

### ВЫПУСК: ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-001P-17-CNY

#### Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruAAA / AAA.ru / -
Объем размещения	Позднее
Срок обращения	4 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 7,75 - 8,00%
Ориентир по доходности	Не выше 8,03 – 8,30%
Дата книги	10 июня
Дата размещения	16 июня

Финансовый показатель, млрд руб.	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка	1 147,2	1 166,2	-1,6%
ЕБИТДА	475,1	481,8	-1,4%
Чистая прибыль	206,7	169,0	+22,3

Рентабельность по ЕБИТДА	41,4%	41,3%	+0,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	18,0%	14,5%	+3,5 п.п.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг	879,6	1 058,2	-16,9%
Чистый долг	714,9	873,0	-18,1%
Долг/ ЕБИТДА	1,9x	2,2x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,5x	1,8x	
ЕБИТ / Проценты	4,5x	4,5x	

#### Оценка БК РЕГИОН

##### Оценка выпуска

С учетом уровней доходности на вторичных торгах номинированных в юанях облигаций эмитентов с наивысшим уровнем рейтинга, мы оцениваем справедливый купон не ниже 7,5%, что соответствует доходности не ниже 7,77% годовых.

По предлагаемому к размещению выпуску Эмитента в юанях ориентир по купону определен в диапазоне 7,75-8,00% годовых, что соответствует доходности 8,03-8,30% годовых.

##### Рыночная история

Компания присутствует на долговом рынке с 2004г., когда был размещен дебютный выпуск на 500 млн долл. США, погашенный в 2009 г. В настоящее время в обращении находится три рублевых выпуска Эмитента 260 млрд руб., четыре выпуска в юанях (270,6 млрд в рублевом эквиваленте) и шесть в долларах (305 млрд в рублевом эквиваленте). До конца 2026 г. предстоят две оферты по выпускам – один долларовой (НорНик1P11) и один юаневый (НорНик1P12)., а также одно погашение долларовой выпуска (НорНик326Д) – в совокупности на 93,6 млрд в рублевом эквиваленте. В 2026 г. Эмитент на рынок не выходил, в 2025 г. было размещено на рынке девять валютных выпусков – 4 в юанях и 5 в долларах (в совокупности на 551 млрд в рублевом эквиваленте).

##### Рейтинги

14/11/2025 рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

24/04/2026 рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом.

##### Об Эмитенте

ПАО «ГМК Норильский никель» - диверсифицированная горно-металлургическая компания, являющаяся крупнейшим в мире производителем палладия и высокосортного никеля. Компания также производит медь, платину, серебро, золото и другие продукты.

Норникель представил операционные результаты за 1-й квартал 2026 года. В рамках планового сокращения компания снизила производство меди, палладия и платины, сохранив при этом выпуск никеля на уровне прошлого года - 42 тыс. т Производство меди упало на 9,8% г/г до 99 тыс. т. Производство палладия снизилось на 17,9% г/г, до 608 тыс. унций. Производство платины упало на 24,4% г/г, до 136 тыс. унций. Основными причинами снижения производства металлов платиновой группы стали эффект высокой базы и перераспределение объемов выпуска товарной продукции между кварталами. Компания планирует некоторое дальнейшее снижение производства платины и палладия в 2026 году из-за изменения соотношения металлов в структуре перерабатываемого сырья.

##### Рынок металлов

Рынок никеля начал 2026 год с заметного роста. С начала января котировки прибавили 7,8% и превысили \$18 тыс. за тонну, обновив максимумы с осени 2024 года. В базовом сценарии на 2026 год мировые цены на никель будут колебаться в диапазоне \$16,5–20 тыс. за тонну. Глобальный рынок никеля уже четвертый год подряд находится в состоянии профицита. В 1 квартале 2026 года профицит составил 20,3 тыс. т (производство 872,5 тыс. т, потребление 852,2 тыс. т). Норникель, контролирующей около 16% мирового рынка, ожидает сохранения профицита никеля в 2026 году на уровне свыше 200 тыс. т.

Цена меди в начале 2026 года обновила рекорд, впервые превысив \$13 000 за тонну. С начала 2026 года котировки меди выросли на 6,6%. В 2026 году, согласно прогнозу Норникеля, оба показателя продолжат увеличиваться: предложение до 28,3 млн т (+ 2%), спрос до 28,4 млн т (+ 3%). В 1 квартале 2026 года рынок меди также находился в профиците: 451,4 тыс. т.



## ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	БО-001P-17-CNY	10 июня / 16 июня	7,75 - 8,00%	- / 4,0	Позднее	30	- / ruAAA / AAA.ru / -
АО «ОДК»	001P-03	15 июня / 18 июня	Не выше 16,75% / 18,10%	- / 3,0	Не менее 3,0	30	A+(RU) / - / - / A+ ru
АО «ОДК»	001P-04	15 июня / 18 июня	Не выше КС ЦБР + 350 б.п.	- / 2,0		30	A+(RU) / - / - / A+ ru
ПАО ДОМ.РФ	002P-09	15 июня / 17 июня	Не выше КС ЦБР + 100 б.п.	0,5 / 2,0	20,0	182	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «Алиум»	001P-01	15 июня / 18 июня	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 2,0	3,0	30	- / ruA / - / -
ПАО «ИЭК ХОЛДИНГ»	001P-05	16 июня / 19 июня	Не выше 17,00% / 18,39%	- / 2,5	2,0	30	A-(RU) / ruA- / - /
МКПАО «ЯНДЕКС»	001P-04	16 июня / 19 июня	Не выше КС ЦБР + 150 б.п.	- / 3,0	Не менее 30,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
МКПАО «ЯНДЕКС»	001P-05	16 июня / 19 июня	Не выше КБД (2 г.) + 140 б.п.	- / 2,0		30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «Авто Финанс Банк»	БО-001P-19	17 июня / позднее	Не выше КБД (3 г.) + 160 б.п.	- / 3,0	Не более 10,0	30	AA(RU) / ruAA / - / -
ООО «ВУШ»	001P-07	18 июня / 23 июня	Не выше 22,5% / 24,97%	- / 3,3	1,0	30	BBB/ - / - / BBB+ ru
АО ЛК "РОДЕЛЕН"	002P-06	23 июня / 26 июня	Не выше 21,0% / 23,15%	1,5 / 5,0	0,5	30	- / ruBBB / - / -



## ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль / (убыток) млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	2025	1 147,2	41,4%	206,7	1,9	1,5	Металлургия
АО «ОДК»	2025	425,7	6,3%	(62,8)	12,1	7,9	Машиностроение
МКПАО «ЯНДЕКС»	2025	1 441,1	19,5%	79,6	1,3	0,4	ИТ
ООО «ВУШ»	2025	12,1	3,4%	(2,3)	4,4	4,3	Прочее
АО «Алиум»	2025	8,5	28,0%	1,3	0,1	0,1	Фармацевтика

## Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1. Бизнес-центр «Neva Towers»  
Многоканальный телефон: 8 (800) 222 29 64  
[www.region.broker](http://www.region.broker)

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	8 (800) 222 29 64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	8 (800) 222 29 64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	8 (800) 222 29 64 доб. 253	<a href="mailto:shilyeva@region.ru">shilyeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	8 (800) 222 29 64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Василий Домась	8 (800) 222 29 64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

### БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Продажи брокерских услуг	8 (800) 222 29 64 доб. 215	<a href="mailto:sales@region.ru">sales@region.ru</a>
Служба поддержки клиентов	8 (800) 222 29 64	<a href="mailto:clientsupport@region.ru">clientsupport@region.ru</a>

### ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.