



Алроса - не заблудиться в бриллиантовых куцах

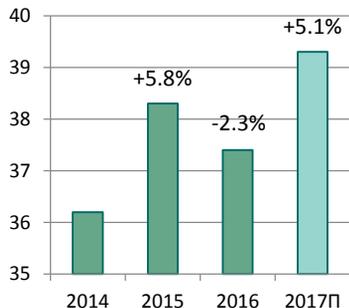
1 ДЕКАБРЯ 2017г



Алроса (ALRS) – крупнейший игрок мирового рынка алмазов (почти 30% мировой добычи, лидер по размеру запасов). В России Алроса добывает 95% алмазов.

В августе текущего года на руднике Мир компании Алроса произошла авария, в результате которой шахта оказалась затоплена. На рудник Мир, по нашим оценкам, приходилось не менее 8% добычи алмазов компании и более 20% запасов. Убытки, полученные компанией от аварии, частично отражены в финансовой отчетности по МСФО за третий квартал (списание на сумму \$125 млн.), в отчетности за четвертый квартал, как ожидается, будет списано еще \$30 млн., однако списания текущего года, по всей вероятности, впоследствии будут компенсированы страховыми выплатами. Однако списания могут превысить страховые выплаты по аварии в 2018 году, если менеджмент компании примет решение не восстанавливать рудник.

Динамика добычи (в млн. карат):



Авария на руднике, судя по динамике объемов добычи за девять месяцев текущего года (+6% год-к-году) не скажется существенным образом на годовой добыче. Еще менее заметным можно ожидать влияние на продажи Алросы в натуральном выражении. Сокращение выручки в третьем квартале отчасти объясняется сезонными факторами.

Источник: данные компании, оценки ИФ «ОЛМА»

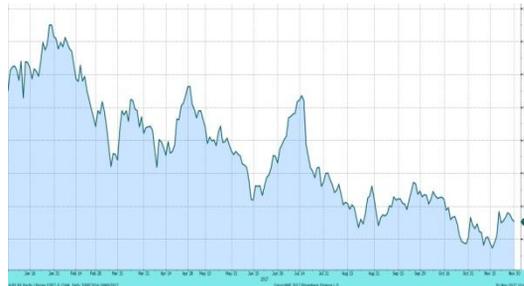
Сезонность продаж:



Источник: данные компании, оценки ИФ «ОЛМА»

Мы сравнили Алросу с отраслевым индексом МосБиржи (вес Алросы в котором составляет 14.4%) по финансовым сравнительным мультипликаторам. Средняя оценка справедливой стоимости компании по трем мультипликаторам (EV/S, EV/EBITDA и P/E) составляет 669 млрд. руб. или 91 руб. в расчете на акцию, что подразумевает потенциал роста 17% к текущей рыночной цене. Мы не считаем такую сравнительную оценку достаточным основанием для выставления рекомендации «покупать» (основной вес в отраслевом индексе приходится на компании металлургического сектора, которые нельзя назвать прямыми аналогами Алросы), но считаем, что акции Алросы могут быть рассмотрены в качестве кандидатов на включение в долгосрочный инвестиционный портфель. Кроме того, мы оцениваем ожидаемую дивидендную доходность по акциям Алросы в 7.3%, что превосходит среднюю дивидендную доходность по рынку.

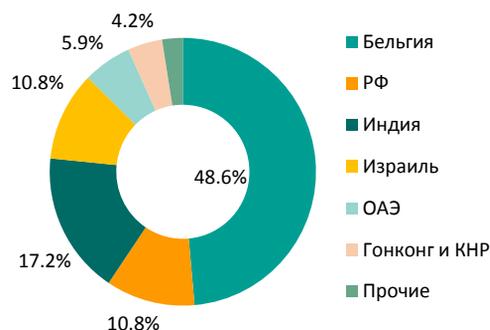
Динамика цены акций с начала года (руб.):



Фин. показатели 2017г. - прогноз ИФ «ОЛМА»:

Выручка	276 млрд. руб.	-13% г/г
ЕБИТДА	131 млрд. руб.	-25% г/г
Чистая прибыль	84 млрд. руб.	-37% г/г
Чистый долг	88 млрд. руб.	+8% г/г
Див. дох-ть	7.3%	-

География продаж:



Источник: данные компании

Сравнительные мультипликаторы:

	EV/S	P/E	Див. дох.
Алроса	2.4	6.8	7.3%
Индекс Металлов и добычи МосБиржи	2.1	8.7	7.2%
Индекс МосБиржи	1.3	7.8	4.8%

Источник: Bloomberg, оценки ИФ «ОЛМА»



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИРМА «ОЛМА»

Малый Каретный переулок, 7/1
Москва, Россия, 127051
+7-495-960-3129
www.olma.ru

Управление торговых операций

Николай Григорьев
Тел: 7 (495) 960-3129, доб. 1618
E-mail: nng@olma.ru

Роман Рассадин
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1606
E-mail: rar@olma.ru

Антон Манаев
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1194
E-mail: manaev@olma.ru

Управление брокерского обслуживания

Владимир Владимиров
Тел: +7 (495) 960-3122, доб. 1264
E-mail: vladimirov@olma.ru

Аналитическое управление

Антон Старцев
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1226
E-mail: sav@olma.ru

Управление инвестиционного консультирования

Андрей Карпов
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1608
E-mail: akarpov@olma.ru

Евгений Раков
Тел: +7 (495) 960-3129, доб. 1240
E-mail: e.rakov@olma.ru

© 2017 Инвестиционная фирма «ОЛМА»

Настоящая информация предназначена исключительно для сведения клиентов ИФ «ОЛМА». Настоящая информация не может восприниматься как предложение или рекомендация относительно покупки или продажи ценных бумаг. Настоящая информация составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность и/или полноту предоставленной информации ИФ «ОЛМА» ответственности не несет. Все суждения, выраженные в настоящем материале, актуальны на дату его выпуска, указанную в материале. ИФ «ОЛМА» не берет на себя обязательств по регулярному обновлению материала или исправлению выявленных ошибок. ИФ «ОЛМА», ее партнеры или ее сотрудники могут владеть объектами инвестиций, упомянутыми в настоящем материале, и могут время от времени приобретать или избавляться от них. Ни ИФ «ОЛМА», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования настоящей информации.

Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ИФ «ОЛМА».