Trading

АТОН

3 идеи в облигациях

9 – 13 ноября

Нижегородская область, 34018

- Валюта: RUB
- Переменный купон
- Текущая доходность: до 16,5%
- Дата погашения: 26.11.2029

Газпром капитал, БО-003Р-31

- Валюта: RUB
- Переменный купон
- Текущая доходность: до 15,6%
- Дата погашения: 02.11.2029

Т-Банк, TCS-perp2

- Валюта: USD
- Переменный купон
- Текущая доходность: 7,9% (ожид. 12,8%)
- Дата пересмотра купона: 20.12.2026

Аналитический материал
Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией

Нижегородская область

RUB | 34018 | Размещение

Цена	100,0%
Купон Периодичность выплат	КС + не более 2,5% Ежеквартально
Текущая доходность	До 16,5%
Дата погашения	26.11.2029
Объем выпуска	До 20 млрд ₽
Рейтинг эмитента	А от Эксперт РА

Почему выпуск нам нравится?

- Ограниченное предложение субфедеральных облигаций с плавающим купоном на вторичном рынке: в обращении всего шесть таких выпусков.
- Крупный промышленный регион с диверсифицированной экономикой: ВРП около 3,4 трлн руб.
- Облигации с плавающим купоном позволяют получить повышенную текущую доходность портфеля, а также захеджировать риск более жесткой денежно-кредитной политики.

Финансовые показатели

Показатель	2023	2024	2025
ВРП млрд ₽	2 769	3 080	3 360
Долг млрд ₽	155,2	168,9	216,5
Долг / Совокупные доходы %	57,0	60,0	77,0

Газпром капитал

RUB | БО-003Р-31 | Размещение

Цена	100,0%
Купон Периодичность выплат	КС + не более 1,6% Ежемесячно
Текущая доходность	До 15,6%
Дата погашения	02.11.2029
Объем выпуска	От 20 млрд ₽
Рейтинг эмитента	AAA от АКРА AAA от Эксперт РА

Почему выпуск нам нравится?

- Новый трехлетний выпуск с ежемесячным купоном: ориентир спреда к ключевой ставке не выше 160 б.п. Обращающиеся флоатеры эмитента с близким сроком погашения торгуются со спредом около 150 б.п.
- Крупнейшая газовая компания страны с очень высокой степенью поддержки со стороны государства. Долговая нагрузка снизилась до 1,8x по итогам 6М 2026 г.
- Плавающий купон защищает от риска более жесткой денежно-кредитной политики: 5 ноября Банк России повысил прогнозную траекторию ключевой ставки на 2027–2028 гг.

Финансовые показатели [1]

Показатель	2024	2025	6М 2026
Выручка трлн ₽	10,7	9,8	5,3
EBITDA трлн ₽	3,1	2,9	2,0
Чистый долг / EBITDA	1,8x	2,1x	1,8x

Т-Банк

USD | TCS-perp2 | RU000A107746

Цена [2]	76,5%
Купон Периодичность выплат	6,0% Ежеквартально
Текущая доходность	7,9% (ожид. с 20.12 - 12,8%)
Дата пересмотра купона	20.12.2026
Объем выпуска	289 млн $
Рейтинг эмитента	АА от АКРА АА от Эксперт РА

Почему выпуск нам нравится?

- Выпуск торгуется значительно ниже номинала, около 76,5%. С 20 декабря 2026 г. купон будет повышен до уровня UST 5Y + 5,15% (около 9,8% по текущим ставкам), что соответствует текущей доходности около 12,8% в долларах.
- Риск невыплаты купонов низкий: банк с запасом выполняет требования ЦБ по достаточности капитала. На 30 сентября Н1.0 составил 13,3% при минимуме с учетом надбавок около 10%.
- Капитал банка растет: общий капитал по РСБУ увеличился с 618 млрд руб. в январе до 728 млрд руб. в сентябре. Отчетность по МСФО за 3 кв. 2026 г. будет опубликована 10 ноября.

Финансовые показатели

Показатель	2024	2025	6М 2026
Чистая прибыль млрд ₽	55,3	122,1	83,4
Рентабельность капитала %	23,0	29,0	25,0
Достаточность капитала % (Н1.0)	9,8	12,4	12,6

Раскрытие информации

наименование эмитента	ISIN	тип инструмента	валюта номинала	для квал. инвесторов
Нижегородская область		Биржевая облигация	RUB	Да
Газпром капитал		Биржевая облигация	RUB	Нет
Т-Банк	RU000A107746	Биржевая облигация	USD	Да

Примечания

1. Финансовые показатели указаны по поручителю.
2. Цена рассчитана с корректировкой на отклонение рыночного курса от официального курса, установленного Банком России на 09.11.2026.

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, высоко рискованные 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.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является инвестиционно-аналитическим продуктом. 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 Декларациями 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.

Раскрытие информации

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.

Настоящий материал предназначен для широкого распространения и не является адресованной для ограниченной группы лиц рекламой ценных бумаг или соответствующих финансовых инструментов. Все получатели данного материала являются как квалифицированными инвесторами в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», лицами, обладающими профессиональным опытом в вопросах, связанных с инвестициями, или лицами с высоким уровнем собственного капитала, так и иными лицами, которым данный материал может быть адресован на законных основаниях (все перечисленные категории лиц далее именуются «указанными получателями материала»). Данный материал может быть использован лицами, которые не являются указанными получателями материала. Любой вид инвестиций или инвестиционной деятельности, о котором говорится в данном материале, доступен не только указанным получателям материала и имеет отношение не только к указанным получателям материала, но и к иным лицам.

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 результате 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/.

Перед подачей поручения рекомендуем ознакомиться с информационными документами о финансовых инструментах, размещенными по адресу: 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/