%
Свободный денежный поток, млрд руб.	42,0	53,5	44,8	41,3	111,4	73,5	92,3	48,0
Чистый долг/ЕБИТДА	1,3	1,9	1,9	1,7	0,5	0,7	0,4	0,7

Источник: рассчитано по данным бухгалтерской отчетности ПАО «АЛРОСА»

По итогам 2018 г. консолидированная выручка с учетом дохода от государственных субсидий увеличилась по сравнению с 2012 г. на 98,5% на фоне роста индекса цен и улучшения структуры продаж и составила 299,6 млрд. руб. Показатель ЕБИТДА составил 156,0 млрд руб., что на 152% выше аналогичного показателя за 2012 г. Существенный рост показателя был обусловлен ростом выручки и контролем над затратами. Рентабельность по ЕБИТДА достигла 52,1% (в то время как до проведения процедуры IPO она не превышала 41%). Долговая нагрузка находится на рекордно низком уровне: показатель Чистый долг/ЕБИТДА снизился с 1,3 на конец 2012 г. до 0,4 на 31 декабря 2018 г.

Рост денежного потока от операционной деятельности и умеренный уровень инвестиций в 2018 г. позволили Группе АЛРОСА увеличить свободный денежный поток на 119,8% по сравнению с 2012 г. до 92,3 млрд руб. Однако, по итогам 2019 г. в связи с опережающим сокращением выручки относительно

затрат произошло значительное сокращение финансовой результативности ПАО «АЛРОСА».

Лидирующее положение компании ПАО «АЛРОСА» после проведенного IPO, как представляется, усилилось, поскольку в отличие от компании De Beers, которая утрачивает одну позицию за другой в алмазном бизнесе, она стала самой крупной по капитализации публичной компанией среди алмазодобывающих предприятий в мире.<sup>6</sup>

Таким образом, исследование показало, что привлеченные компанией средства от продажи акций при IPO были успешно инвестированы в операционную деятельность компании и на значительное снижение долговых обязательств компании. Успешное размещение акций компании может стать прологом к будущему IPO акций дочерних компаний группы «АЛРОСА»: ОАО «АЛРОСА-Нюрба», ОАО «Алмазы Анабара», ОАО «Нижне-Ленское» и ОАО «Севералмаз», что позволит привлечь значительные инвестиционные ресурсы, столь необходимые для группы «АЛРОСА».

Основными рисками для компании являются:

- экономические санкции, так как на долю экспортных продаж компании приходится 87% выручки компании,
- падение спроса и цен на сырьё и готовые изделия,
- экономический кризис и падение реальных доходов населения,
- рост мировых запасов алмазного сырья,
- рост конкуренции со стороны производителей синтетических алмазов.

При успешном проведении IPO компания не только имеет возможность получить стабильный и долгосрочный источник финансирования своей деятельности, но и весомое «бремя публичности», а также высокую стоимость обслуживания публичного капитала. Также следует подчеркнуть, что российские компании больше всего предпочитают проводить процедуру первичного размещения на Лондонской фондовой бирже (LSE) и Московской

---

<sup>6</sup> Тарасов М.Е., Данилов Ю.Г. АК «АЛРОСА»: итоги приватизации и IPO [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.rough-polished.com/ru/analytics/84266.html>



бирже (МБ), что связано с той особенностью, что процедуру проведения первичного размещения пройти легче на данных биржах, чем на иных.<sup>7</sup>

Проведенный анализ деятельности ПАО «АЛРОСА» позволяет говорить о положительной динамике развития и достаточно устойчивой позиции на финансовом рынке. В то же время руководство общества, согласно принятому стратегическому плану развития, планирует осуществить инвестирование по следующим направлениям:

- на финансирование инвестиционной программы по строительству новых производственных мощностей;
- на совершенствование организации производства за счет внедрения новейших технологий в управление производством;
- внедрение природоохранных мероприятий, которые бы уменьшали промышленные риски, формировали политику экологического менеджмента, направленную на снижение вредного воздействия на окружающую среду.

В соответствии с финансовой политикой, которая является отражением текущей стратегии в области финансов, компания применяет сбалансированный подход к обеспечению ликвидности, основными источниками которой выступают кредитные линии, высоколиквидные финансовые вложения и денежные средства, которые должны обеспечивать непрерывность и развитие производственной деятельности. При использовании заемных средств компания ориентируется на значение коэффициента долговой нагрузки (Чистый долг/ЕБИТДА за 12 месяцев). Компания намерена придерживаться консервативного подхода в использовании источников финансирования как с точки зрения структуры долга, так и величины долговой нагрузки.<sup>8</sup>

Также в вопросе формирования структуры источников финансирования компания ориентируется на значение средневзвешенной стоимости капитала компании и стремиться к его минимизации путем распределения заемных и

---

<sup>7</sup> Власов А. В., Абреков М. М. IPO российских компаний: классический и альтернативный пути привлечения инвестиций // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2018. – № 1 (25). – С. 19

<sup>8</sup> АЛРОСА рассказала о стратегических приоритетах на период до 2024 года // Сайт АЛРОСА, 2019 – URL: <http://www.alrosa.ru/alrosa-рассказала-о-стратегических-п/>

собственных источников финансирования.<sup>9</sup>

Относительно действующей финансовой политики и её отдельных направлений должно быть обеспечено соответствие принципов, подходов и методов реализуемой финансовой стратегии развития. В рамках проведенного исследования приобретает особое значение оптимизация существующей ценовой политики компании, затрагивающей реализацию развития через стимулирование продаж и увеличение выручки. Политика управления активами и источниками финансирования призвана обеспечить эффективные методы формирования достаточного объёма соответствующих ресурсов для реализации управленческих решений.

На развитие также влияют и другие направления финансовой политики. Все они определяют параметры, относительно которых осуществляются действия по повышению эффективности в управлении финансами и формируются предпосылки для повышения эффективности в других сферах деятельности компании. В результате данные действия в области роста эффективности деятельности и улучшения финансового состояния и управления ресурсами компании могут обеспечить устойчивую тенденцию к развитию как финансовой составляющей деятельности компании, так и обеспечить качественные изменения в компании в целом.

С точки зрения процесса реализации финансовой стратегии развития компании в качестве рекомендаций для улучшения стратегического контроля и прозрачности результатов предлагается:

- внедрение показателей генерирующей способности активов для отслеживания эффективности при реализации имущества и инвестициях;
- включение WACC в систему ключевых стратегических показателей;
- построение системы мониторинга на основе фундаментальной стоимости через FCF и WACC.

Стоимостные показатели, как известно, позволяют лучше оценить

---

<sup>9</sup> Демин Д.В. Стоимость компании как цель стратегического развития: генезис и этапы становления // Перспективы финансовой деятельности современных компаний в цифре: коллективная монография / Под ред. Л.Г. Паштовой – М.: КноРус, 2018 – С. 139

факторы, оказывающие влияние на процессы развития, и определить их динамику. В результате повышение стоимости компании становится ключевым финансовым показателем, отражающим эффективность всех процессов и деятельности в области развития с позиции их ценности для акционеров и удовлетворения их интересов.<sup>10</sup>

В отношении текущих финансовых показателей, считаем правильным отказаться от показателя доходности акций, так как рыночная цена акций не всегда отражает справедливую стоимость из-за рыночных колебаний и несовершенства рынка, что не поддаётся непосредственному управлению со стороны менеджмента компании. И сконцентрировать действия относительно управления фундаментальной стоимостью компании на основе показателей свободного денежного потока и средневзвешенной стоимости капитала. В результате система стратегических финансовых показателей, относительно которых устанавливаются целевые значения и измеряется эффективность функционирования компании, представлена следующими элементами:

- темп роста свободного денежного потока;
- средневзвешенная стоимость капитала;
- генерирование свободного денежного потока;
- рентабельность собственного капитала;
- соотношение Чистый долг / EBITDA.

Учитывая, что основной целью для компании выступает увеличение фундаментальной стоимости, в качестве результирующего показателя может выступать стоимость компании, оценённая с использованием доходного подхода методом дисконтированных денежных потоков (DCF). Хотя данный метод не может эффективно использоваться в постоянном мониторинге реализации финансовой стратегии компании в виду высокой трудоемкости его расчёта и сложности в определение отдельных параметров, он позволяет оценить совокупную перспективность планируемых управленческих решений на

---

<sup>10</sup> Хотинская Г.И. Корпоративный рост: теория, финансовые индикаторы, эмпирические закономерности // Управленец, 2015, № 4 (56) – С. 12

стратегическом горизонте для её акционеров.

Таким образом, отметим общую тенденцию компании к развитию через увеличение средств, которые остаются в распоряжении основных стейкхолдеров, при увеличении отдачи от ресурсов, которые используются для их получения. Для этого компания будет кроме повышения результативности основной деятельности предпринимать активные действия по повышению эффективности как производственной, так и остальных сфер деятельности и внутренних процессов. С точки зрения финансирования деятельности компании реализация финансовой стратегии развития, ориентированной на внутренние источники, позволит создать резерв для будущего привлечения дополнительных средств, которые будут использованы для расширения деятельности, в текущий момент ограниченной конъюнктурой рынка и достаточным запасом производственных мощностей. В будущем компания ожидает начала новых крупных проектов по увеличению добычи и повышению доли на рынке, что будет обеспечено хорошей позицией компании на долгом рынке и возможностью увеличения заемного финансирования.<sup>11</sup> Подобная концентрация на повышении эффективности действующих процессов за счёт собственных источников позволяет компании занять сильную стратегическую финансовую позицию, обеспечивающую долгосрочное конкурентное преимущество компании.<sup>12</sup>

Чтобы оценить конечное влияние выработанных рекомендаций и стратегических финансовых решений в результате реализации заданной финансовой стратегии развития, нами рассчитана фундаментальная стоимость компании «АЛРОСА», которая позволяет сделать вывод о совокупном эффекте для стоимости компании.

В качестве основных параметров расчёта были использованы значения прогнозных показателей на три года. В качестве ставки дисконтирования

---

<sup>11</sup> Денежный поток АЛРОСА поддержит любую инвестпрограмму, в том числе восстановление "Мира" – CFO // Финмаркет, 2018 – URL: <http://www.finmarket.ru/interview/?id=4739366>

<sup>12</sup> Аркадьева М.В. Алексей Филипповский: спрос на бриллианты в мире продолжает расти // РИА Новости, 2018 – URL: <https://ria.ru/20180911/1528297675.html>

использовались значения средневзвешенной стоимости капитала. Для построения прогнозного периода ввиду высокого уровня неопределённости ставка дисконтирования была скорректирована путем добавления дополнительной премии за риск в 4 п.п. (2 п.п. за риски мировой отрасли алмазодобычи, 2 п.п. – специфический риск компании, связанный с политико-регуляторным воздействием государства, а также возможными рисками в области восполнения ресурсных запасов и расширения деятельности в условиях экономической нестабильности). В качестве устойчивого темпа роста для расчёта терминальной стоимости в соответствии с моделью Гордона было использовано значение в 3,6%.<sup>13</sup>

В результате расчётов было получено значение фундаментальной стоимости компании с учётом долга в 951 379 024 тыс. руб. Стоимость акционерного капитала тем самым составила 815 973 761 тыс. руб. Таким образом, при рыночной капитализации компании «АЛРОСА» 621 014 000 тыс. рублей по состоянию на конец 2019 г. в результате реализации стратегии к 2021 г. компания имеет потенциал роста стоимости в 194 959 761 тыс. рублей, что говорит об эффективности деятельности компании и её стратегии для её акционеров с позиции максимизации её стоимости (табл. 6).

По результатам проведённого исследования можно сделать вывод о том, что, благодаря реализации финансовой стратегии развития, компания сможет обеспечить усиление собственной стратегической финансовой позиции путем более эффективного использования доступных вариантов финансирования, в том числе с использованием собственного (акционерного) капитала, а также обеспечит развитие в других сферах деятельности, что создаст основу для долгосрочного устойчивого роста и развития за пределами прогнозируемого периода, тем самым, в полной мере, реализовав интересы ее собственников.

---

<sup>13</sup> Бойцов Е. Разворот цикла цен на алмазы неизбежен // QBF, 2017 – URL: <https://qbfin.ru/analytcs/reviews/razvorot-tsikla-tsen-na-almazы-neizbezhen/>

**Расчёт стоимости АК «АЛРОСА» (ПАО) методом дисконтированных денежных потоков**

<b>Показатель</b>	<b>2020 (П)</b>	<b>2021 (П)</b>
Чистая операционная прибыль, тыс. руб.	94 924 791	107 493 403
Амортизация, тыс. руб.	15 184 401	15 273 043
Капитальные вложения, тыс. руб.	9 215 464	16 532 824
Изменение чистых оборотных активов, тыс. руб.	-15 447 232	941 375
Свободный денежный поток, тыс. руб.	116 340 960	105 292 247
Ставка дисконтирования, %	10,83	10,89
Дисконтированный свободный денежный поток, тыс. руб.	94 714 770	77 221 511
Сумма дисконтированных свободных денежных потоков, тыс. руб.		242 672 404
Устойчивый темп роста, %		3,6
Ставка дисконтирования постпрогнозного периода, %		14,89
Терминальная (постпрогнозная) стоимость, тыс. руб.		966 328 054
Дисконтированная терминальная стоимость, тыс. руб.		708 706 621
<b>Стоимость компании, тыс. руб.</b>		<b>951 379 024</b>
Стоимость долга, тыс. руб.		135 405 263
<b>Стоимость акционерного капитала, тыс. руб.</b>		<b>815 973 761</b>

### **Библиографический список**

1. АЛРОСА рассказала о стратегических приоритетах на период до 2024 года [Электронный ресурс]. / Официальный сайт ПАО «АЛРОСА». – Режим доступа: <http://www.alrosa.ru/АЛРОСА-рассказала-о-стратегических-п/>
2. Аркадьева М.В. Алексей Филипповский: спрос на бриллианты в мире продолжает расти [Электронный ресурс]. / М.В. Аркадьева // РИА Новости, 2018. – Режим доступа: <https://ria.ru/20180911/1528297675.html>
3. Бойцов Е. Разворот цикла цен на алмазы неизбежен [Электронный ресурс] / Е. Бойцов // QBF, 2017. – Режим доступа: <https://qbfin.ru/analytics/reviews/razvorot-tsikla-tsen-na-almazy-neizbezhen/>
4. Власов А.В., Абреков М.М. IPO российских компаний: классический и альтернативный пути привлечения инвестиций // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. 2018. № 1 (25). С. 19.
5. Годовая отчетность ПАО «АЛРОСА» за 2018 г. [Электронный ресурс]. / Официальный сайт ПАО «АЛРОСА». – Режим доступа: <http://www.alrosa.ru/wp->

content/uploads/2013/10/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B9-%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82-2018.pdf

6. Перспективы финансовой деятельности современных компаний в цифре: Монография / Под ред. Л.Г. Паштовой. – М.: Кнорус. 2018. С.139.

7. Денежный поток АЛРОСА поддержит любую инвестпрограмму, в том числе восстановление "Мира" – CFO [Электронный ресурс]. // Финмаркет, 2018. – Режим доступа: <http://www.finmarket.ru/interview/?id=4739366>

8. Хотинская Г.И. Корпоративный рост: теория, финансовые индикаторы, эмпирические закономерности // Управленец. 2015. № 4 (56). - С. 12.

9. Capital Markets Day 2019 [Электронный ресурс]. / АЛРОСА. 2019. – Режим доступа: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2019/02/ALRS-CMD-final-for-website-v.FINAL%C2%A0updated.pdf>

## References

1. ALROSA spoke about strategic priorities for the period up to 2024 [Electronic resource] / Official website of PJSC ALROSA – Access mode: <http://www.alrosa.ru/ALROSA-рассказала-о-стратегических-п/>

2. Arkadieva M.V. Alexey Filippovsky: the demand for diamonds in the world continues to grow [Electronic resource] / M.V. Arkadieva // RIA of news – Access mode: <https://ria.ru/20180911/1528297675.html>

3. Boitsov E. The reversal of the cycle of diamond prices is inevitable [Electronic resource] / E. Boitsov // QBF, 2017. – Access mode: <https://qbfin.ru/analytics/reviews/razvorot-tsikla-tsen-na-almazy-neizbezhen/>

4. Vlasov A.V., Abrekov M. M. IPO of Russian companies: classic and alternative ways to attract investment // Models, systems, and networks in Economics, technology, nature, and society. – 2018. – № 1 (25). –P. 19.

5. Annual report of PJSC «ALROSA» for 2018 [Electronic resource] / Official website of PJSC ALROSA – Access mode: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2013/10/%D0%93%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B9-%D0%BE%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82-2018.pdf>

6. The prospects of the financial activities of modern companies in the figure: Monograph / Edited by L.G. Pashtova. M.: KnoRus, – 2018, – P. 139.

7. ALROSA's cash flow will support any investment program, including the restoration of Mir – CFO [Electronic resource] // Finmarket, 2018. – Access mode: <http://www.finmarket.ru/interview/?id=4739366>

8. Khotinskaya G.I. Corporate growth: theory, financial indicators, and empirical patterns // Manager. – 2015. – № 4 (56). – P. 12.

9. Capital Markets Day 2019 [Electronic resource] / ALROSA. 2019. – Access mode: <http://www.alrosa.ru/wp-content/uploads/2019/02/ALRS-CMD-final-for-website-v.FINAL%C2%A0updated.pdf>