



# ГК АЛРОСА – ВОССТАНОВЛЕНИЕ РЫНКА АЛМАЗОВ

## ЦЕЛЕВАЯ ЦЕНА ₽, ПОКУПАТЬ

### Резюме

- **Алроса** – лидер на российском и мировом рынке алмазов
- Компания продает непрофильные активы и развивает основной бизнес
- Стабильное финансовое положение позволило Алросе получить рейтинг *BBB* от *Fitch Ratings*
- Дивидендная доходность акций Алросы превышает среднерыночную

### Обзор деятельности компании

Алроса – российская группа алмазодобывающих компаний, занимающая лидирующие позиции в мире по объему добычи алмазов.

Корпорация собирается придерживаться моно-продуктовой стратегии с фокусом на разведке и добыче алмазного сырья как на самом привлекательном сегменте алмазной отрасли с наиболее высокой операционной маржой и отчуждении ряда непрофильных активов.

Группа планирует продать целый ряд непрофильных активов, которые имеют низкую или отрицательную рентабельность и не являются существенными для поддержания профильной деятельности. Доход от реализации данных непрофильных предприятий будет использован для сокращения задолженности Компании и инвестиций в ее профильную деятельность по добыче алмазов.

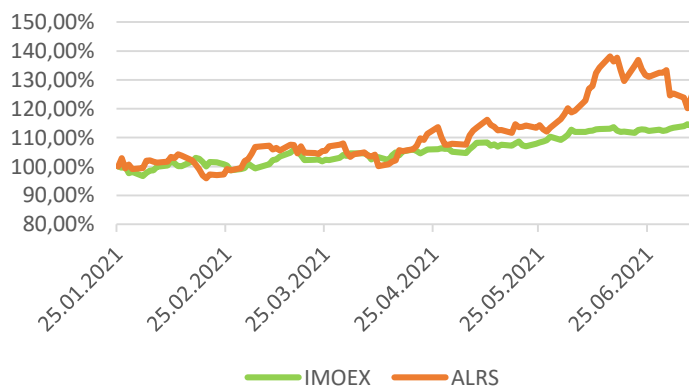
Компания продолжает вкладывать средства в разведку и разработку новых месторождений для поддержания и расширения своей ресурсной базы и базы запасов, уделяя особое внимание России и Африке – двум регионам, которые по мнению руководства, имеют самый высокий потенциал обнаружения алмазных месторождений, пригодных к коммерческому освоению.

Цель Алросы состоит в том, чтобы занимать устойчивую лидирующую позицию в алмазодобывающей отрасли через активное участие в работе международных организаций и повысить роль группы в реализации Кимберлийского процесса (утвержденна ООН схема предотвращения попадания на рынок незаконно добытых алмазов).

| Эмитент                   | ГК «АЛРОСА»    |
|---------------------------|----------------|
| Тикер                     | ALRS RX EQUITY |
| Цена, руб.                | 129,4          |
| Мин. цена за год, руб     | 62,94          |
| Макс.цена за год, руб     | 141,73         |
| Капитализация, млрд. руб. | 966,73         |
| Прогнозная див. дох-сть,% | 9,8            |
| Периодичность дивидендов  | полгода        |
| Закрытие реестра          | 01.07.2021     |
| Рейтинг                   | Покупать       |
| Таргет, 12 мес. руб       | 149            |
| Потенциал роста           | 15,9%          |

| Финансовые и оценочные показатели | 2020A  | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Выручка, млн. \$                  | 3078   | 4078   | 4057   | 4194   |
| ЕБИТДА, млн. \$                   | 1375,4 | 1908,9 | 1969,1 | 2070,5 |
| Рентабельность, %                 | 44,7%  | 46,8%  | 48,5%  | 49,4%  |
| Чистая прибыль, млн.\$            | 426    | 1248   | 1286   | 1348   |
| Рентабельность, %                 | 13,8%  | 30,6%  | 31,7%  | 32,1%  |
| Чистый долг/ЕБИТДА                | 0,4    | 0,46   | 0,28   | 0,25   |
| EPS                               | 0,06   | 0,17   | 0,18   | 0,18   |
| DPS                               | 0,0    | 0,2    | 0,2    | 0,2    |
| P/E                               | 31,3   | 10,6   | 10,2   | 9,7    |
| EV/ЕБИТДА                         | 8,0    | 7,3    | 6,9    | 6,5    |
| P/B                               | 3,6    | 4,5    | 4,0    | 4,1    |

### IMOEX vs ALRS



Источник: Bloomberg, расчеты РСХБ



## Финансовые результаты

18 мая 2021 года Алроса опубликовала финансовые результаты за первый квартал 2021 г, а 16 июля – операционные результаты по итогам 2 квартала

**Выручка** в 1 квартале снизилась на 8% кв/кв до 90,8 млрд руб. в связи со снижением объемов реализации алмазов, частично компенсируемым улучшением структуры продаж и ростом средних цен реализации. Рост на 45% г/г обусловлен увеличением объема реализации алмазов на 65%, а также ослаблением курса рубля. Во втором квартале выручка выросла на 1% кв/кв и на 13% г/г.

**Показатель EBITDA** в 1 квартале вырос на 5% кв/кв до 33,5 млрд руб., в основном за счет снижения управленческих и коммерческих расходов и роста средних цен реализации. Рост на 12% г/г обусловлен увеличением объемов продаж и ослаблением курса рубля. **Рентабельность** по EBITDA выросла до 37%.

**Чистая прибыль** за 1 квартал выросла на 13% кв/кв до 24 млрд руб. на фоне роста рентабельности продаж. Рост показателя в 7,9 раза г/г обусловлен увеличением продаж и снижением отрицательного влияния курсовых разниц.

**Свободный денежный поток** в 1 кв. составил 52,7 млрд руб. (-12,5 млрд руб. кв/кв, +30,9 млрд руб. г/г) за счет снижения оборотного капитала на фоне сохранения высоких продаж из запасов, восстановления цен, а также сезонно низкого уровня инвестиций.

Коэффициент **Чистый долг/12М EBITDA** на конец 1 кв. снизился до -0,2х (4 кв. 2020 г.: 0,4х).

Компания **не изменила** прогноз на 2021 год. Уровень производства предусматривается на уровне 31,5 млн карат, инвестиции составят около 25 млрд рублей.

## Повышение рейтинга Fitch Ratings

15 июня 2021 года Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило долгосрочный рейтинг дефолта АК «АЛРОСА» с уровня «BBB-» до «BBB». Прогноз по рейтингу – «стабильный».

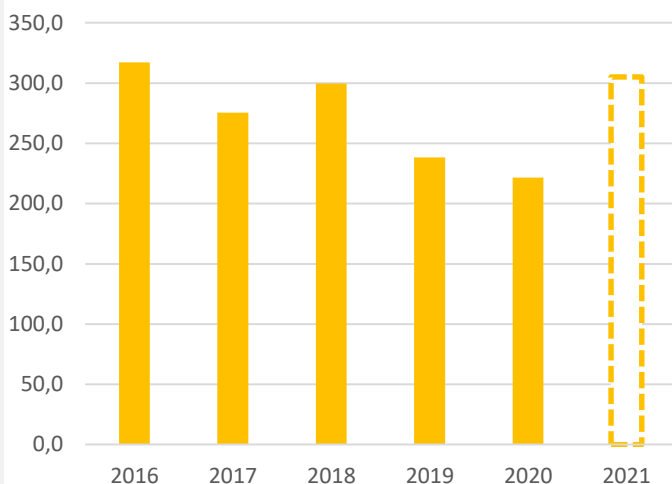
Среди аспектов, способствовавших повышению рейтинга, можно выделить следующие:

**Дивидендная политика:** гибкость и предсказуемость дивидендной политики АЛРОСА позволяет удерживать уровень долговой нагрузки на консервативном уровне даже в периоды ослабления рынка;

**Доступные источники ликвидности:** наличие минимального уровня запаса ликвидности в форме денежных средств и их эквивалентов обеспечивает устойчивость бизнеса в периоды резкого сокращения продаж;

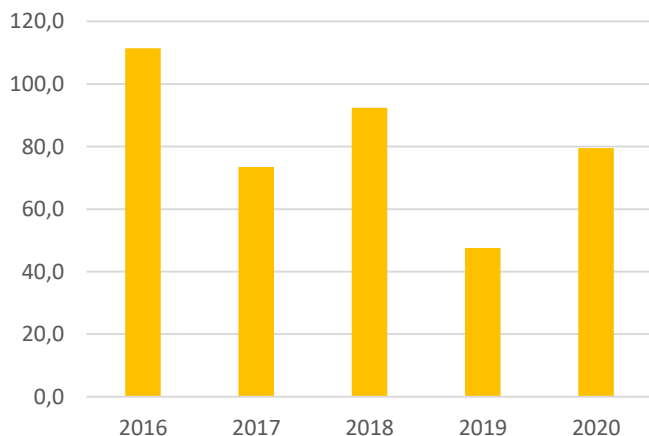
**Низкий уровень долга:** в среднесрочной перспективе уровень долговой нагрузки будет находиться на комфортном уровне с точки зрения соответствия рейтингу уровня «BBB»;

Выручка, млрд руб



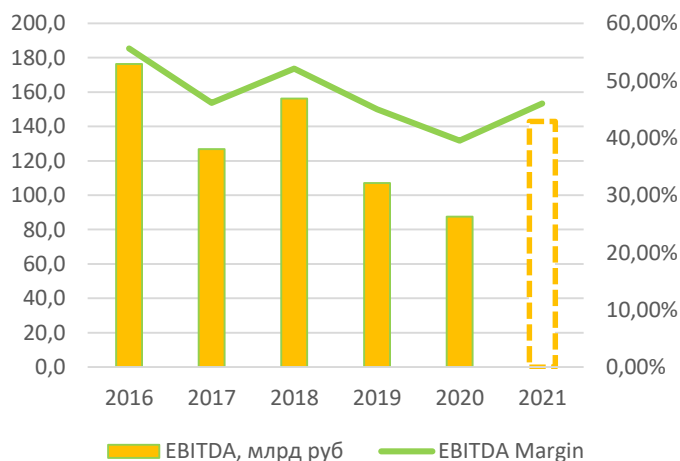
Источник: данные компании

Свободный денежный поток, млрд руб



Источник: данные компании

EBITDA & EBITDA margin



Источник: данные компании



**Поддержка со стороны государства:** в кризис 2008-2009 гг. государство оказало поддержку Компании путем выкупа алмазов в Госхран, аналогичная возможность рассматривалась и в 2020 г., однако, она не была реализована ввиду восстановления продаж Компании;

**Искусственно выращенные алмазы:** наблюдается четкое выделение этой категории в отдельный сегмент рынка ювелирных украшений, цены на синтетические алмазы существенно снизились за последние несколько лет вслед за снижением себестоимости.

### Дивиденды

10 марта 2021 года компания утвердила новую редакцию дивидендной политики. Периодичность выплат составляет полгода.

В зависимости от значения коэффициента Чистый долг/EBITDA рекомендуемый размер полугодовых дивидендных платежей может составить:

- Не менее 100% от FCF: если значение показателя «Чистый долг/EBITDA» на конец соответствующего периода составляет менее 0,0;
- От 70% до 100% от FCF: если значение показателя «Чистый долг/EBITDA» на конец соответствующего периода соответствует диапазону 0,0-1,0 (не включая 1,0);
- От 50 до 70% от FCF: если значение показателя «Чистый долг/EBITDA» на конец соответствующего периода соответствует диапазону 1,0-1,5.

Следующая выплата дивидендов состоится в октябре (*прогноз*), ожидаемая доходность превышает 9,5%.

### ESG

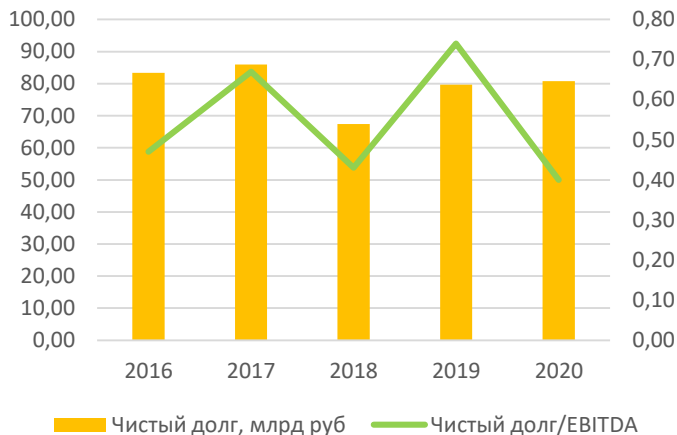
АЛРОСА стремится соответствовать лучшим стандартам работы и раскрытия информации в области ESG, продолжая работу по совершенствованию практик в области устойчивого развития. Компания сохраняет участие в международном индексе FTSE4Good, а также рейтинг ВВ в системе рейтингов MSCI ESG. Рейтинг RAEX Euгоре поставил Алросу на 18 место по показателям ESG среди российских компаний (данные по итогам июня).

### Оценка акций компании

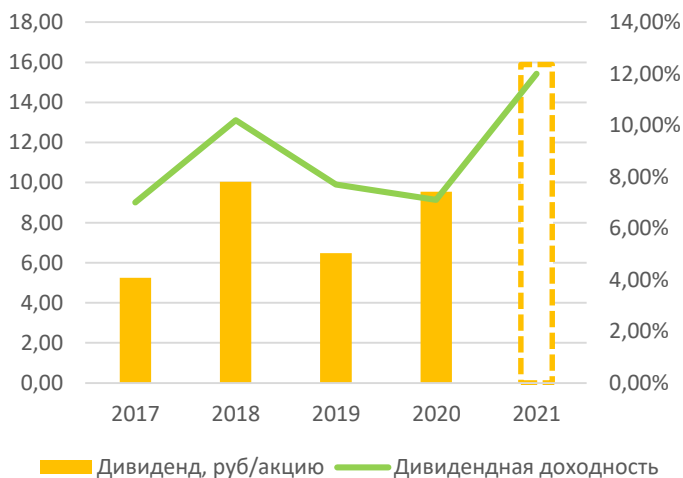
Акции Алросы выросли более, чем на треть в текущем году. Компания торгуется в целом на уровне отрасли и зарубежных конкурентов. Так, показатель P/E Anglo American (владелец De Beers) составляет 24,18, Rio Tinto торгуется с P/E 14,29.

Вкупе со стабильными выплатами дивидендов, это делает акции Алросы надежным вложением с хорошей среднесрочной перспективой.

### Чистый долг



### Дивиденды





## НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

### Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru) в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru), а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

Адрес электронной почты: [invest@rshb.ru](mailto:invest@rshb.ru) Отдел брокерского обслуживания

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.