

ВЫПУСК: МКПАО «ОК РУСАЛ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-17

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН		
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A+(RU) / ruA+ / - / -		Оценка выпуска	
Объем размещения	Позднее		Учитывая широкую представленность Эмитента на рынке и все еще достаточно высокую долговую нагрузку, а также размещения юаневых выпусков компаний в наивысшем уровне рейтинга (Атомэнергопром - 8,5% и Фосагро – 8,4%) и разницу в рейтингах в 4 ступени с Эмитентом мы оцениваем справедливый уровень купона не ниже 10,0% (доходность 10,47% годовых). По предлагаемому к размещению выпуску установлен ориентир с ориентиром по ставке купона 10,0-10,25% (доходность 10,47-10,75% годовых).	
Срок обращения	1,5 года		Рыночная история	
Оферта	Не предусмотрена		МКПАО «ОК РУСАЛ» является первопроходцем на российском рынке облигаций, облигаций, номинированных в юанях. На долговом рынке компания представлена 10 выпусками на 310 млрд руб. в рублевом эквиваленте. Из них один в долларах – на 85 млн USD и 6 в юанях – на 20 млрд юаней. Также в обращении находится три рублевых выпуска совокупным объемом 50 млрд руб. 09/10/26 погашается один выпуск на 900 млн CNY, а 18/11/26 запланирована оферта по выпуску объемом 11,2 млрд CNY. В 2026 г. Компания выходила на рынок один раз в начале апреля с юаневым выпуском на 1,978 млрд CNY с купоном 10,0%.	
Купонные периоды	30 дней		Рейтинги	
Ориентир по купону	Не выше 10,0-10,25%		26/03/2026 АКРА подтвердило рейтинг МКПАО «ОК РУСАЛ» на уровне A+(RU), прогноз «Стабильный».	
Ориентир по доходности	Не выше 10,47-10,75%		26/08/2026 Эксперт РА подтвердил рейтинг МКПАО «ОК «РУСАЛ» на уровне ruA+ с прогнозом «Стабильный».	
Дата книги	9 октября		Последняя отчетность за 1П 2026	
Дата размещения	13 октября		Средняя цена алюминия на LME в первом полугодии составила 3 386 долл./т (+33,4% г/г). Пик цены пришёлся на начало июня (3 855 долл./т), после чего последовал откат до 3 105 долл./т. Мировой рынок первичного алюминия оставался в дефиците (200 тыс. т), при этом вне Китая наблюдался профицит (500 тыс. т).	
Финансовый показатель, млрд долл. США	2025	2024	Производство первичного алюминия РУСАЛа увеличилось на 4,5% до 2 010 тыс. т, однако продажи металла снизились на 10,0% до 2 057 тыс. т на фоне ухудшения рыночных условий и сокращения спроса. Выпуск глинозёма вырос на 7,6% до 3 658 тыс. тонн благодаря приобретению 26% акций завода Pioneer (Индия). Добыча бокситов увеличилась на 12,8% до 10 905 тыс. тонн за счёт расширения рудника Dian-Dian.	
Выручка	12,08	14,81	Выручка за отчётный период достигла 8,34 млрд долл. США (+ 10,9% г/г). Скорректированная EBITDA увеличилась до 1,23 млрд долл (+64,4% г/г), а маржа составила 14,8% против 9,9% годом ранее. Компания вернулась к чистой прибыли в размере 419 млн долл. (против убытка 87 млн долл. в 1 пол. 2025 г.), однако существенный вклад в результат внесла доля в прибыли «Норильского никеля». Чистый долг на 30 июня 2026 г. вырос до 8,9 млрд долл. (с 8,05 млрд на конец 2025 г.), что было связано с увеличением краткосрочных кредитов и займов. Долговая нагрузка сократилась до 4,0х и 3,6х по совокупному и чистому долгу.	
EBITDA	1,05	1,49	Об Эмитенте	
Чистая прибыль	(0,46)	0,80	МКПАО «ОК РУСАЛ» входит в ТОП-3 мировых производителей алюминия вместе с китайскими Chinalco и Hongqiao. Основную часть продукции составляют первичный алюминий, алюминиевые сплавы, фольга и глинозем. Основные мощности по производству алюминия (93%) расположены в Сибири, треть мощностей по производству глинозема и бокситов также расположены в РФ.	
Рентабельность по EBITDA	8,7%	10,1%		
Рентабельность по чистой прибыли	отр.	5,4%		
Финансовый показатель	2025	2024		
Долг	9,60	7,92		
Чистый долг	8,05	6,42		
Долг/ EBITDA	9,1x	5,3x		
Чистый долг/ EBITDA	7,6x	4,3x		
EBIT / Проценты	0,3x	1,8x		



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P- 17	09 октября / 13 октября	10,0-10,25% (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - /-
АО «АВТОБАН- ФИНАНС»	БО-П10	12 октября/ 14 октября	Не более 18,25% / 19,86%	- / 7,0	Не менее 5,0	30	- / - ruA+ / A+.ru / _
ПАО «ММЦБ»	БО-П01-03	13 октября / 16 октября	Не выше 22,00% / 24,36%	(call 12/24/36/48 купоны) / 5,0	0,3	30	BBB-(RU) / - / - / -
ПАО «Софтлайн»	002P-03	13 октября / 16 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 3,2	3,0	30	A-(RU) / ruA- / - / _
ПАО «Софтлайн»	002P-04	13 октября / 16 октября	Не более КС ЦБР +450 б.п.	- / 3,2		30	A-(RU) / ruA- / - / _
ПАО «АКРОН»	БО-002P- 04	15 октября / 19 октября	Не выше 9,00% годовых	- / 2,0 (амортизация)	Позднее (CNY)	30	- / ruAA / AA.ru / _
ПАО «Сегежа Групп»	004P-01R	19 октября / 22 октября	21,00% / 23,14%	3,0 / 5,0	Не менее 1,0	30	- / ruB / - / - / -
Республика БАШКОРТОСТАН	24018	20 октября / 22 октября	КС ЦБР + спред (позднее)	- / 3,0	10,0	30	- / ruAA+ / - / -
ООО «ЛЕГЕНДА»	002P-08	22 октября / 27 октября	Не выше 21,50% / 23,75%	- / 2,0	1,0	30	BBB(RU) / - / BBB+.ru / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
МКПАО «ОК РУСАЛ»	1П 2026	8,3 млрд USD	14,4%	0,42 млрд USD	4,0x	3,6x	Металлургия
ПАО «АКРОН»	1П 2026	112,9	42,3%	26,1	1,7x	1,4x	Удобрения
ПАО «Софтлайн»	1П 2026	38,7	7,4%	0,9	6,1x	5,5x	ИТ
ООО «А7»	2025	76,3	67,6%	6,0	7,8x	7,8x	Финансы

**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

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.