АТОН 35 ЛЕТ

Ноябрь 2026

# Норникель

## налоги, цены и рок-н-ролл

Цены на палладий и платину упали на 40–50% с максимумов этого года и, вероятно, останутся под давлением и в следующем году на фоне роста ключевой ставки в США. Цены на никель и золото (другие производимые металлы) также снизились.

Ключевым драйвером прибыли «Норникеля» сегодня являются высокие цены на медь. Рост с $9 500 до $14 500 за тонну может добавить около $2,1 млрд к EBITDA компании. Однако в 2027 году 30% этого роста, вероятно, уйдет на налог на сверхдоходы.

Снижаем рейтинг «Норникеля» до НЕЙТРАЛЬНО, считаем оценку 4,8x EV/EBITDA 2026 года оправданной на фоне дешевизны рынка.* Умеренная долговая нагрузка (1,3x «ЧД/EBITDA») будет сдерживать дивиденды — ждем доходность 4–5% годовых в 2027–28 гг.**

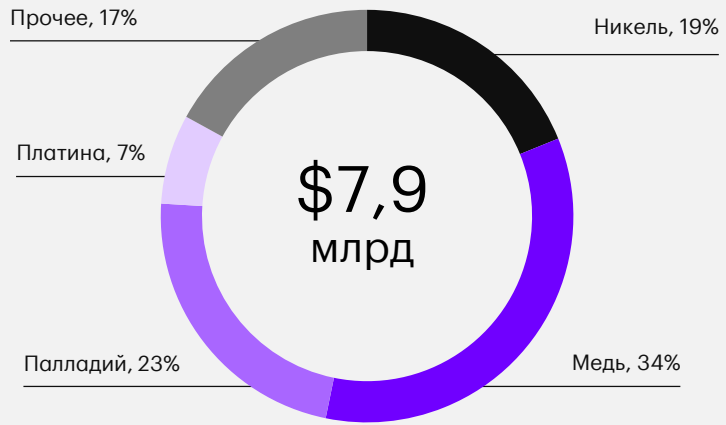
* Система рейтингов, используемая аналитиками АТОН, приведена в разделе «Раскрытие информации» (слайд 14) ** достижение прогнозных показателей не гарантировано
Аналитический отчет для действующих клиентов, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

# Норникель. Инвестиционный кейс

**Сохраняем умеренно позитивный взгляд на компанию, однако пересматриваем рейтинг на «НЕЙТРАЛЬНО» (целевая цена — 140 руб. за акцию) на фоне коррекции в ценах на драгоценные металлы и потенциального введения налога на сверхдоходы.***

- Цены на палладий и платину скорректировались на 40–50% с максимумов этого года.** Котировки, вероятно, останутся под давлением и в следующем году на фоне роста ключевой ставки в США***
- Ключевым драйвером прибыли «Норникеля» сегодня являются высокие цены на медь. Их рост с $9 500 до $14 500 за тонну добавляет около $2,1 млрд (171 млрд ₽) к EBITDA компании. Однако в 2027 году 30% этого роста, вероятно, поглотит налог на сверхдоходы
- По нашим оценкам, налог на сверхдоходы за 3 года может составить 147 млрд руб. Важно, что формула налога будет ограничивать рост прибыли компании при опережающем росте цен на металлы
- Нам нравится фундаментальный кейс «Норникеля» как одного из ключевых российских экспортеров с диверсифицированной корзиной металлов. При этом достаточно высокая оценка — 4,8x EV/EBITDA 2026П — подтверждает наш рейтинг «НЕЙТРАЛЬНО»
- Умеренная долговая нагрузка (1,3x ЧД/EBITDA) и высокая ключевая ставка могут сдерживать дивиденды, ждем доходность в 2027–28 на уровне 4–5% годовых***

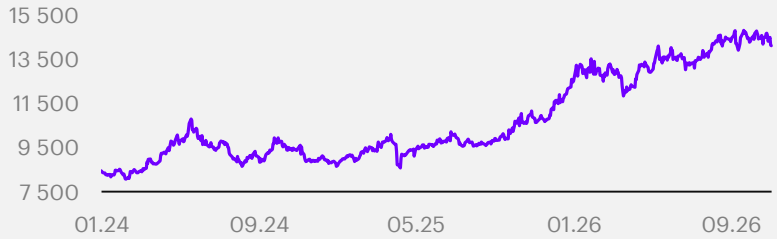
Примерная структура выручки «Норникеля» в 1-м полугодии 2026 г. по ключевым металлам****



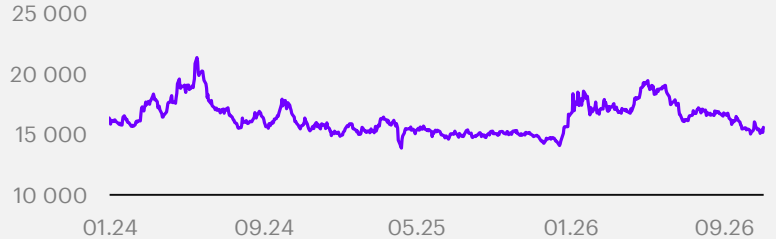

* Целевая цена акции в следующие 12 месяцев рассчитывается аналитиками ООО «АТОН» на основании собственных финансовых моделей. Цена зависит от использования разных переменных, сценариев развития и ставок дисконтирования. Целевая цена не является гарантированной. Используемая в настоящем отчете шкала рейтингов представлена на странице 14. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией ** с февраля по начало ноября 2026 года *** Оценки аналитиков АТОН, наступление прогнозных событий не гарантировано. **** оценки аналитиков АТОН, выручка от реализации металлов Источник: Cbonds, «Норникель», оценки АТОН

# Рост цен на медь, коррекция цен на платину и палладий

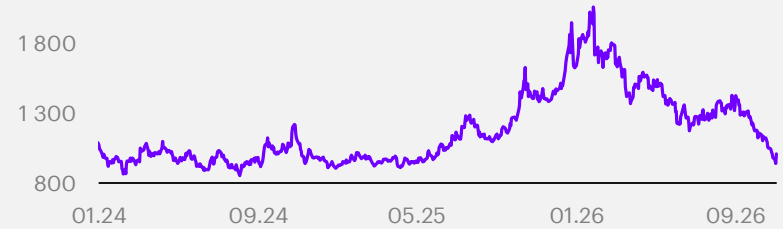
Медь — динамика цен, долл. США за тонну*



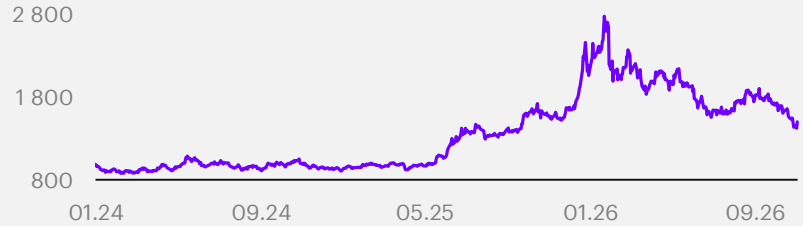

Никель — динамика цен, долл. США за тонну*




Палладий — динамика цен, долл. США за унцию *




Платина — динамика цен, долл. США за унцию*




* Данные по состоянию на 4 ноября 2026 г.
Источник: Cbonds, оценки АТОН

# Стоимость корзины металлов в рублях выросла на 17%

| | Доля в выручке* | 2025 | Среднее с начала 2026 года | Спот** | Спот против 2025 | 2026П*** | 2027П*** | 2028П*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Никель, $/т | 22% | 15 162 | 17 118 | 15 581 | 3% | 17 000 | 16 800 | 17 000 |
| Медь, $/т | 31% | 9 954 | 13 545 | 14 117 | 42% | 13 600 | 14 000 | 13 700 |
| Палладий, $/унц | 25% | 1 153 | 1 433 | 1 006 | -13% | 1 350 | 1 050 | 1 100 |
| Платина, $/унц | 7% | 1 285 | 1 912 | 1 500 | 17% | 1 800 | 1 500 | 1 550 |
| | | | | | | | | |
| Курс рубля, $/руб | | 83,6 | 78,8 | 81,7 | -2% | 82,0 | 87,0 | 94,0 |
| | | | | | | | | |
| **Взвешенное изменение цен в долларах США** | | | | | **+20%** | | | |
| **Взвешенное изменение цен в рублях** | | | | | **+17%** | | | |

Ралли в ценах на медь компенсировало волатильность в остальных металлах корзины. Отрицательная динамика в ценах на МПГ и никель во 2-м полугодии 2026 может оказать негативное влияние на результаты в 2027 году. При этом ралли цен на МПГ и рост цен на никель в конце 2025 – начале 2026 года поддержит результаты 2026 года, обеспечив высокие средние цены на корзину.

* Примерная структура выручки «Норникеля» в 2025 г. по ключевым металлам, оценки аналитиков АТОН; ** по данным на 4 ноября 2026 года *** достижение показателей в 2026–28 годах не гарантировано.
Источник: Cbonds, оценки АТОН

# Взгляд на корзину металлов

## Медь — умеренно позитивный взгляд

Цены на медь выросли на фоне перебоев добычи в Чили, Индонезии и ДР Конго, а также перетока металла на склады США. В среднесрочной перспективе сохраняем позитивный взгляд на медь, однако видим риски коррекции или консолидации при ослаблении спроса в Китае и восстановлении производства.

## Никель — нейтрально-негативный взгляд

Опасения дефицита в Индонезии из-за ограничения квот на добычу никелевой руды не оправдались, что вызвало коррекцию в ценах на металл. Давление на котировки вблизи текущих уровней, вероятно, будет сохраняться на фоне накопления биржевых запасов и распространения LFP батарей.

## Палладий — нейтрально-негативный взгляд

Котировки обвалились до $1 000 за унцию на фоне распродаж в драгоценных металлах и ухудшения долгосрочных перспектив спроса. Структурное сокращение потребления в автокатализаторах и восстановление вторичной переработки делают устойчивый рост цен маловероятным.

## Платина — умеренно позитивный взгляд

Металл подешевел на фоне укрепления доллара, ожидания роста ставок в США и оттока капитала из драгоценных металлов. Считаем, что ограниченное предложение в ЮАР и России, а также низкие запасы (на фоне трех лет дефицита) создают предпосылки для восстановления цен.

Источник: Cbonds, Reuters, оценки АТОН

# Налог на сверхдоходы на три года — 2027–2029 гг.

**Законопроект принят в первом чтении 29 октября Государственной думой**

**Ставка:** 30% для большинства твердых полезных ископаемых, включая никель, медь, палладий и платину; 20% — для золота.

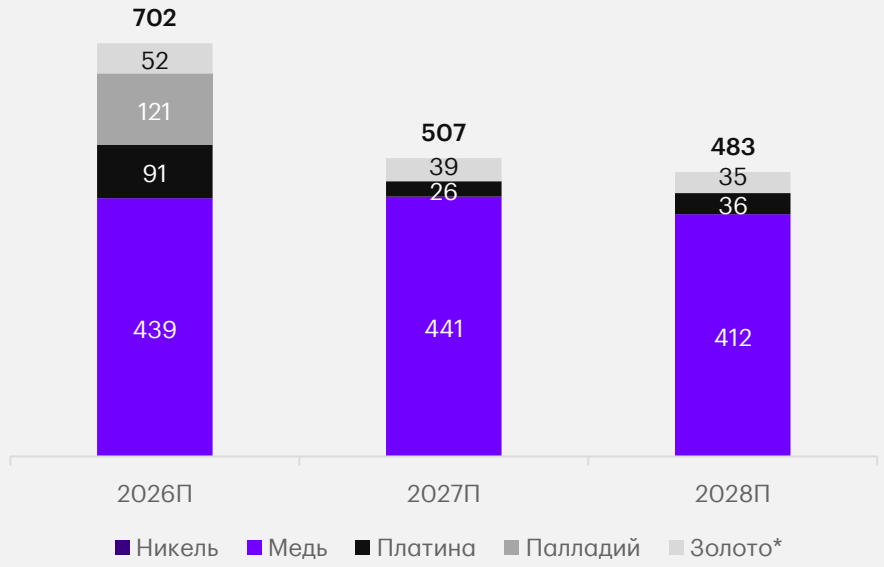
**Налоговая база:** прирост рублевой стоимости добытого сырья из-за повышения среднегодовых мировых цен в рублях относительно 2025 года.

**Порог:** рост рублевой цены должен составить не менее 10% относительно базового уровня.

**Индексация базы:** для доходов 2026 года — цена 2025 года; для 2027 года — цена 2025 года × 1,10; для 2028 года — цена 2025 × 1,21.

**Ограничение:** налог по каждому компоненту не может превышать 15% расчетной выручки за вычетом НДПИ.

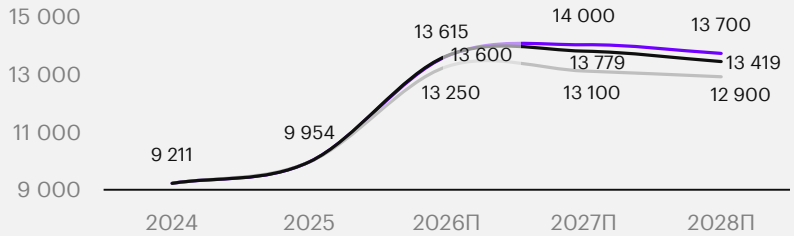
Прогноз расходов по налогу на сверхдоходы, млн $*



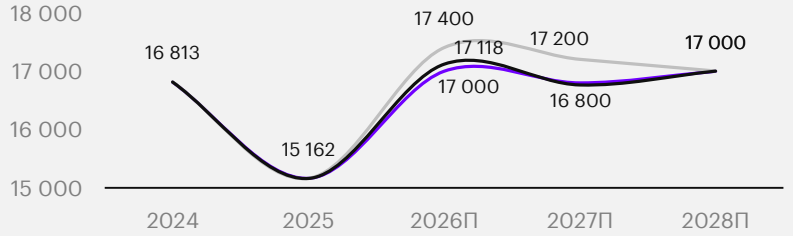

* Оценки аналитиков АТОН на основе собственных финансовых моделей и прогнозов. Наступление прогнозных событий не гарантировано. Медь с учетом Забайкальского дивизиона.
Налог рассчитан за год, за который он может быть начислен, выплаты ожидаются в 2027-2029 годах
Источник: «Коммерсантъ», «Интерфакс»

# Изменения в ключевых прогнозах

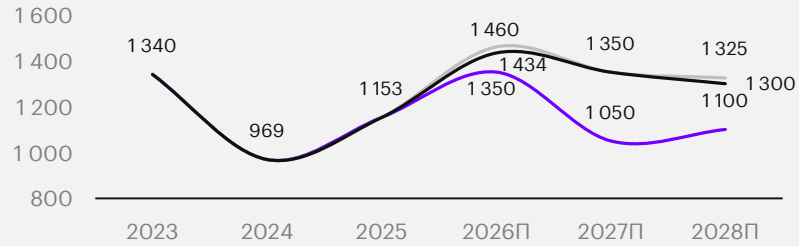
## Прогноз* цен на медь, долл. США за тонну**



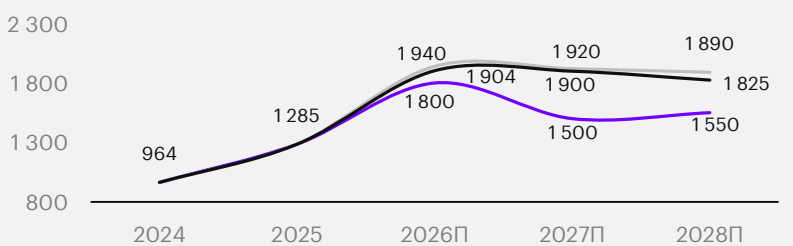

## Прогноз* цен на никель, долл. США за тонну**




## Прогноз* цен на палладий, долл. США за унцию**



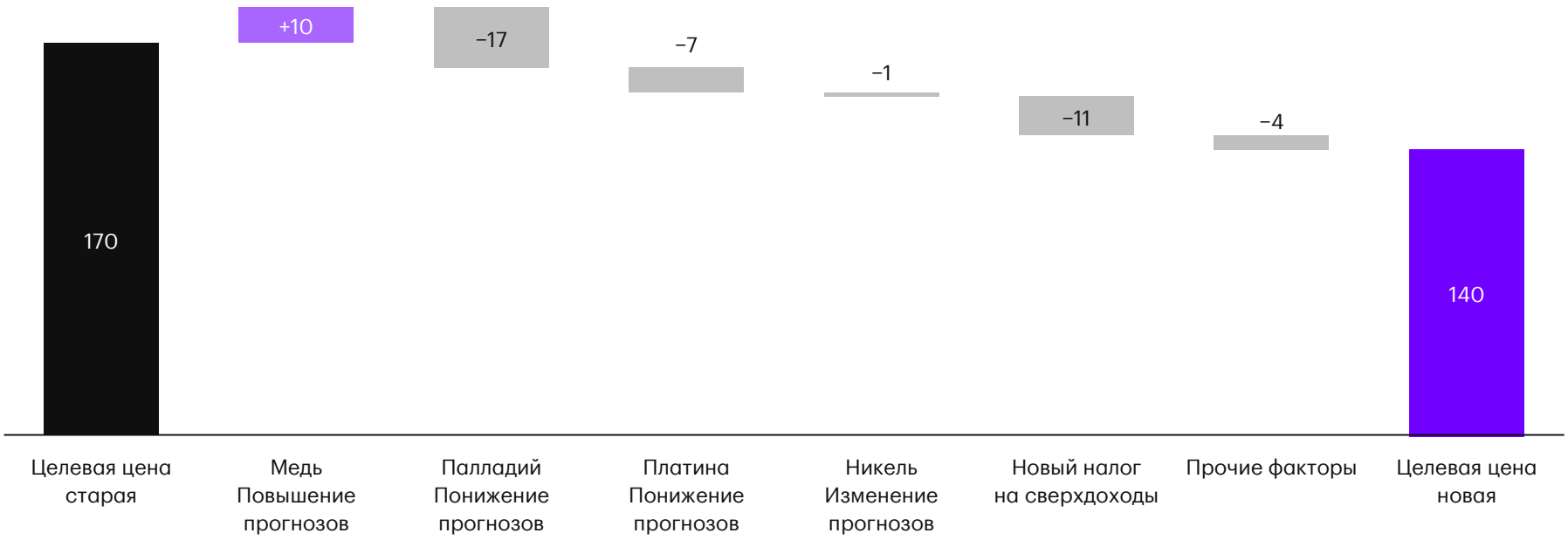

## Прогноз* цен на платину, долл. США за унцию**




* Наступление указанных событий не гарантировано; ** данные по состоянию на 4 ноября 2026 г.;
*** консенсус-прогноз аналитиков, агрегированный Cbonds. Источник: Cbonds, оценки АТОН

Новый прогноз АТОН  Консенсус***  Старый прогноз АТОН

# Понижаем целевую цену до 140 рублей за акцию*




* Оценки аналитиков АТОН, достижение указанных показателей не гарантировано
Источник: оценки АТОН

# «Норникель»: ключевые финансовые показатели*

| Норникель | | | |
|---|---|---|---|
| Тикер | GMKN RX | Цена | 112 |
| Кол-во акций, млн | 15 286 | Цель** | 140 |
| Посл. результаты | 1П26 | Потенциал** | 25% |
| Курс, $/руб. | 81,7 | Рейтинг** | НЕЙТР. |

| Рыночная цена | $ млн |
|---|---|
| Капитализация | 20 899 |
| Чистый долг | 9 138 |
| Прочее | 2 129 |
| EV | 32 166 |

| Прибыли и убытки | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| Выручка | 13 763 | 16 026 | 15 183 | 16 582 |
| EBITDA | 5 668 | 6 724 | 6 182 | 7 672 |
| Чистая прибыль | 2 470 | 2 784 | 2 262 | 3 274 |
| | | | | |
| Кол-во акций | 15 286 | 15 286 | 15 286 | 15 286 |
| Прибыль на акц., $ | 0,16 | 0,18 | 0,15 | 0,21 |
| Дивиденд на акц., $ | 0,00 | 0,05 | 0,04 | 0,08 |
| Коэф. выплат | 0% | 50% | 50% | 50% |
| | | | | |
| EBITDA % | 41% | 42% | 41% | 46% |
| Чист. прибыль % | 18% | 17% | 15% | 20% |
| Рент. активов (ROA) | 9% | 9% | 6% | 9% |
| Рент. капитала (ROE) | 23% | 20% | 14% | 18% |

| Цены | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| Никель, $/т | 15 162 | 17 000 | 16 800 | 17 000 |
| Медь, $/т | 9 954 | 13 600 | 14 000 | 13 700 |
| Палладий, $/унц. | 1 153 | 1 350 | 1 050 | 1 100 |
| Платина, $/унц. | 1 285 | 1 800 | 1 500 | 1 550 |
| $/руб., средний курс | 83,6 | 82,0 | 87,0 | 94,0 |

| Производство | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| Никель, тыс т. | 199 | 198 | 198 | 199 |
| Медь, тыс т. | 355 | 349 | 352 | 354 |
| Палладий, тыс унц. | 2 725 | 2 438 | 2 443 | 2 527 |
| Платина, тыс унц. | 667 | 634 | 636 | 660 |

| Баланс | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| Внеоборотные активы | 23 524 | 24 573 | 25 441 | 25 975 |
| Оборотные активы | 7 732 | 9 601 | 10 458 | 12 909 |
| Итого активы | 31 256 | 34 174 | 35 900 | 38 883 |
| | | | | |
| Капитал и резервы | 11 316 | 12 971 | 14 429 | 16 936 |
| Долг. обязательства | 11 180 | 11 535 | 11 889 | 12 244 |
| Кратк. обязательства | 6 631 | 7 540 | 7 452 | 7 574 |
| Итого капитал и обяз. | 31 256 | 34 174 | 35 900 | 38 883 |
| | | | | |
| Долгосрочный долг | 7 587 | 7 942 | 8 296 | 8 651 |
| Краткосрочный долг | 3 109 | 3 254 | 3 400 | 3 545 |
| Итого долг | 10 696 | 11 196 | 11 696 | 12 196 |
| Чистый долг | 8 590 | 8 061 | 7 515 | 5 778 |
| ЧД/EBITDA | 1,5 | 1,2 | 1,2 | 0,8 |

| Оценка | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 5,7 | 4,8 | 5,2 | 4,2 |
| P/E | 8,5 | 7,5 | 9,2 | 6,4 |
| P/B | 1,8 | 1,6 | 1,4 | 1,2 |
| FCF доходность | 7% | 8% | 6% | 12% |
| Дивидендная дох-ть*** | 0% | 4% | 3% | 7% |

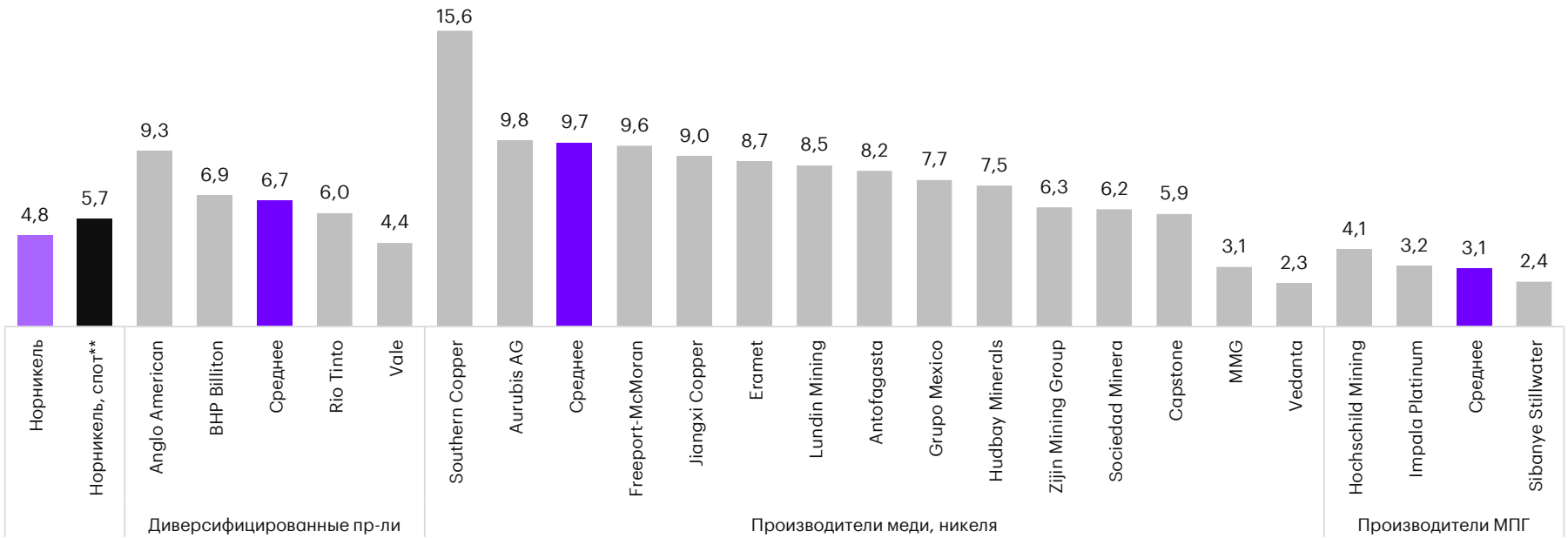
| Целевая оценка | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 6,6 | 5,6 | 6,1 | 4,9 |
| P/E | 10,6 | 9,4 | 11,6 | 8,0 |
| P/B | 2,3 | 2,0 | 1,8 | 1,5 |
| Дивидендная дох-ть*** | 0% | 3% | 3% | 5% |

| Движение ден. средств | 25Ф | 26П | 27П | 28П |
|---|---|---|---|---|
| Операц. денежн. поток | 6 018 | 5 409 | 5 072 | 6 035 |
| Капитальные затраты | -2 569 | -2 805 | -2 759 | -2 553 |
| Инвестиц. денежн. поток | -2 532 | -2 785 | -2 729 | -2 513 |
| Финансов. денежн. поток | -3 247 | -1 595 | -1 297 | -1 285 |
| | | | | |
| Изменение ден. средств | 239 | 1 029 | 1 046 | 2 237 |
| Денежные средства | 2 106 | 3 135 | 4 181 | 6 418 |
| FCF (ден. поток) | 1 481 | 1 657 | 1 351 | 2 503 |
| | | | | |
| FCF на акцию | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| OCF на акцию | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 |

* Показатели будущих периодов являются прогнозными, их достижение не гарантировано; Чистый долг рассчитан без учета обязательств по аренде** целевая цена акции в следующие 12 месяцев рассчитывается аналитиками ООО «АТОН» на основании собственных финансовых моделей. Цена зависит от использования разных переменных, сценариев развития и ставок дисконтирования. Целевая цена не является гарантированной. Потенциал роста акций рассчитывается как отношение разницы между целевой и текущей ценой акции к текущей цене акции без учета возможных дивидендных выплат. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией; используемая в настоящем отчете шкала рейтингов представлена на странице 14; *** оценочный показатель аналитиков АТОН; выплата дивидендов, достижение показателей доходности, а также наступление указанных в данном материале событий и исполнение прогнозов не гарантированы. Источник: данные компании, оценки АТОН

# Сравнительные мультипликаторы

## EV/EBITDA 2026П производителей меди, никеля и МПГ*




* Металлы платиновой группы ** при спотовых ценах металлов и спотовом курсе доллара
Источник: Cbonds, данные компаний, оценки АТОН




Андрей Лобазов

Управляющий директор

+7 (495) 213-03-37
andrey.lobazov@aton.ru





Георгий Корольков

Младший аналитик

+7 (495) 777-66-77 (доб. 6812)
georgy.korolkov@aton.ru

# Глоссарий и список эмитентов

Публичное акционерное общество «Горно-металлургическая компания «Норильский никель», **тикер GMKN RX**

| | |
|---|---|
| **EBITDA** | объем прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов, износа и начисленной амортизации |
| **EV** | показатель общей стоимости компании |
| **EV/EBITDA** | стоимость бизнеса относительно EBITDA |
| **ЧД/EBITDA** | отношение чистого долга к EBITDA |
| **FCF** | свободный денежный поток |
| **P/E** | коэффициент цена/прибыль |
| **P/B** | коэффициент цена/капитал |
| **долл.** | доллар США |
| **млн** | миллион |
| **млрд** | миллиард |
| **МПГ** | металлы платиновой группы |
| **гг.** | годы |
| **НЕЙТР.** | нейтрально |
| **руб.** | рубли |
| **пр-ли** | производители |
| **США** | Соединенные Штаты Америки |
| **т** | тонн |
| **унц.** | унций |
| **спот** | спотовая (текущая) цена на бирже |
| **г.** | год |
| **ДР** | Демократическая Республика |
| **LFP** | литий-железно-фосфатный |
| **ЮАР** | Южно-Африканская Республика |
| **НДПИ** | Налог на добычу полезных ископаемых |
| **OCF** | операционный денежный поток |

# Раскрытие информации

Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «АТОН». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какого-либо финансового инструмента/цифрового финансового актива/валюты, в т. ч. цифровой (далее совместно – Активы, а по отдельности Актив) или компании, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любой анализируемой компании/Актива. Каждый аналитик и (или) лица, связанные с ним, могли взаимодействовать с трейдерами и другими сотрудниками для сбора, формирования и толкования рыночной информации.

Содержащаяся в материале информация была получена из различных открытых источников, которые, как мы полагаем, являются надежными, однако мы не можем гарантировать и не гарантируем точности, достоверности, актуальности или полноты данной информации. Данная информация не основана на конкретных обстоятельствах, связанных с получателем материала. Данная информация не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве. Описываемые в данном отчете Активы могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Выпуск, учет и обращение цифровых финансовых активов/цифровой валюты может осуществляться исключительно в соответствии с действующим законодательством, и торговля этими инструментами считается рискованной.

Ряд Активов, в том числе производные финансовые инструменты (опционы, фьючерсы и т.д.) не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Прошлые показатели не являются гарантией будущих результатов. Стоимость инвестиций подвержена влиянию множества факторов и может упасть или вырасти, при этом инвестор может не вернуть себе сумму первоначальных инвестиций как в части, так и полностью. Некоторые инвестиции могут стать неосуществимыми в связи с неликвидностью рынка Активов или отсутствием вторичного рынка (интереса инвестора), и поэтому оценка инвестиций и определение рисков инвестора могут не поддаваться количественной оценке. Инвестиции в неликвидные Активы подразумевают высокую степень риска и приемлемы только для опытных инвесторов, способных самостоятельно оценивать риски инвестирования в сложные, высокорискованные продукты, цифровые финансовые активы, цифровую валюту и не требующих легкого и быстрого преобразования инвестиций в денежные средства или иные ликвидные активы. Номинированные в иностранной валюте Активы подвержены колебаниям в зависимости от обменных курсов, что может негативно сказаться на стоимости или цене инвестиций, а также получаемых от инвестиций доходов. Иные факторы риска, влияющие на цену, стоимость или доходы от инвестиций, включают, но не обязательно ограничиваются политическими рисками, экономическими рисками, кредитными рисками, а также рыночными рисками.

Инвестиции в Активы на развивающихся рынках, равно как и в цифровые финансовые активы, цифровую валюту, имеют высокую степень риска, и инвесторы перед осуществлением инвестиций должны предпринять тщательное предварительное исследование.

При создании данного документа были приложены разумные усилия для получения информации из надежных источников, при этом не может быть гарантировано, что информация или оценки, содержащиеся в настоящем материале, являются достоверными, точными или полными. Он был подготовлен со всей осторожностью, соблюдаемой для обеспечения точности изложения фактов, и ни целиком, ни частично не содержит намеренно неверно изложенной информации. Выпуск и распространение отчета и иной информации в отношении Активов в определенных юрисдикциях может ограничиваться законом. Если прямо не указано обратное, настоящий отчет предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного отчета в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель настоящего материала. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства о финансовых инструментах/цифровых финансовых активах/цифровой валюте такой юрисдикции. Настоящий материал не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая зависимые территории и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии.

Инвестирование в Активы сопряжено с рисками. Перед принятием решения обязательно ознакомьтесь с Декларацией о рисках. https://www.aton.ru/support/documents/customer-regulating/

Ставки вознаграждения ООО «АТОН» за оказание услуг в связи с операциями на финансовых рынках, услуг депозитария, а также перечень подлежащих возмещению клиентом расходов в связи с оказанием ему услуг на финансовых рынках и услуг депозитария, приведены в Приложении №23 к Регламенту оказания ООО «АТОН» брокерских услуг на рынках ценных бумаг и Приложении №19 к Условиям осуществления депозитарной деятельности ООО «АТОН» и доступны для ознакомления на сайте ООО «АТОН» в сети «Интернет»: https://www.aton.ru/support/documents/customer-regulating/

В случае если Актив торгуется на биржевом и внебиржевом рынках, держатель может его продать по текущим рыночным ценам. В случае если Актив ограничен в обороте, с информацией о порядке возврата денежных средств можно ознакомиться в документах, регламентирующих порядок выпуска такого Актива (эмиссионных документах). Более подробные условия необходимо уточнять у брокера.

Представленная информация содержит результаты исследований, прогнозов и оценок в отношении рассматриваемых финансовых инструментов и не является предложением описываемого финансового инструмента.

Данный финансовый инструмент/цифровой финансовый актив/ валюта, в т. ч. цифровая не являются банковским депозитом, связанные с ним риски не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации». Возврат инвестиций и доходность вложений в данный финансовый инструмент/цифровой финансовый актив/ валюту в т. ч. цифровую не гарантированы государством.

Не является рекламой или предложением финансового инструмента. Материал предназначен для действующих клиентов ООО "АТОН".

Настоящий материал носит исключительно информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не учитывает цели, финансовое положение и допустимый уровень риска конкретного инвестора. Все оценки отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены без уведомления

# Раскрытие информации

Активы, описанные в настоящем материале, могут не подходить лицам, которые ознакомились с таким материалом. Рекомендуем не полагаться исключительно на информацию в настоящем материале, а сделать свою собственную оценку соответствующих рисков и привлечь, при необходимости, независимых экспертов. Составитель и распространитель материала не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в р–1ультате принятия решений в отношении Активов, представленных в настоящем материале.

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

Настоящий материал может содержать информацию о финансовых инструментах, при распространении которых возникает конфликт интересов. При урегулировании возникающих конфликтов интересов ООО «АТОН» руководствуется интересами своих клиентов. Более подробную информацию о мерах, предпринимаемых в отношении конфликтов интересов, можно найти в Политике управления конфликтом интересов, размещённой на официальном сайте ООО «АТОН» https://www.aton.ru/info-disclosure/.

ООО «АТОН» (ИНН 7702015515), место нахождения: 115035, Россия, Москва, Овчинниковская наб., д. 20 стр. 1, осуществляет свою деятельность на рынке ценных бумаг в соответствии со следующими лицензиями:

• профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №177-02896-100000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам

• профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №177-03006-010000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам

• профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №177-04357-000100 от 27 декабря 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам.

ООО «АТОН» внесено в Единый реестр инвестиционных советников – номер записи 25.

ООО «АТОН» является участником торгов ПАО «Московская Биржа» и ПАО «Санкт-Петербургская биржа».

Информация, связанная с деятельностью ООО «АТОН», публикуется в сети Интернет по адресу: http://www.aton.ru/. На указанном сайте также размещены актуальные на каждый момент времени условия предоставления брокерских и иных услуг. Изменение условий производится ООО «АТОН» в одностороннем порядке.

Адрес электронной почты для направления обращений: clients@aton.ru

Порядок направления обращений (жалоб) указан на страницах регулирующих органов в сети Интернет.

Наименование и контакты регулирующего органа:

• Центральный банк Российской Федерации https://www.cbr.ru/

• Национальная ассоциация участников фондового рынка (СРО НАУФОР) https://www.naufor.ru/

**Система рейтингов**

Используемая в настоящем отчете шкала рейтингов базируется на следующей методологии, используемой ООО «АТОН»:

«Выше рынка» ▲— конкретные акции могут показать доходность более 15% или выше, чем российский рынок акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

«Нейтрально» ▶ — конкретные акции могут показать доходность от 0 до 15% или на уровне российского рынка акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

«Ниже рынка» — конкретные акции могут показать доходность менее 0% или ниже, чем российский рынок акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

Указанные рейтинги не гарантируют достижение перечисленных показателей. Указанные рейтинги не являются кредитными рейтингами

При этом под ожидаемой совокупной доходностью в целях настоящего отчета понимается потенциал роста от текущей цены акции до целевой цены, то есть справедливой стоимости акции на горизонте 12 календарных месяцев с учетом дивидендной доходности за 12 календарных месяцев, если не указано иное.

Целевая цена акции рассчитывается аналитиками ООО «АТОН» на основании собственных финансовых моделей. Цена зависит от использования разных переменных, сценариев развития и ставок дисконтирования. Данные справедливые цены не являются гарантированными.