

РЕКОМЕНДАЦИЯ

Buy**Altyn PLC (ALTN)**Потенциал роста: **113%**Целевая цена: **3,58 пенсов**Текущая цена: **1,68 пенсов****РЫНОК АКЦИЙ**

Оценка капитала | DCF

Казахстан | Производство золота

флэшнот/апдейт

Altyn PLC: рост производства в апреле и мае

Выручка, '19 (тыс. USD)	14 908
EBIT, '19 (тыс. USD)	25
Чистая прибыль, '19 (тыс. USD)	-1 256
Чистый долг, '19 (тыс. USD)	15 643

P/E, '19 (x)	-
P/BV, '19 (x)	1,6x
EV/S, '19 (x)	4,5x
ROA (%)	-1,9%
ROIC (%)	0,1%
ROE (%)	-3,6%
Маржа EBIT (%)	0,2%

Капитализация (тыс. GBP)	51 655
Акции выпущено (млн штук)	2 568
Свободное обращение (%)	30,2%
52-нед. мин/макс (GBX)	0,3-1,93
Текущая цена (GBX)	1,68
Целевая цена (GBX)	3,58
Потенциал роста (%)	113%

Динамика акций / биржа **LSE/ALTN**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	100%	220%	321%
vs FTSE SmallCap	92%	231%	332%

9 июня Altyn PLC выпустила производственный и финансовый апдейт. В нем говорится о том, что компания в апреле и мае 2020 года достигла темпов объема добычи руды в 50 тыс. тонн в месяц (+60%). Также компания рассказала о привлечении \$3,2 млн через выпуск облигаций на AIX. На фоне роста цен на золото относительно последней оценки в октябре 2019 года и более быстрого роста производства мы увеличили оценку одной акции Altyn PLC до 3,58 пенсов с потенциалом роста в 113%. **Рекомендация «покупать».**

(+) Значительное снижение расходов в 2019 году. Годовой отчет за 2019 год показал значительное улучшение большинства финансовых показателей компании, несмотря на снижение выручки из-за падения производства золота. Так, в 2019 году были значительно сокращены административные расходы (-53% г/г), за счет чего итоговый убыток оказался наименьшим с 2014 года. На этом фоне снизилась удельная общая себестоимость с 1 235 до 1 104 \$/унция. При этом снижение удельной себестоимости произошло на фоне падения производства и продажи золота. В плане финансирования будущих капитальных затрат также наблюдается позитивное изменение. Компании удалось привлечь \$17 млн долга в прошлом году, что позволило ей сделать самые большие капитальные инвестиции с 2015 года.

(+) Восстановление добычи руды в апреле и мае до уровней 2014 года. Благодаря этим деньгам и инвестициям, компании удалось начать стабильную подземную добычу руды в апреле-мае чего не удавалось ранее. Годовой темп производства достиг 600 тыс. тонн руды при максимальной перерабатываемой мощности фабрики в 850 тыс. тонн в год. Также компания сообщила об увеличении коэффициента извлечения золота и запланированных поставках оборудования в третьем квартале для дальнейшего увеличения производства. В плане финансирования компания заявляет о привлечении \$3,2 млн инвестиций через выпуск облигаций на AIX. Максимальная привлекаемая сумма в рамках данного выпуска составляет \$10 млн.

Наше мнение. Рост добычи руды позитивно повлияло на модель оценки. Теперь мы рассчитываем на более быстрое увеличение уровня переработки руды к максимальным значениям в 850 тыс. тонн с учетом наличия финансирования. Также рост цен и прогнозных цен на золото в 2020 году стал важным фактором увеличением нашей оценки. WACC был увеличен с 13,2% до 13,5% из-за роста странового риска и беты, несмотря на падение безрисковой ставки. В итоге мы обновили модель оценки с учетом всего вышеуказанного и оценили одну акцию Altyn PLC в **3,58 пенсов** с потенциалом роста в 113%. **Рекомендация «покупать».**

Оразбаев Данияр

Инвестиционный аналитик

(+7) 727 311 10 64 (688) | orazbayev@ffin.kz

Справочная информация

Иллюстрация 1. Главные изменения в последней версии модели оценки

Изменения в предположениях	Дата оценки		Рост, %	Комментарии
	02.10.2019	15.06.2020		
WACC, %	13,2%	13,5%	2,2%	Увеличение странового риска в 2020 году
Добыча руды, 2020, тыс. тонн	422	519	23%	Рост добычи руды в апреле-мае до уровня в 600 тыс. тонн в год
Цены на золото, 2020, \$/унция	1 450	1 700	17%	Рост цены и прогнозных цен по золоту в 2020 году

расчеты Фридом Финанс

Иллюстрация 2. Предыдущие рекомендаций и целевые цены от Фридом Финанс. (В-«покупать», Н-«держать», S-«продавать»)

