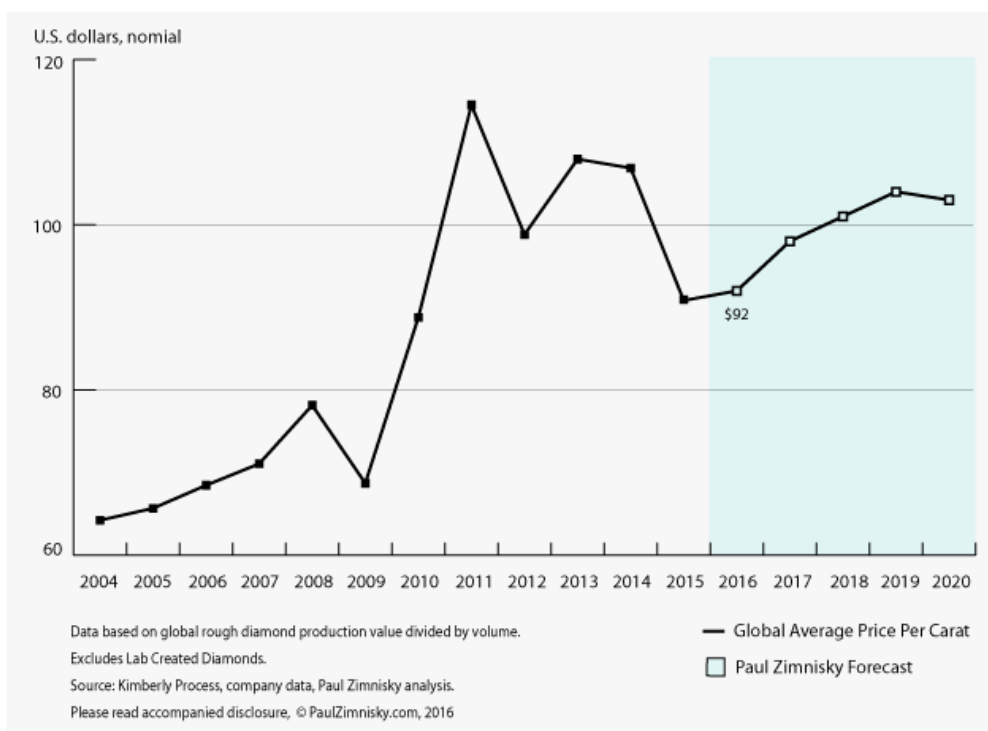


## Обзор акций компании ПАО «АЛРОСА»

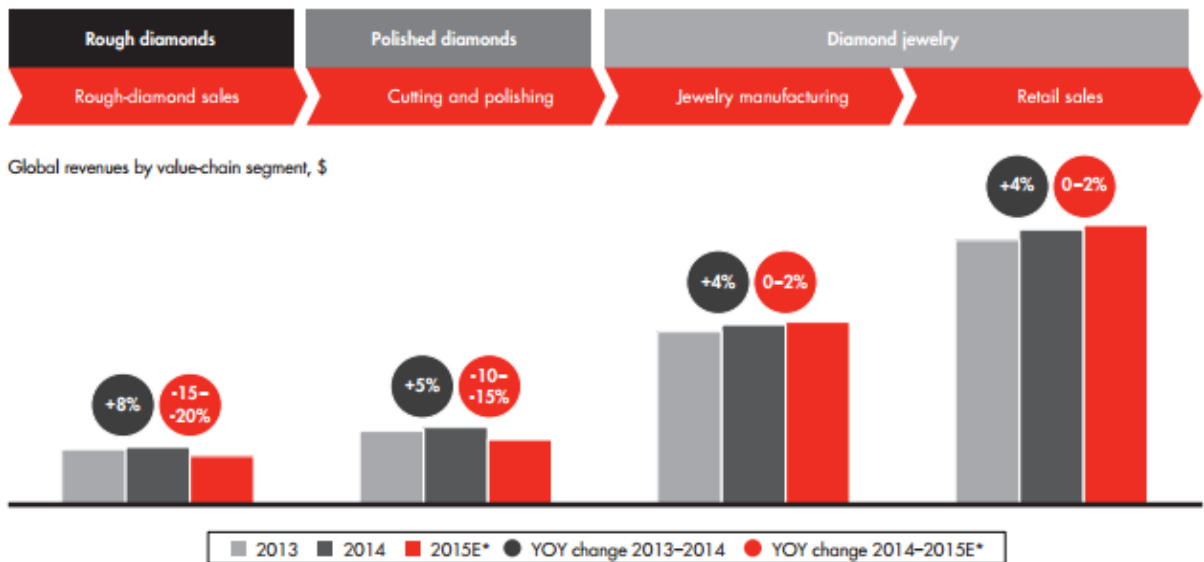
16.05.2016

Капитализация крупнейшей алмазодобывающей компании выросла в два раза во время 3-х месячного ралли экспортеров в конце 2014г. Далее котировки почти полностью воспроизводят ценовой шок на рынке алмазов. Большой степенью он обусловлен замедлением роста экономики развивающихся стран и неопределенностью среднего класса в сегменте ювелирных изделий – как и в России, дорогостоящие покупки перенесли на будущие периоды.



Источник: PaulZimnisky Diamond Report 2015

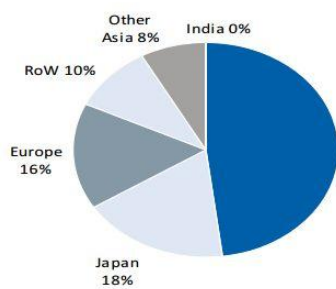
Если компании по производству украшений из готового сырья и дистрибьюторы выиграли за счет увеличения маржинальности и переключению на элитный сегмент, то представители ранних элементов производственной цепи отчитались о заметном снижении выручки в 2015г:



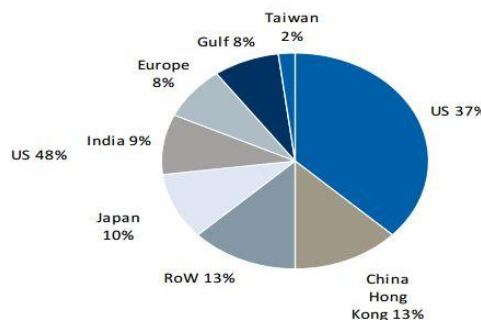
Источник: Bain & Company “The Global Diamond Industry 2015”

Несмотря на сложный для индустрии год, фундаментальные причины указывают на увеличение спроса со стороны развивающихся рынков, США и институциональных инвесторов. Можно обратиться к динамике географии продаж ювелирных изделий из бриллиантов:

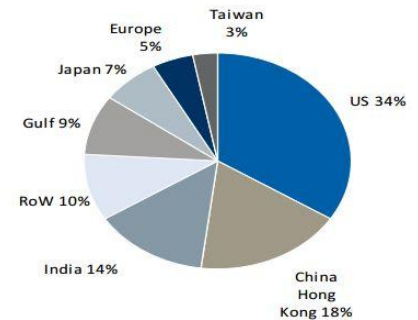
World diamond jewellery sales 2000



World diamond jewellery sales 2012

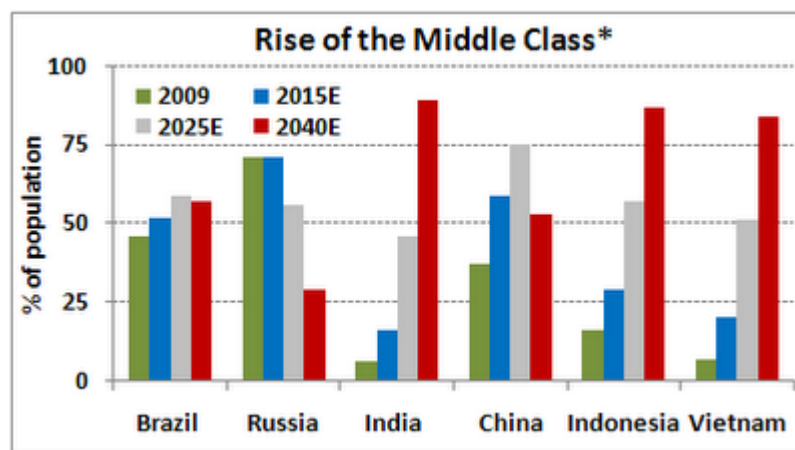


World diamond jewellery sales 2017E



Источник: De Beers, RBC Capital

Если в 2000г больше 50% потребление приходилось на США, Японию и Европу. То уже в 2012г заметно присутствие развивающихся стран, в первую очередь Индии и Китая. Вместе с подъемом экономики формируется средний класс, у которого достаточно доходов для текущего потребления, сбережений и предметов элитного сегмента. Если в развитых западных странах спрос на ювелирные изделия стабилен и сегментирован, то стремительно богатееущее население бедных стран создает лавинообразный спрос на ювелирные изделия и автомобили, как в России после перехода к рыночной экономике. И если для России и Бразилии прогноз на рост среднего класса неутешительный, то для Индии и развивающихся азиатских стран потенциал действительно велик:

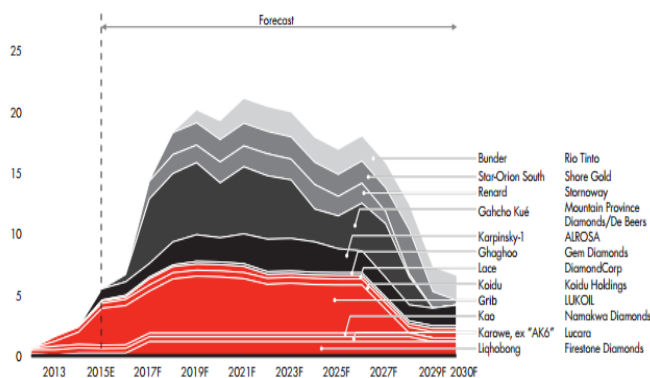


Источник: mohamedzeeshan.com

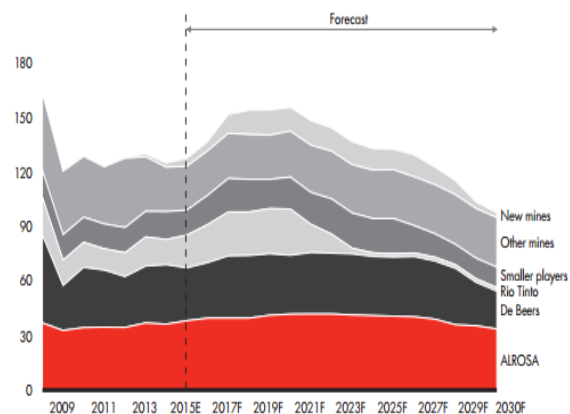
Почти 10% потребления приходится на богатые страны Персидского залива, которые испытали существенный шок от падения цен на нефть и ожидаемо уменьшили свои расходы. Сейчас нефтяной рынок постепенно восстанавливается от падения до 30\$ - такая низкая цена не позволяет работать некоторым сланцевым скважинам. Цена на уровне 50\$ достаточно комфортна для низкзатратной добычи арабских компаний.

По данным консалтинговой компании Bain & Company пик добычи алмазов придется на 2017-2030гг за счет разработки известных месторождений в Конго, Канаде и России и модернизации технологии. После чего произойдет насыщение рынка и сокращение запасов, что позволяет представить примерные перспективы алмазной отрасли и горизонт инвестирования.

#### Увеличение добычи за счет новых месторождений



#### Прогноз мировой добычи до 2030г



Источник: Bain & Company "The Global Diamond Industry 2015"

Главный потребитель алмазной продукции – США, может стать локомотивом восстановления спроса на этот вид сырья. Совокупность достаточно низких цен на алмазы и стабильно растущий с 2013г личный располагаемый доход благоприятна для рынка драгоценных металлов, элитного сегмента и ювелирных украшений в частности.



Источник: Federal Reserve Economic Data

Благодаря валютной выручке и рублевым затратам, компания показала рост выручки в 2015г на 8,4% по сравнению с годом ранее, а операционная прибыль увеличилась на 30,6% до 97 169 млн. рублей. Компания вдвое сократила инвестиции в основные средства во время неблагоприятного периода и нарастила долг для крупных инвестиций при восстановлении спроса

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Дивиденды, млн. руб.	2 240	0	250	1 833	7 439	8 175	10 826		
Дивиденды на акцию, руб	0,30	0	0,03	0,25	1,01	1,11	1,47	1,47	<b>2,09</b>
Коэффициент выплаты <sup>2</sup>	14%	0%	7%	16%	28%	24%	35%		

Как и другие госкомпании, АЛРОСА планирует увеличить дивидендные выплаты до 47,76% от прибыли за 2015г, что будет интересно для институциональных инвесторов.

География присутствия компании 9 стран и 10 регионов, но больше 90% месторождений находится на Дальнем востоке в Якутии. Расположение локальных запасов позволяет производить добычу открытым способом (73% от общего объема), менее затратным и профильным для компании.

Месторождение	Страна	Добыча в 2015г в млн \$
Jwaneng	Botswana	2 365
Orapa	Botswana	1 200
<b>Юбилейная</b>	<b>Russia</b>	<b>945</b>
Diavik	Canada	702
<b>Нюрбинская</b>	<b>Russia</b>	<b>683</b>
Debmarine Namibia	Namibia	630
Ekati	Canada	620
Catoca	Angola	553
Argyle	Australia	438
<b>Интернациональная</b>	<b>Russia</b>	<b>420</b>
Venetia	South Africa	416
<b>Удачный</b>	<b>Russia</b>	<b>368</b>
Marange	Zimbabwe	360
<b>Айхал</b>	<b>Russia</b>	<b>315</b>
<b>Алмазы анабара</b>	<b>Russia</b>	<b>315</b>

Источник: PaulZimnisky Diamond Report 2015

6 из 15 крупнейших мировых месторождений принадлежит компании АЛРОСА. При этом в 2019г планируется запуск Верхне-Мунского месторождения с ожидаемым ежегодным производством в 1 050 000 карат.

Таким образом, АЛРОСА и другие алмазные компании имеют интересные перспективы для долгосрочных инвесторов. Создание алмазной биржи и будущая приватизация компании также являются положительными сигналами. Валютная выручка и уникальный базовый актив, не сильно коррелирующий с нефтью, позволяет диверсифицировать портфель за счет бумаг данной компании.

### **Disclaimer**

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76