



Борис Красноженов
Начальник управления
Старший аналитик по сектору металлов и горной добычи
(+7 495) 795-3612
Юлия Толстых
Аналитик
+ 7 (499) 923 66 97

АЛРОСА: актуализация оценки

В рамках актуализации оценки акций АЛРОСА мы скорректировали свои ожидания по динамике производства и продаж компании (стр. 8). В текущих рыночных реалиях мы ждем выход на средний уровень производства 34 млн карат в год к 2027 году. При этом мы полагаем, что динамика продаж будет отображать стремление ключевого поставщика алмазного сырья укрепить свои переговорные позиции на рынке и не допустить дальнейшего аккумулялирования запасов в цепочках поставок.

Отложенное ослабление рубля является важным драйвером роста для финансовых результатов АЛРОСА, основная часть выручки которой представлена в долларах. Оценка чувствительности EBITDA за 2026 год к изменению цен реализации и обменного курса демонстрирует, что ослабление рубля на 5% относительно нашего базового прогноза при прочих равных дает 13%-й прирост EBITDA. При этом укрепление рубля относительно базового прогноза на 11%, до средних уровней 2025 года, предполагает 30%-й даунсайд для моделируемой на 2026 год EBITDA.

По итогам пересмотра скорректированная цена ALRS находится на уровне 55 руб. за акцию (против 63 руб. ранее). Новая рекомендация **ПО РЫНКУ** отражает осторожную позицию на фоне отложенного восстановления алмазного рынка и затянувшихся ожиданий по поводу ослабления рубля.

Контекст по рынку

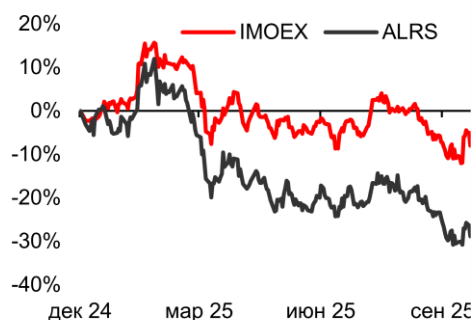
- В современных геополитических реалиях **GJEPC ограничил раскрытие торговой статистики**. По имеющимся у нас данным, с июля по сентябрь чистый экспорт бриллиантов в каратах из Индии неуклонно рос (рис. 2) и к концу сентября достиг 1,6 млн карат, что на 26% выше г/г. Динамика торгового баланса в сентябре была положительной второй месяц подряд, что предполагает сокращение запасов готовой продукции и неограниченного сырья в преддверии сезона праздничных распродаж в 2025–2026 гг. до объемов 1-2 месяцев.
- Ювелирный сегмент обладает потенциалом роста спроса в сезоне праздничных распродаж 2025–2026 гг.** По данным Tenoris, продажи ювелирных изделий в США в сентябре 2025 выросли на 9,6% г/г. При этом средние цены на ювелирные украшения были на 11% выше год к году на фоне инициированных администрацией США торговых пошлин. Есть признаки улучшения ситуации в ювелирном ритейле Китая, однако с 1 ноября в КНР меняется налоговая ставка на импорт бриллиантов через Шанхайскую алмазную биржу (Shanghai Diamond Exchange).
- Динамика цен на синтетические бриллианты разворачивает ритейлеров в сторону натуральных камней.** На фоне падения цен реализации синтетических бриллиантов снижается средний чек, но количество продаж в штуках не обладает потенциалом безграничного роста с учетом особенностей продукта. С точки зрения маржинальности продаж продавцы возвращаются к продаже изделий с натуральными камнями. При этом синтетика находит применение в fashion-сегменте, например, в спортивных аксессуарах и фантазийных изделиях.

Рынок акций 24 октября 2025

Тикер	ALRS RX
Рейтинг NEW	ПО РЫНКУ
Цена закрытия, Р	41
Целевая цена NEW , Р	55
Потенциал роста	33%

Источник: Investing, Альфа-Банк
Цена закрытия на 21 октября

Динамика котировок ALRS и IMOEX



Источник: Investing.com, Альфа-Банк

Прогноз финансовых показателей

RUB	2025П	2026П	2027П
Выручка	282 628	338 925	390 390
EBITDA	64 996	107 507	119 122
Чистая прибыль	47 768	46 606	56 253
Чистый долг	73 531	75 104	42 855
EPS, Р/акция	6,6	6,5	7,8
DPS, Р/акция	0,0	3,3	3,3
EV/Выручка	1,5	1,2	1,0
EV/EBITDA	6,3	3,9	3,2
PE	6,2	6,4	5,3
Ч.долг/EBITDA	1,1	0,7	0,4
Див.доходность	0%	8%	8%
Доходность по СДП	-4%	6%	11%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Статистика гранильного сегмента Индии: ограничение раскрытия в новых торговых реалиях.

С августа 2025 года экспорт ограненных камней из Индии в США был обложен 50%-й пошлиной. В 2024 году налоговая нагрузка на импортеров составляла 4%, что налагает значительное бремя на и без того низкую маржинальность трейдеров. Внутренний спрос на ювелирные изделия в Индии, при его видимом росте, не может в полной мере перекрыть снижение экспорта в США и Китай. Тем не менее, на отрезке с июля по сентябрь чистый экспорт бриллиантов в каратах из Индии неуклонно рос (рис. 2), закончив сентябрь на отметке 1,6 млн карат, увеличившись год к году на 26%. Динамика торгового баланса в сентябре была положительной второй месяц подряд, что предполагает снижение запасов готовой продукции и неограниченного сырья в преддверии сезона праздничных распродаж 2025-2026 гг. до объемов 1-2 месяцев. Чистый импорт алмазного сырья в сентябре хоть и вырос на 25% относительно августа, но был ниже средних уровней при стабильном уровне средних цен на алмазы на уровне \$130 за карат (рис. 3).

Очевидно, что алмазная отрасль адаптируется под новые торговые реалии. Антверпенский всемирный алмазный центр (AWDC) добился установления с 1 сентября текущего года нулевой импортной пошлины на натуральные бриллианты в рамках торгового соглашения между Еврокомиссией и США. Пока речь идет об алмазах «европейского происхождения», например, прошедших огранку в Антверпене. Новость предполагает рост объемов огранки в ЕС и повышение спроса на алмазы. Введенная в апреле пошлина на ряд товаров из ЕС негативно отразилась на объемах поставок из Антверпена, который ранее обеспечивал добрую половину всего экспорта бриллиантов в США. Мы отмечали ранее, что исключение для ЕС в моменте открывает возможности для перенаправления торговых потоков из Индии через Антверпен. Бельгийские диамантеры ранее часто торговали бриллиантами, ограненными в Индии.

Рис. 1: Чистый импорт алмазов в Индию, млн карат

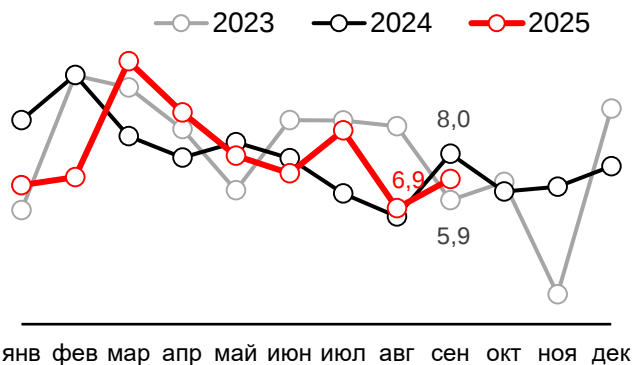


Рис. 2: Чистый экспорт бриллиантов из Индии, млн карат

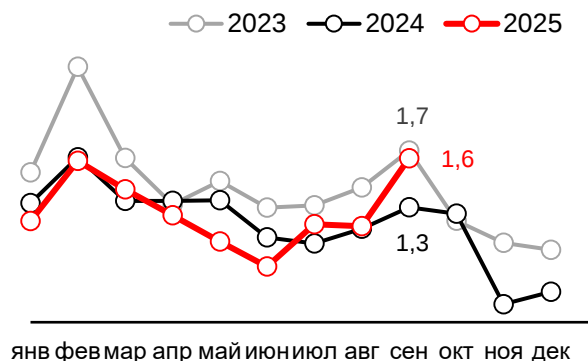


Рис. 3: Чистый импорт алмазов в Индию, \$/карат

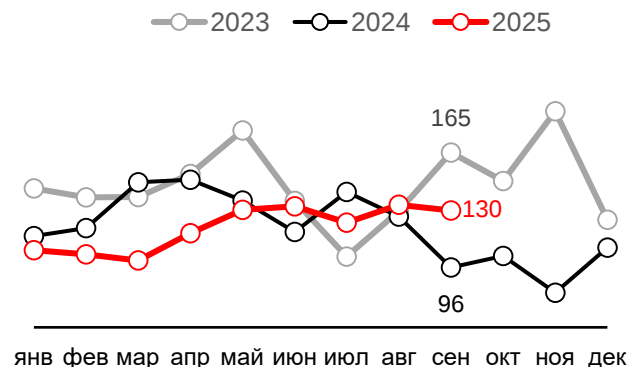
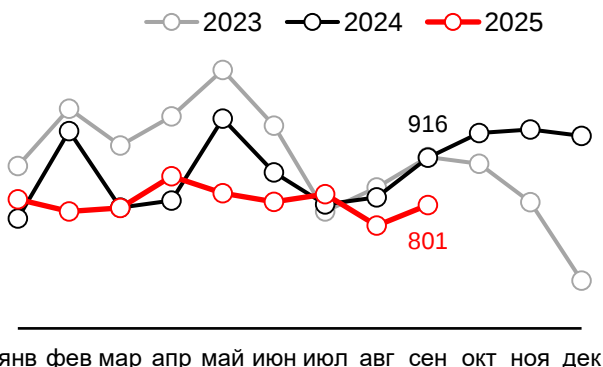


Рис. 4: Чистый экспорт бриллиантов из Индии, \$/карат

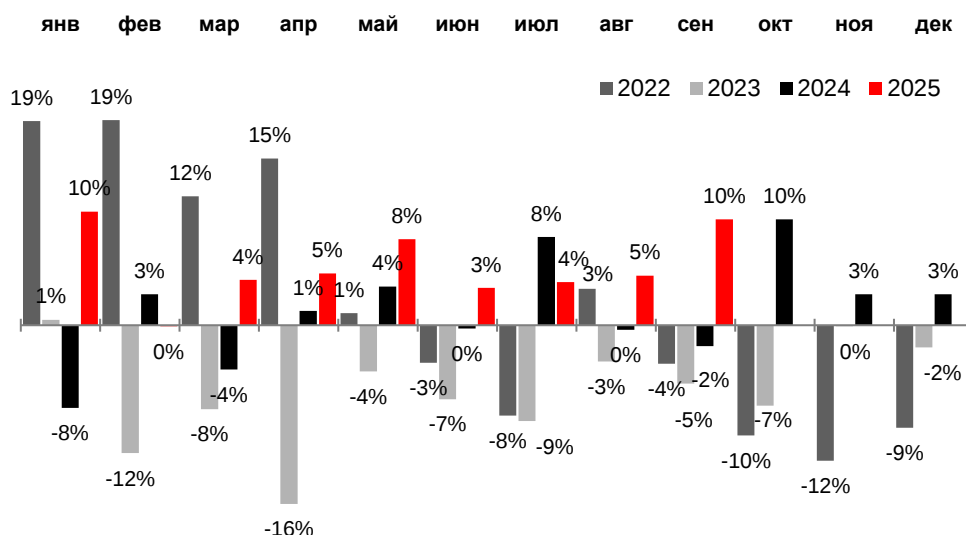


Источник: GJEPC, Альфа-Банк

Ювелирный сегмент обладает потенциалом роста спроса в сезоне праздничных распродаж 2025–2026 гг.

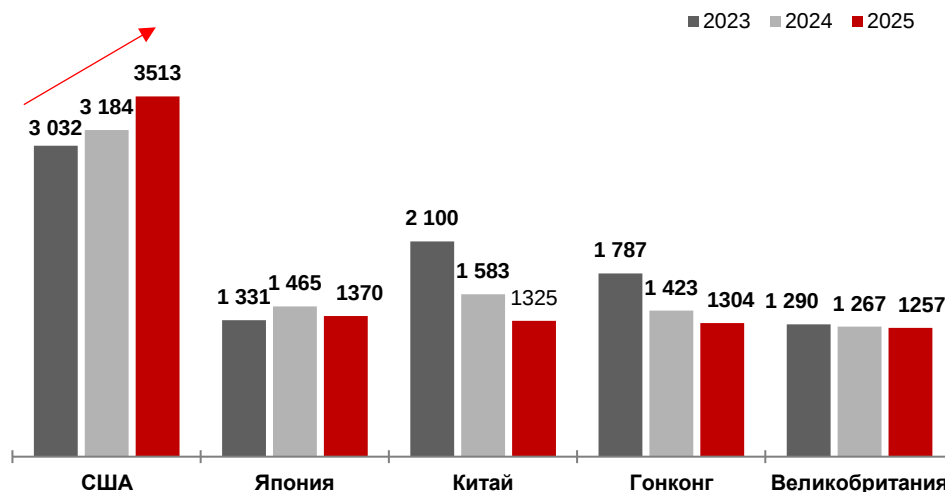
В целом, о сокращении покупательной способности по ключевому для ювелирного ритейла рынка (США) говорить не приходится. По данным исследователей из Moody's Analytics, 3,3% самых обеспеченных граждан страны с 2022 года стали тратить намного больше, чем раньше. При этом динамика выручки ювелиров США в сегменте эксклюзивных украшений за 9М25 была позитивной с начала 2025 года (рис. 5). Импорт швейцарских часов в стоимостном выражении растет третий год подряд (рис. 8). Совокупный экспорт часов из Швейцарии в швейцарских франках за 9М25 снизился на 1,2% г/г. В категории изделий стоимостью более 3 000 швейцарских франков, которые служат определенным индикатором спроса на бриллианты, было зафиксировано снижение на 1% г/г в стоимостном выражении, при этом экспорт в штуках по этому сегменту сократился на 6% г/г.

Рис. 5: Выручка ювелиров США в сегменте эксклюзивных украшений за 9М25 демонстрирует рост с начала года



Источник: Tenoris, Альфа-Банк

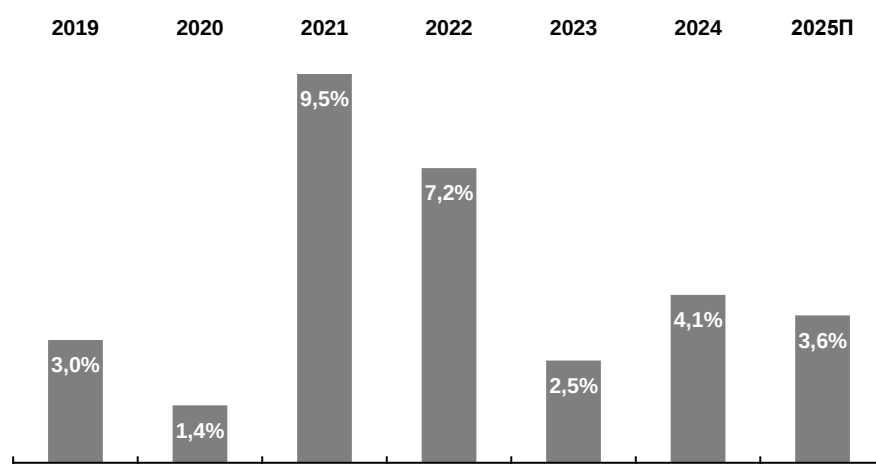
Рис. 6: Динамика экспорта швейцарских часов по ТОП-5 направлениям за 9М25 года: спрос со стороны США увеличивается



Источник: Federation of the Swiss Watch Industry, Альфа-Банк

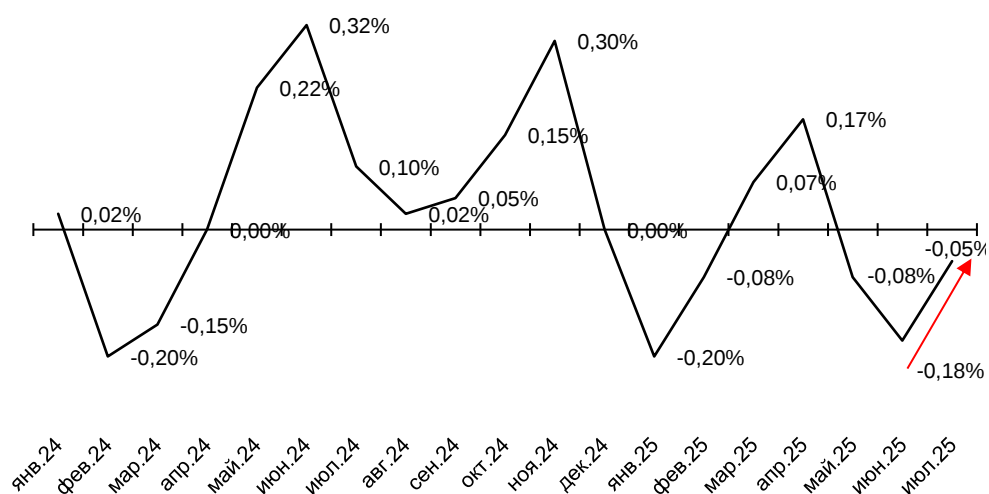
По данным Tenoris, продажи ювелирных изделий в США в сентябре 2025 выросли на 9,6% г/г. При этом средние цены на ювелирные украшения были на 11% выше, чем годом ранее, на фоне инициированных администрацией США торговых пошлин. В большей степени пострадали продажи изделий в ценовой категории менее \$1 500. Продажи в штуках сократились на 20% г/г. Однако, продажи изделий в категории выше \$1 500 выросли на 16% в количественном отношении, а выручка увеличилась на 21% г/г. Выручка от реализации ювелирных изделий с бриллиантами выросла почти на 16% г/г, а продажи в штуках – на 8,6%. Средняя цена на изделия также выросла – на 6,5% г/г до \$4 606. Таким образом, мы ожидаем, что в составе подарочной корзины (рис. 9), данные по инфляции стоимости которой есть по июль 2025 года, восходящий ценовой тренд продолжится.

Рис. 7: Динамика выручки ритейлеров в сезон праздничных распродаж в США



Источник: MasterCard Spending Pulse, Альфа-Банк

Рис. 8: Инфляция/дефляция цен на ювелирные изделия и часы в составе подарочной корзины в США



Источник: Tenoris, Альфа-Банк

Ситуация по ювелирному ритейлу Китая демонстрирует признаки улучшения. По данным Госстата КНР, розничные продажи в сегменте ювелирных украшений в августе выросли на 17% г/г, а по итогам 8М25 – на 12% г/г. Операционные данные ювелирного гиганта Chow Tai Fook за 9М25 подтверждает статистику – продажи в сегменте изделий с камнями (включая бриллианты) выросли на 10%, как в материковом Китае, так и в Гонконге и Макао. Продажи товаров «тяжелого люкса» в Гонконге в августе выросли на 16% г/г, после 9%-го роста в июле, август стал четвертым месяцем последовательного восстановления. Динамика по 8М25 все еще отстает от 2024 года на 2%, но в целом сентимент улучшился, а потоки туристов увеличились.

Опасения вызывает, тот факт, что с 1 ноября в Китае меняется налоговая ставка на импорт бриллиантов через Шанхайскую алмазную биржу (Shanghai Diamond Exchange). Ранее налоговые льготы способствовали развитию алмазной торговли. С 1 ноября импортеры ограненного сырья через SDE будут платить стандартный налог на добавленную стоимость (НДС) в размере 13%, вместо прежней эффективной ставки в 4%. SDE долгое время служила основным каналом почти для всех поставок бриллиантов в Китай, что делает это изменение знаковым решением как для внутренних, так и для международных участников алмазной цепочки поставок. В то время как импортеры природных бриллиантов столкнутся со снижением маржи, камни, выращенные в лаборатории и обработанные внутри страны, получают преимущество. Изменение налогового режима может привести к краткосрочному замедлению импорта бриллиантов. В год Китай импортирует бриллиантов на \$1,8-2,0 млрд, что эквивалентно 14-16% индийского экспорта бриллиантов; объемы импорта необработанных алмазов находились в диапазоне \$0,8-1,0 млрд. При этом основной объем мирового предложения синтетических алмазов производится в Китае.

Динамика цен на синтетические бриллианты разворачивает ритейлеров в сторону продаж натуральных камней

После ежегодной ювелирной выставки в Гонконге, в профессиональной сети завирусилось фото рекламы производителя ювелирных изделий из Таиланда (рис. 9), где синтетические бриллианты предлагаются в качестве бесплатного приложения к изделиям из золота. Эта реклама наглядно демонстрирует ситуацию с ценами на синтетику – избыток предложения привел к значительному снижению цен. Экономике продаж ювелирного ритейлера определяют понятия среднего чека и продаж в штуках изделий. На фоне падения цен реализации на синтетические бриллианты, снижается средний чек, но количество продаж в штуках не обладает потенциалом безграничного роста с учетом особенностей продукта. С точки зрения маржинальности продаж продавцы возвращаются к продаже изделий с натуральными камнями, в то время как возможность покупки большего количества карат за меньшие деньги для клиентов теряет свою привлекательность под влиянием здравого смысла. При этом синтетика находит применение в fashion-сегменте, например, в спортивных аксессуарах или фантазийных изделиях.

Рис. 9: Реклама ювелирных изделий с синтетическими бриллиантами

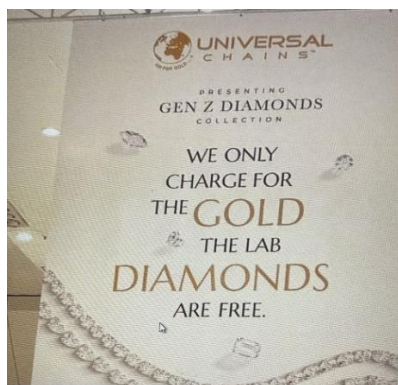


Рис. 10: Чистый экспорт бриллиантов из Индии, \$/кар



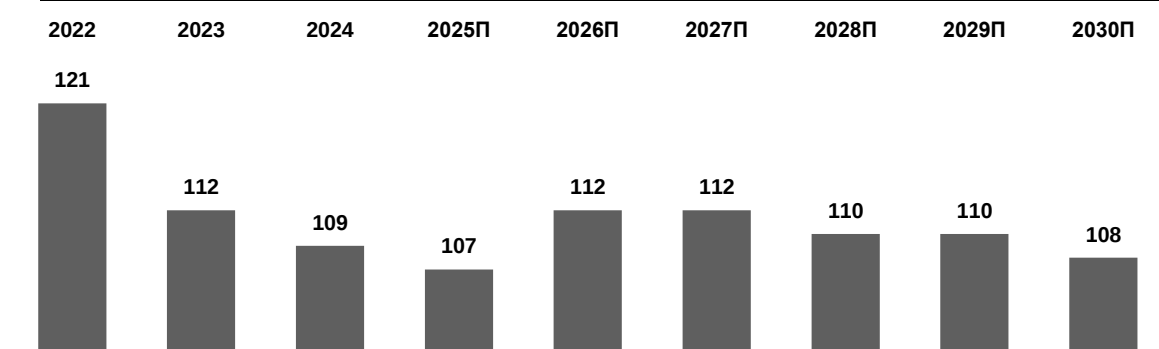
Источник: Rapaport, Signet, Альфа-Банк



При текущих уровнях добычи разведанных запасов природных алмазов в мире может хватить на 7 лет добычи

Производство алмазов в мире неуклонно снижается в связи с естественным истощением освоенных кимберлитовых трубок, а также из-за сокращения инвестиций в геологоразведку. При текущих уровнях добычи запасов может хватить на 7 лет, а постепенное сокращение может растянуться на 30-40 лет. На долю России при этом приходится более 40% мировых ресурсов алмазов. У АЛРОСА есть все шансы стать ключевым монополистом в отрасли. Компания планирует сохранить свое лидерство на рынке и намерена продолжать проекты по расширению добычи. Так, недавно был утвержден инвестиционный проект по разработке запасов на трубке «Удачной». Реализация этого проекта позволит продлить срок отработки месторождения до 2055 года при ежемесячной добыче 4 млн т алмазоносной руды. Также в марте этого года стало известно, что АЛРОСА приступила к проектированию подземного рудника «Юбилейный».

Рис. 11: Добыча натуральных алмазов в мире снижается



Источник: Kimberley process, Геологическая служба США, De Beers Group, Boston Consulting Group, Paul Zimmisky, Kept.



Оценка акций АЛРОСА

В рамках актуализации оценки акций АЛРОСА мы скорректировали свои ожидания по динамике производства и продаж компании (таб. 1). В текущих рыночных реалиях мы ждем, что к 2027 году средний годовой объем производства достигнет 34 млн карат. При этом мы полагаем, что динамика продаж будет отображать стратегию ключевого поставщика алмазного сырья усилить свои переговорные позиции на рынке и не допустить дальнейшего аккумуляирования запасов в цепочках поставок. Отложенное ослабление рубля является важным драйвером роста для финансовых результатов АЛРОСА, основная часть выручки которой представлена в долларах. Оценка чувствительности EBITDA за 2026 год к изменению средних цен реализации и обменного курса демонстрирует, что ослабление рубля на 5% относительно нашего базового прогноза при прочих равных дает 13%-й прирост EBITDA. При этом укрепление рубля относительно базового прогноза на 11%, до средних уровней 2025 года, предполагает 30%-й даунсайд к моделируемой на 2026 год EBITDA. По итогам пересмотра, скорректированная цена ALRS находится на уровне 55 руб. (против 63 руб. ранее). Обновленная рекомендация ПО РЫНКУ отражает осторожную позицию на фоне отложенного восстановления алмазного рынка и затянувшихся ожиданий по поводу ослабления рубля.

Таб. 1: Изменение базовых прогнозов в модели по компании

	2025	2026	2027
Производство			
прежний	29	34	34
новый	29	30	34
Продажи			
прежний	31	35	36
новый	29	30	32
Средняя цена			
прежний	105	113	118
новый	103	106	109
Курс рубля			
прежний	95	100	105
новый	85	95,5	100
WACC RFR % с-ть долга			
прежний	20%	16%	17%
новый	18%	13%	11%

Таб. 2: Оценка акций АЛРОСА

		Оценка	Вес
DCF	18%	65 Р	33%
EV/EBITDA (x)	4	60 Р	33%
PE (x)	5	39 Р	33%
Целевая цена			55 Р
Потенциал роста			33%
Рекомендация			ПО РЫНКУ

Таб.3: Оценка чувствительности

2026П EBITDA		Динамика средних цен реализации			
Курс рубля		-5%	0%	5%	10%
80	45 937 Р	58 968 Р	71 998 Р	85 029 Р	
85	60 780 Р	74 625 Р	88 471 Р	102 316 Р	
90	75 623 Р	90 283 Р	104 943 Р	119 603 Р	
96	91 951 Р	107 507 Р	123 062 Р	138 618 Р	
100	105 310 Р	121 599 Р	137 888 Р	154 176 Р	
2026П EV/EBITDA		-5%	0%	5%	10%
80	9,0	7,0	5,8	4,9	
85	6,8	5,5	4,7	4,0	
90	5,5	4,6	3,9	3,5	
96	4,5	3,9	3,4	3,0	
100	3,9	3,4	3,0	2,7	
2026П доходность по СДП		-5%	0%	5%	10%
80	-7%	-4%	-2%	1%	
85	-4%	-1%	2%	5%	
90	-1%	3%	6%	9%	
96	3%	6%	10%	13%	
100	6%	9%	13%	17%	

Источник: Альфа-Банк

**Таб. 4: Финансовые и операционные показатели АЛРОСА**

Цена закрытия	P41	Рейтинг	ПО РЫНКУ		Целевая цена	P55	WACC	18%	
Тикер	ALRS RX	Кап-я (P млн)	338 964						
	2024	2025П	2026П	2027П	Производственный прогноз	2024	2025П	2026П	2027П
Средняя цена акции, P	64	41	41	41	Совокупное производство	33 000	29 000	30 000	34 000
Рыночная капитализация, P млн	461 568	338 964	338 964	338 964	Совокупные продажи	28 000	29 000	30 000	32 000
EV средняя, P млн	569 483	412 495	413 200	380 378	Средняя цена реализации	94	103	106	110
Отчет о прибылях и убытках (P млн)	2024	2025П	2026П	2027П	Курс рубля	93	86	96	100
Выручка	239 067	282 628	338 925	390 390					
Операционные затраты	-157 482	-204 655	-224 381	-260 802	Мультипликаторы	2024	2025П	2026П	2027П
Валовая прибыль	85 381	82 008	118 069	133 374	EV/Выручка	2,4	1,5	1,2	1,0
Маржа по валовой прибыли	36%	29%	35%	34%	Динамика выручки	-26%	18%	20%	15%
Административные и коммерческие издержки	-28 082	-29 109	-30 946	-32 373	Динамика затрат	-10%	30%	10%	16%
EBITDA	63 852	64 996	107 507	119 122	EV/EBITDA	8,9	6,3	3,9	3,2
Маржа по EBITDA	27%	23%	32%	31%	Динамика EBITDA	-53%	2%	65%	11%
Амортизация	34 034	35 073	36 911	39 627	EV/EBIT	18,7	10,8	5,9	4,8
EBIT	30 535	38 220	70 596	79 496	PE	21,7	6,2	6,4	5,3
NORAT	18 081	32 358	52 947	59 622	Динамика чистой прибыли	-77%	151%	-2%	21%
Чистый процентный расход	-11 931	13 879	-7 827	-3 734	Дивидендная доходность	7%	0%	8%	8%
Прибыль до налогообложения	32 503	56 992	62 769	75 761	P/OPCFPS	11,2	5,2	3,2	2,5
Налог на прибыль	-13 257	-8 742	-15 692	-18 940	P/FCFPS	-26,2	-24,2	13,9	8,2
Ставка налогообложения	41%	15%	25%	25%	Доходность по СДП	-4%	-4%	6%	11%
Прибыль после вычета налога	19 246	48 250	47 077	56 821	Чистый долг/EBITDA	1,37	1,1	0,7	0,4
Маржа чистой прибыли	8%	17%	14%	15%	Чистый долг/капиталу	0,29	0,18	0,17	0,09
Акции в обращении, тп	7 212	7 212	7 212	7 212	ROA	3%	7%	7%	8%
EPS, P/акция	2,7	6,7	6,5	7,9	ROE	5%	12%	11%	12%
DPS, P/акция	4,3	0,0	3,3	3,3					
Движение денежных средства (P млн)	2 024	2025П	2026П	2027П					
Операционный поток	41 270	57 308	92 905	119 521					
Операционный поток в пересчете на акцию	5,72	7,95	12,88	16,57					
Капекс	58 915	65 000	62 526	60 000					
СДП	-17 645	-12 319	21 462	36 448					
СДП на акцию	-2,4	-1,7	3,0	5,1					
Долг привлеченный	72 187	92 988	39 629	39 629					
Долг выплаченный	-25 140	-92 988	-39 629	-39 629					
Дивиденды	-31 279	0	-24 125	-23 539					
Денежный поток от фин. деятельности	8 026	-22 629	-44 289	-39 422					
Чистое изменение денежной позиции	43 574	11 080	-1 572	32 249					
Денежные средства на конец года	81 601	48 084	46 511	78 760					
Отчет о финансовом положении (P млн)	2 024	2025П	2026П	2027П					
Оборотные активы	335 104	353 427	355 093	375 997					
Денежные средства и инвестиции	88 716	102 813	101 240	133 489					
Основные средства	302 848	324 597	350 213	370 586					
Внеоборотные активы	311 869	333 384	359 000	379 373					
Всего активы	658 735	686 811	714 093	755 370					
Краткосрочные обязательства	126 321	141 005	145 334	153 329					
Долгосрочные обязательства	163 298	127 370	127 370	127 370					
Чистый долг	107 915	73 531	75 104	42 855					
Итого обязательства	289 782	268 375	272 704	280 699					
Итого капитал	368 953	418 436	441 388	474 671					

Источник: данные компании, Альфа-Банк



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталия Орлова
norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш
jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов
bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых
yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Арбузова
eyarbuzova@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин
nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Арбузова
eyarbuzova@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Потребительский

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева
oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазрян
aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко
mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина
ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас
dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров
azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская
apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова
akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев
fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазрян
aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина
ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский
msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев
didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова
porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров
neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Потребительский

Екатерина Тузикова
etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

Артем Белобров
abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров
makaroiv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

РЕПО

Олег Морозов
omorozov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.