



АК «АЛРОСА» (ПАО) – российская горнорудная компания с государственным участием, лидер алмазодобывающей отрасли в мире. Несмотря на существенное снижение акций в I полугодии вследствие циклического спада в алмазной отрасли, компания продолжает выплачивать высокие дивиденды и сохраняет потенциал к росту. В связи с возможным улучшением конъюнктуры на мировом рынке алмазов уже во II полугодии текущего года аналитики QBF установили целевую цену на акции АК «АЛРОСА» (ПАО) на февраль 2020 года в 90 руб. и присвоили им инвестиционный рейтинг **BUY**.

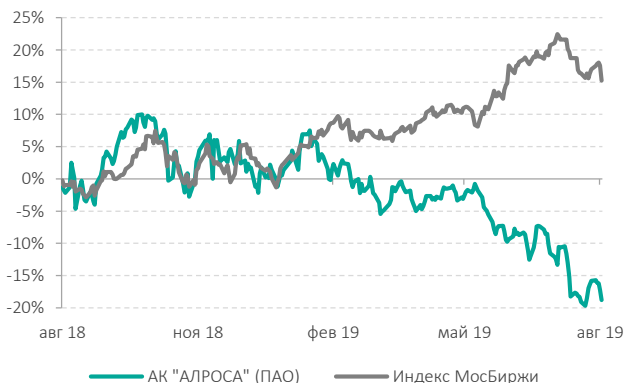
Дата	Биржа	Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Stop Loss	Доля в портфеле
05.08.19	МСХ	ALRS	78 руб.	88 руб.	12,8%	74 руб.	3%

В 2019 году годовая дивидендная доходность акций «АЛРОСЫ» может превысить 10%. В 2018 году алмазодобывающая компания приняла новую дивидендную политику, согласно которой размер дивидендов определяется в зависимости от соотношения чистый долг/ЕБИТДА. Одновременно с этим «АЛРОСА» перешла на выплату полугодовых дивидендов. 24 июня 2019 года компания скорректировала дивидендную политику, сделав ее еще более прозрачной и понятной для акционеров. Теперь уровень дивидендных выплат будет определяться следующим образом: 100% свободного денежного потока (FCF) при долговой нагрузке от 0x до 0.5x, 70-100% FCF – при нагрузке 0.5x до 1.0x, 50-70% FCF – при нагрузке от 1.0x до 1.5x. В настоящий момент соотношение чистый долг/ЕБИТДА равно 0.4x. Таким образом, доходность акций по итогам 2019 года может сохраниться выше 10%.

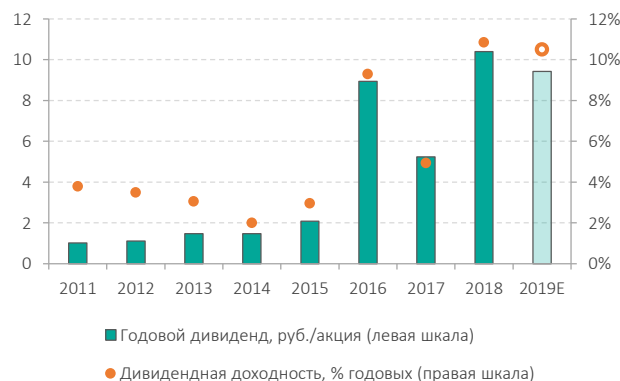
Закрытие крупнейшего в мире алмазного месторождения Аргайл может способствовать восстановлению цен на алмазы на мировом рынке до конца 2019 года. 15 июля 2019 года стало известно, что бразильская алмазодобывающая компания Rio Tinto Group закрывает крупнейшую в мире алмазную шахту Аргайл в Австралии, на которой добывается около 90% розовых бриллиантов в мире. Месторождение также является крупнейшим производителем мелкокоразмерного сырья, поэтому масштабные работы на нем привели к профициту алмазов на мировом рынке. Ожидается, что закрытие шахты поспособствует росту цен на алмазы, которые снижались с 2011 года, что также положительно скажется на финансовых показателях «АЛРОСЫ».

До 2023 года долговая нагрузка компании останется низкой. В июне алмазодобывающая компания сообщила, что нашла техническое решение для восстановления рудника «Мир». Проект будет разработан к 2023 году, а примерная стоимость ремонтных работ составит 73 млрд руб. После этого в течение 5-8 лет проект будет реализован. До начала ремонтных работ у компании не предвидится высоких капитальных затрат, что позволит сохранять низкий уровень долговой нагрузки и высокий коэффициент дивидендных выплат.

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ АКЦИЙ АК «АЛРОСА» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ, %



ДИВИДЕНДЫ И ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ АКЦИЙ АК «АЛРОСА»



Финансовый отчет: 17 мая 2019 года «АЛРОСА» представила финансовую отчетность за I квартал 2019 года. Выручка компании снизилась на 27% г/г до 70 млрд руб. в связи с ростом доли продаж мелкокоразмерного сырья и снижения объема продаж в каратах. Чистая прибыль также сократилась на 27% г/г до 24 млрд руб. 19 августа «АЛРОСА» опубликует финансовые результаты по итогам II квартала 2019 года.

Риски:

- Сохранение низкого сезонного спроса на алмазы со стороны обрабатывающих предприятий в Индии.
- Снижение продаж ювелирных изделий в Китае.
- Существенное укрепление рубля относительно доллара.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ

руб. млрд	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	CAGR 2015-2020
Выручка, скорр.	224,5	317,1	275,4	299,7	265,9	290,3	5,3%
ЕБИТДА, скорр.	118,5	177,1	140,8	155,5	123,2	138,4	3,2%
Чистая прибыль, скорр.	33,9	134,3	89,8	97,2	80,1	89,9	21,5%
EPS, скорр. (руб./акция)	4,6	18,2	12,2	13,4	10,9	12,6	22,3%
Чистый долг	201,9	81,9	86,1	66,6	-	-	-

МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

	2015	2016	2017	2018	2019 Est	2020 Est	Сектор 2019 Est
P/E	12,1	5,3	6,2	7,3	8,9	7,9	7,9
EV/ЕБИТДА	5,2	4,5	4,5	5,0	6,3	5,6	5,7
ND/ЕБИТДА	1,7	0,5	0,6	0,4	0,5	0,5	1,3
Чистая рентабельность	15,1%	42,3%	32,6%	32,4%	30,1%	31,0%	28,2%
Рентабельность по ЕБИТДА	52,8%	55,8%	51,1%	51,9%	46,3%	47,7%	44,6%

Источник: Bloomberg

Представленная информация является аналитическим обзором, не является и не может рассматриваться в качестве индивидуальной инвестиционной рекомендации, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, не учитывает портфель, опыт, знания клиента, его отношение к риску и доходности и может не подходить инвестору. Упомянутые финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), финансовому положению, опыту инвестиций. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей.

ООО ИК «КьюБиЭф» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале, и рекомендует не использовать указанную информацию в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. Перед принятием инвестиционного решения инвестору необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение, чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают Вашим потребностям и ситуации.

В настоящем материале приведены прогнозные заявления – не основываются на фактических обстоятельствах и включают в себя заявления о мнении или текущих ожиданиях Компании относительно указываемых показателей. Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей, и фактические показатели могут существенным образом отличаться от тех, которые приведены в прогнозных заявлениях. Компания не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты составления данного документа, показатели, фигурирующие в данном документе, являются лишь индикативными и не могут рассматриваться как гарантия Компании.

Любая приведенная информация, мнения и оценки, являются суждениями на момент выпуска обзора и могут быть изменены без предупреждения. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов, являются надёжными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни Компания не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту и не делают каких-либо заверений в отношении того, что информация или оценки, содержащиеся в обзоре, являются достоверными, точными или полными.

Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО ИК «КьюБиЭф» категорически запрещено.