

# **КОМПАНИЯ «АЛРОСА»: «АЛМАЗНАЯ ОСЕНЬ»**

**18 НОЯБРЯ 2015 ГОДА**

## Инвестиционная идея: ставка на рост акций «АЛРОСА»

Торговая идея: ноябрь 2015 года

Инструмент: обыкновенные акции «АЛРОСА»

Тикер QUIK: **ALRS**

Количество акций в лоте: **100 акций**

Текущее значение: **52,2 рубля**

Торговая площадка: **Московская биржа**

Позиция: **10% от портфеля**

**Рекомендация:** Покупка обыкновенных акций компании «АЛРОСА» по текущим ценовым уровням (52 - 53 рублей) на 10% от портфеля с горизонтом инвестирования от 0,5 до 1 года. Ожидаемая доходность составляет 10%, целевой уровень стоимости акций компании (target price) – 56-57 рублей.

График 1 Динамика акций «АЛРОСА» с 2014 года по ноябрь 2015 года

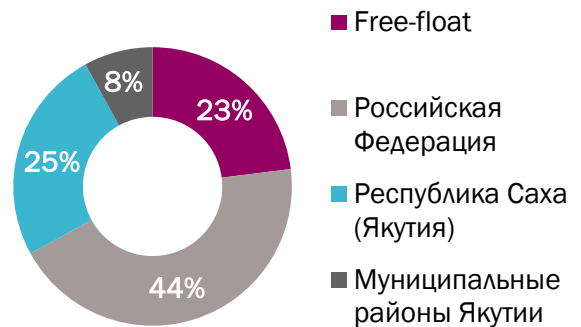


Источник: Терминал Bloomberg

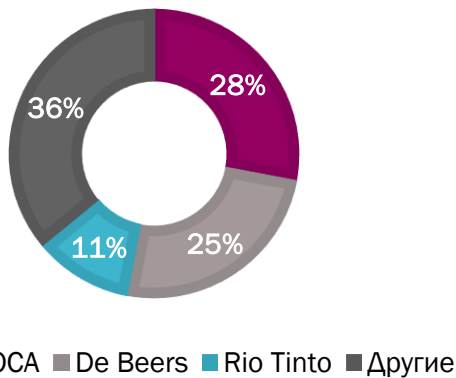
## «АЛРОСА»: ставка на рост акций

- «АЛРОСА» - российская горнорудная компания с государственным участием. На Московской Бирже free-float компании составляет 23%. Структура владения представлена на Графике 2.
- «АЛРОСА» - лидер алмазодобывающей отрасли в мире. Доля компании в мировом объеме добычи алмазов составляет 28%.

**График 2 Структура владения**



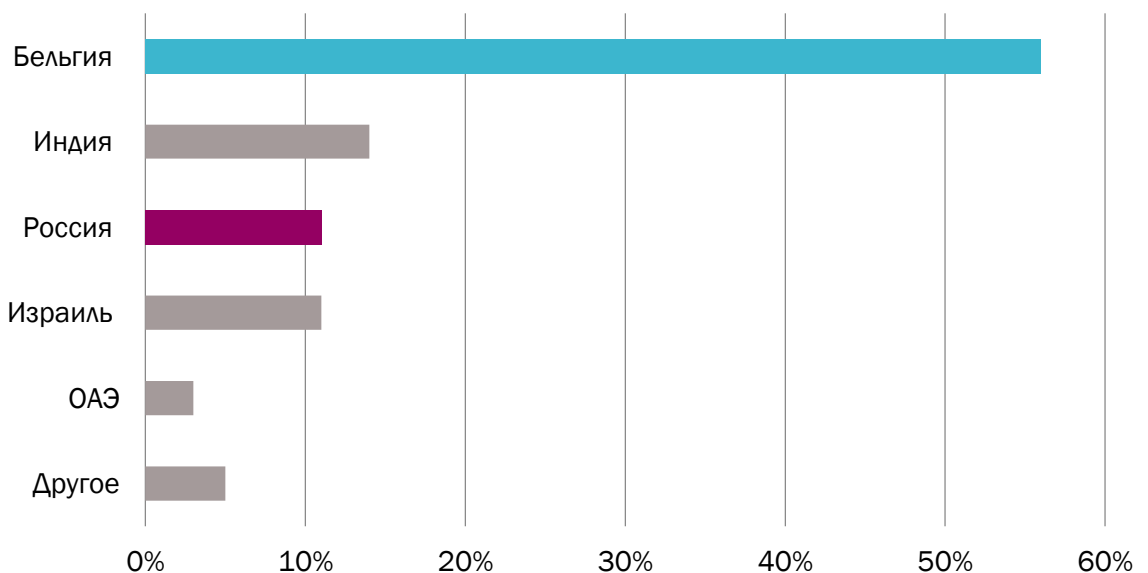
**График 3 Доля «АЛРОСА» на мировом рынке**



- «АЛРОСА» - лидер на внутреннем рынке. Компания добывает 99% всех алмазов России.

- «АЛРОСА» - компания-экспортер, большая часть выручки (90%) номинирована в долларах США. География продаж компании представлена на Графике 4.

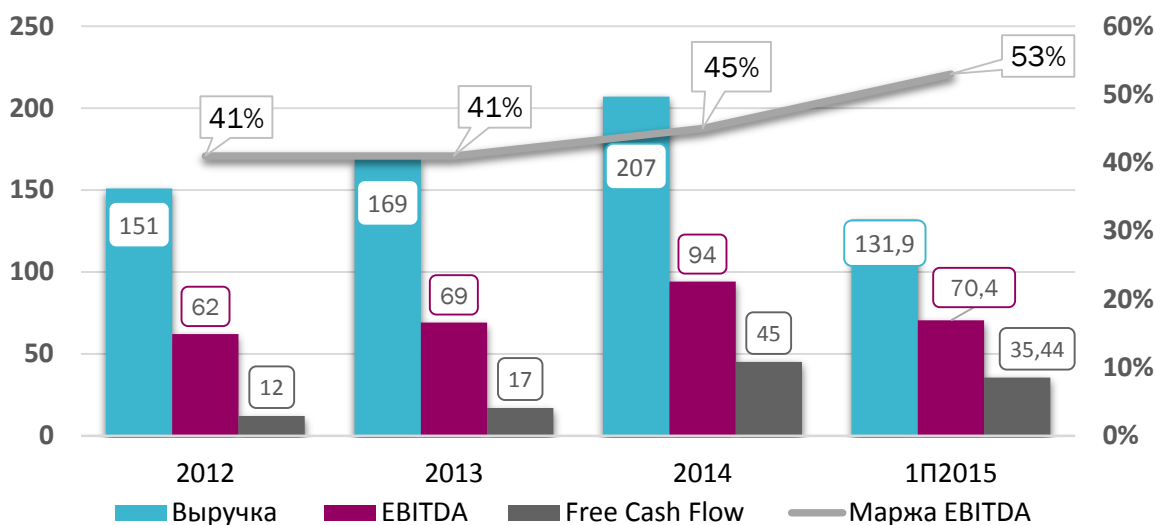
**График 4 География продаж «АЛРОСА» в 2014 году**



## «АЛРОСА»: аргументы за покупку

- Устойчивое финансовое развитие** Финансовые результаты компании за 1 полугодие 2015 года сформированы под воздействием 2 факторов: спад на рынке алмазов и девальвация российской валюты. Снижение темпов роста глобальной экономики оказывает давление на рынок алмазов, т.к. замедляются экономики - США и Китай – основные потребители драгоценных изделий. Но не смотря на этот негативный фактор, компания «АЛРОСА» значительно выигрывает от обесценения рубля на валютном рынке, т.к. является компанией-экспортером.

График 5 Основные финансовые показатели компании «АЛРОСА» (млрд рублей)



Источник: Данные компании «АЛРОСА», оценка «КИТ Финанс»

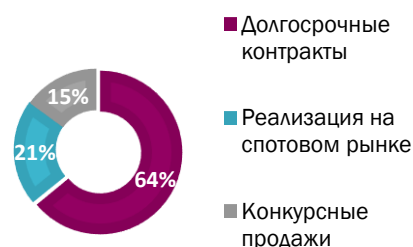
- За первое полугодие 2015 года компания продемонстрировала рост основных финансовых показателей. Рост выручки в 1П2015 на 26% г/г обусловлен увеличением объема продаж алмазов. В свою очередь, выручка от продаж алмазов ювелирного качества выросла за счет роста средней цены реализации из-за изменения ассортимента продаж и обесценения рубля. Показатель свободного денежного потока вырос на 72% до 35 млрд рублей в 1П2015. Основными драйверами роста выступают увеличение операционного дохода за счет девальвации российской валюты.
- Чистый долг компании на 30.06.2015 г. составляет \$2,54 млрд. Благодаря погашению в 1П2015 облигаций серий 20-23 на общую сумму 10 млрд рублей общий долг компании сократился на 20% и достиг \$3,3 млрд. Коэффициент чистый долг/EBITDA снизился до 1,2х. Во 2П2015 компания погасила выпуски биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 на общую сумму 10 млрд рублей, размещенных в октябре 2012 года на Московской бирже. В результате осуществленного погашения, задолженность «АЛРОСА» по кредитам и займам снизилась с \$3,2 млрд до \$3,0 млрд, 100% задолженности номинировано в долларах США.
- 25 ноября 2015 года компания представит отчетность по МСФО за 3 квартал. По предварительным данным компании в 3 квартале ожидается сокращение долларовой выручки и объема продаж алмазов из-за снижения мирового спроса на рынке. Однако, данный фактор уже учтен в котировках компании. Поддержку деятельности компании оказывает ослабление рубля в 3 квартале, которое составило 18%. О финансовом здоровье компании также сигнализируют будущие дивидендные выплаты за 2015 год.

## «АЛРОСА»: аргументы за покупку

- **Стратегия развития долгосрочных контрактов**
- Диверсифицированная система сбыта способствует снижению зависимости компании от волатильности цен на алмазное сырье. Кроме того, компания получает возможность своевременно реагировать на изменение рыночной конъюнктуры, а также развивать долгосрочные отношения с партнерами, что обеспечивает планирование будущих потоков. Структура сбыта компании «АЛРОСА» в 2014 году представлена на Графике 6

- В общей структуре выручки доля долгосрочных контрактов составляет более 60%. У компании 48 долгосрочных клиентов, в том числе 10 российских компаний, 16 бельгийских, 12 индийских, 5 китайских, четыре израильских и одна белорусская. В их числе мировые ювелирные сети Tiffany и Chow Tai Fook, крупные дилеры и производители бриллиантов Rosy Blue, Pluszenik и Tache, российские «Кристалл» (Смоленск), «Руиз Даймондс» и «ЭПЛ Даймонд».

**График 6 Структура каналов продаж**

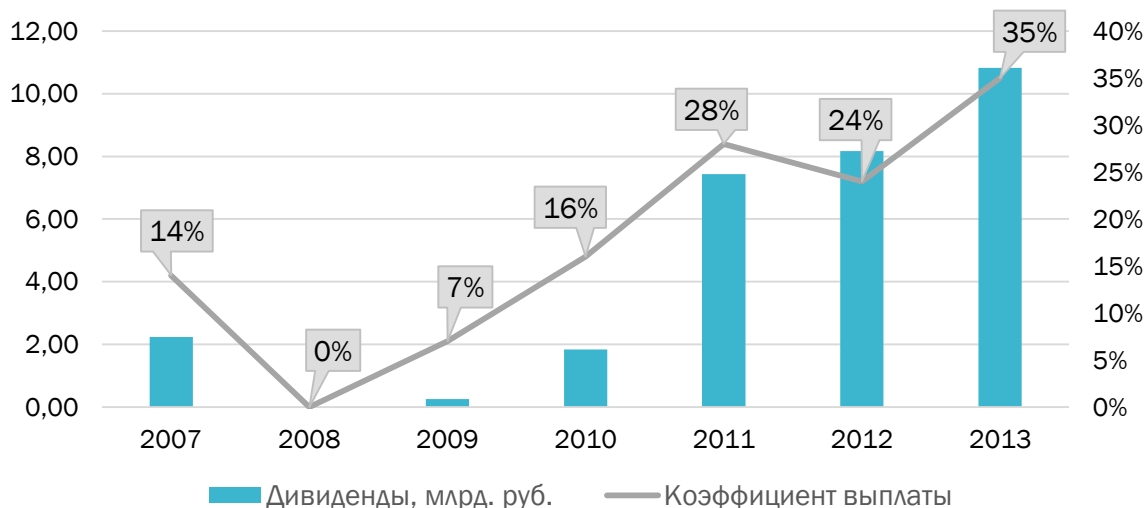


- В октябре 2015 года «АЛРОСА» заключила долгосрочный контракт с Signet Jewelers Limited, с сетью ювелирных магазинов США, Великобритании и Канады, годовой объем продаж которой составляет около \$6 млрд. Долгосрочные контракты обеспечивают гарантированные объемы сбыта сырья на ежемесячных торговых сессиях.

### Дивидендная политика компании «АЛРОСА»

- С 2013 года дивидендная политика компании «АЛРОСА» предполагает выплату дивидендов в размере 35% от суммы чистой прибыли по МСФО (График 7).
- В текущем году размер дивидендов может быть увеличен. Компанией «АЛРОСА» на 43,9% владеет государство, которое в текущей экономической ситуации остро ощущает потребность в пополнении бюджета. Таким образом, согласно данным к проекту бюджета и анализу отчетности компании на дивиденды за 2015 год «АЛРОСА» может направить 26,3 млрд руб., или 29–34% от чистой прибыли.

**График 7 Динамика дивидендных выплат компании «АЛРОСА»**

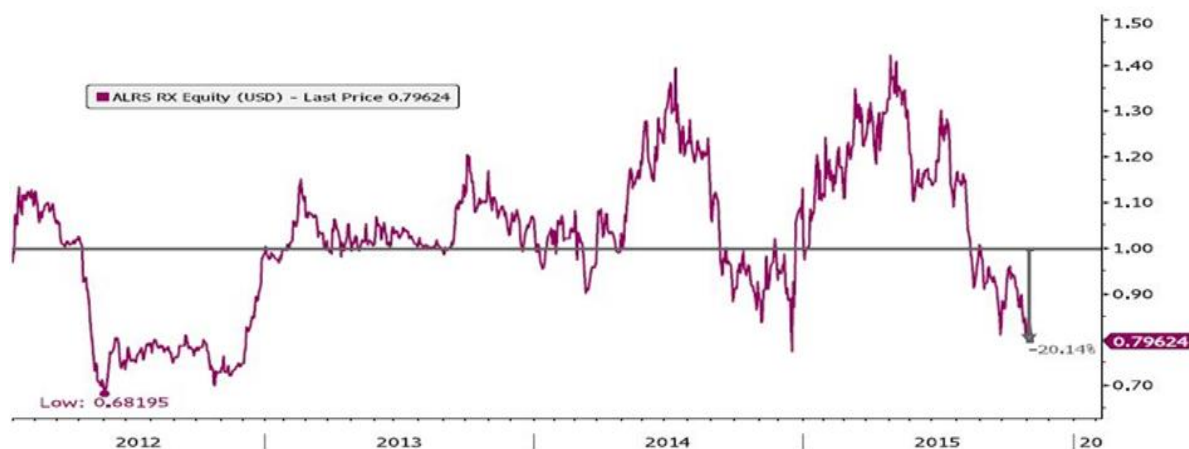


Источник: Данные компании «АЛРОСА», оценка «КИТ Финанс»

## «АЛРОСА»: аргументы за покупку

- На текущий момент акции компании «АЛРОСА» торгуются с дисконтом более 35% по отношению к максимумам этого года. Давление на акции компании оказывают текущие сужение глобального рынка алмазов.
- Если посмотреть на динамику акций компании, стоимость которых выражена в долларах США (График 8), то исторически «справедливая» цена акций находится возле 1 доллара США. Другими словами, акции «АЛРОСА» на данный момент недооценены на 20%.

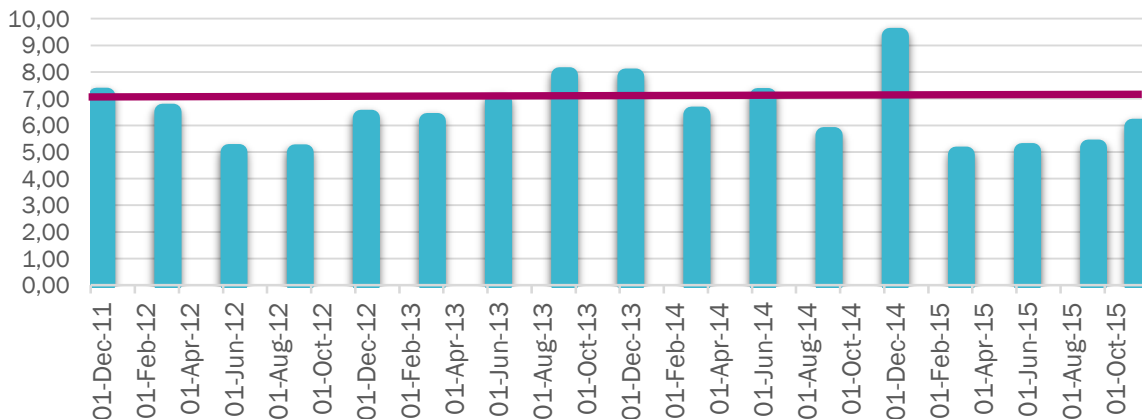
**График 8 Динамика акций «АЛРОСА», стоимость акций выражена в долларах США**



Источник: Терминал Bloomberg, оценка «КИТ Финанс»

- Другим показателем (График 9), указывающим на то, что акции компании торгуются ниже своей справедливой стоимости, является коэффициент P/E. Текущее значение данного показателя 5,9, при том, что историческое значение P/E компании равняется 7. Даже в отсутствие роста прибыли компании, но при возвращении P/E к 7 и выше, цена акций обладает потенциалом для роста.
- В долгосрочной перспективе стоимость акций вернется к своей фундаментальной стоимости за счет таких конкурентных преимуществ, как устойчивое финансовое развитие, эффективная стратегия продаж и маркетинга, а также за счет эффекта девальвации российского рубля. В краткосрочной перспективе ожидаем менее интенсивный рост акций на рынке – около 10%.

**График 9 Динамика коэффициента P/E с 2011 по 2015 г**



Источник: Терминал Bloomberg, оценка «Кит Финанс»

## Контакты

**8 800 700 00 55**

8 (812) 611 00 00

8 (495) 981 06 06

**Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**  
**Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»**  
**Москва, Последний пер., 11, стр.1**  
**Бизнес-центр «ЯН-РОН»**

[retail-saleskf@brokerkf.ru](mailto:retail-saleskf@brokerkf.ru)

[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (ООО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

-дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003,

-брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003,

-деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012,

-депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Размер инвестированного капитала может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент.