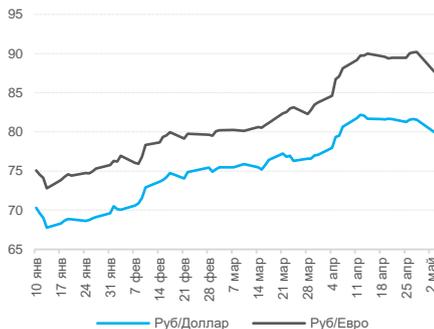




Российские облигации / Корпоративные долговые бумаги

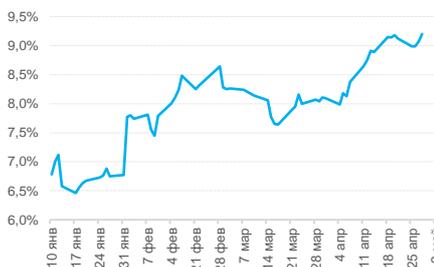
Топ-5 локальных облигаций в долларах и евро

Динамика рубль/доллар и рубль/евро с начала 2023 года



Источники: данные ЦБ РФ

Динамика доходности Cbonds Индекс замещающих облигаций (YTM)



Источники: Cbonds

Топ облигаций по приросту (наименьшему снижению) котировок в апреле 2023, б.п.

Бумага	Дюрация, лет	Цена закрытия, % 02.05.2023	Изменение за месяц, б.п.
ЛУКОЙЛ 26	3,2	97,3	5
ЛУКОЙЛ 27	3,7	88,7	-30
ЛУКОЙЛ 31	7,2	83,5	-75
ГазКЗ-27Д	3,5	91,6	-91
ГазКЗ-24Е2	0,7	95,9	-100

Источник: Cbonds, расчеты Открытие Research

Топ облигаций по снижению котировок в апреле 2023, б.п.

Бумага	Дюрация, лет	Цена закрытия, % 02.05.2023	Изменение за месяц, б.п.
ГазКЗ-34Д	7,2	102,1	-754
ГазКЗ-37Д	8,6	90,1	-728
ГазКЗ-Б26Е	2,6	70,9	-528
ГазКЗ-31Д	6,8	69,4	-450
ГазКЗ-28Д	4,2	87,3	-370

Источник: Cbonds, расчеты Открытие Research

- Представляем регулярное обновление нашего взгляда на топ наиболее привлекательных локальных облигаций в долларах США и в Евро.
- Классическим объектом инвестирования долларов ранее являлись валютные вклады и еврооблигации. В настоящее время лишь немногие банки продолжают открывать депозиты в иностранных валютах, в то время как **вложения в еврооблигации связаны с потенциальными инфраструктурными трудностями.**
- В этих условиях, по нашему мнению, оптимальным инструментом для инвестирования могут стать **локальные облигации российских эмитентов, номинированные в иностранных валютах**, выпущенные или в рамках обычной эмиссии, или в качестве «замещающих» облигаций для размещённых ранее еврооблигаций.
- В отличие от еврооблигаций, локальные облигации в иностранной валюте выпущены по **российскому законодательству, на российской бирже и учитываются в российском депозитари.** Также условия займов предусматривают выплаты не в валюте, а в рублях, по курсу Банка России на дату платежа. То есть для этих бумаг инфраструктурные риски сведены к минимуму.
- Благодаря апрельскому снижению котировок большинство замещающих облигаций предлагают привлекательный уровень доходности. **Индекс Cbonds, отражающий среднюю доходность к погашению замещающих облигаций, достиг 9,1% против январского минимума в 6,15%.**

- Снижение котировок замещающих облигаций в апреле обусловлено, на наш взгляд, **реализацией «навеса» замещения**, а также стремлением инвесторов **зафиксировать рублевую прибыль** на фоне ослабления рубля.
- **Максимальное снижение** в апреле (на 754 б.п.) показал заём ГазКЗ-34Д. 6 апреля завершилось доп. размещение этого выпуска и возможно, что из него стали «выходить» инвесторы, которые приобретали бумаги с дисконтом во внешнем контуре именно под замещение. Для таких инвесторов важнее скорость монетизации и возможность использования капитала для новых операций по замещению.
- По некоторым локальным долларовым облигациям на Московской бирже предусмотрена **торговля в двух стаканах** — в рублях (для всех) и в долларах США. Подробная информация указана в таблице ниже.
- Обращаем внимание, что в **«рублёвом» стакане**, сделки рассчитываются по курсу ЦБ на день расчётов. Учитывая, что официальный курс Банка России формируется по итогам предыдущего дня, то при сильных колебаниях на валютном рынке, он может существенно отличаться от рыночного. Разницу в курсах инвесторы компенсируют ценой облигаций, что может

привести к значительным внутрисуточным колебаниям котировок бумаг.

ТОП-5

локальных облигаций российских эмитентов, номинированных в долларах США и в евро на 03.05.2023

Компания	Выпуск	Валюта	ISIN	Спрос	Предп.	Дох-сть	Дюрация, лет	Погашение	Рейтинг	Стакан в долл	Прим
Газпром	ГазКЗ-25Е2	EUR	RU000A105WJ8	88,5%	88,7%	9,57%	1,93	15.04.2025	ruAAA/AAA(RU)	-	
Газпром	ГазКЗ-26Е	EUR	RU000A105WH2	82,9%	82,9%	9,57%	2,81	21.03.2026	ruAAA/AAA(RU)	-	
ГК ПИК	ПИК К 1Р5	USD	RU000A105146	88,4%	88,8%	9,55%	3,16	19.11.2026	ruA+	+	
Газпром	ГазКЗ-26Д	USD	RU000A105RG4	91,4%	91,5%	8,88%	2,55	11.02.2026	ruAAA/AAA(RU)	-	
Газпром	ГазКЗ-Б26Е (EUR), перг	EUR	RU000A105QX1	70,8%	70,9%	18,35%	2,6 (до колла)	бессроч	ruAAA/AAA(RU)	-	Только для квалифицированных инвесторов

Источники: данные Московской биржи, Открытие Research

Замещающие облигации на 03.05.2023

#	Компания	ISIN	Бумага	Купон	Дох-сть	Дюрация, лет	Погашение	Валюта номинала	Объем, млн	% замещения	Стакан в валюте
1	Газпром	RU000A105BL8	ГазКЗ-23Е	3,13%	9,96%	0,5	17.11.2023	EUR	440	44%	USD
2	Газпром	RU000A105GZ7	ГазКЗ-24Е2	2,95%	8,95%	0,7	24.01.2024	EUR	421	42%	—
3	Газпром	RU000A1059A6	ГазКЗ-24Ф	4,25%	10,05%	0,9	06.04.2024	GBP	411	48%	USD
4	ММК	RU000A105H64	ЗО-2024	4,38%	6,26%	1,1	13.06.2024	USD	308	62%	—
5	Газпром	RU000A105C51	ГазКЗ-24Е	2,25%	9,05%	1,5	22.11.2024	EUR	269	36%	USD
6	Газпром	RU000A105VL6	ГазКЗ-25Е	4,36%	9,18%	1,8	21.03.2025	EUR	229	46%	—
7	Газпром	RU000A105WJ8	ГазКЗ-25Е2	2,95%	9,57%	1,9	15.04.2025	EUR	670	67%	—
8	Газпром	RU000A105RG4	ГазКЗ-26Д	5,15%	8,88%	2,5	11.02.2026	USD	762	61%	—
9	Газпром	RU000A105WH2	ГазКЗ-26Е	2,50%	9,57%	2,8	21.03.2026	EUR	402	54%	—
10	Борец	RU000A105GN3	БорецКЗО26	6,00%	9,80%	3,0	17.09.2026	USD	221	63%	—
11	ПИК*	RU000A105146	ПИК К 1Р5	5,63%	9,55%	3,2	19.11.2026	USD	395	75%	USD
12	Лукойл	RU000A1059N9	ЛУКОЙЛ 26	4,75%	5,69%	3,2	02.11.2026	USD	316	32%	—
13	Газпром	RU000A1056U0	ГазКЗ-27Д	4,95%	7,62%	3,5	23.03.2027	USD	402	54%	USD
14	Газпром	RU000A105RZ4	ГазКЗ-27Е	1,50%	9,44%	3,7	17.02.2027	EUR	318	32%	—
15	Лукойл	RU000A1059P4	ЛУКОЙЛ 27	2,80%	6,12%	3,7	26.04.2027	USD	257	22%	—
16	Газпром	RU000A105JH9	ГазпрКЗО2Д	3,00%	8,62%	3,8	29.06.2027	USD	443	44%	—
17	Газпром	RU000A105R62	ГазКЗ-28Д	4,95%	8,39%	4,2	06.02.2028	USD	348	39%	—
18	Совкомфлот	RU000A105A87	СКФ ЗО2028	3,85%	7,66%	4,5	26.04.2028	USD	318	74%	—
19	Металлоинвест	RU000A105A04	МЕТАЛИН028	3,38%	7,25%	4,9	22.10.2028	USD	286	44%	—
20	Газпром	RU000A105KU0	ГазпрКЗО29	2,95%	9,04%	5,1	27.01.2029	USD	1 030	51%	—
21	Газпром	RU000A105BY1	ГазпрКЗО28	1,85%	8,67%	5,2	17.11.2028	EUR	264	53%	USD
22	Газпром	RU000A105SG2	ГазКЗ-30Д	3,25%	9,00%	5,9	25.02.2030	USD	1 368	68%	—
23	Лукойл	RU000A1059Q2	ЛУКОЙЛ 30	3,88%	6,79%	5,9	06.05.2030	USD	287	19%	—
24	Газпром	RU000A105JT4	ГазКЗ-31Д	3,50%	9,01%	6,8	14.07.2031	USD	405	41%	—
25	Лукойл	RU000A1059R0	ЛУКОЙЛ 31	3,60%	6,22%	7,2	26.10.2031	USD	254	22%	—
26	Газпром	RU000A105A95	ГазКЗ-34Д	8,63%	8,50%	7,2	28.04.2034	USD	540	45%	USD
27	Газпром	RU000A105RH2	ГазКЗ-37Д	7,29%	8,67%	8,6	16.08.2037	USD	775	62%	—
28	Газпром	RU000A105QW3	ГазКБЗО26Д	4,60%	16,18%	2,5	бессроч	USD	994	71%	—
29	Газпром	RU000A105QX1	ГазКЗ-Б26Е	3,90%	18,35%	2,6	бессроч	EUR	551	55%	—
30	СУЭК	RU000A1064Y6	СУЭК-Ф1Р7R	3,35%	нд		15.09.2026	USD	300	60%	

Прим:

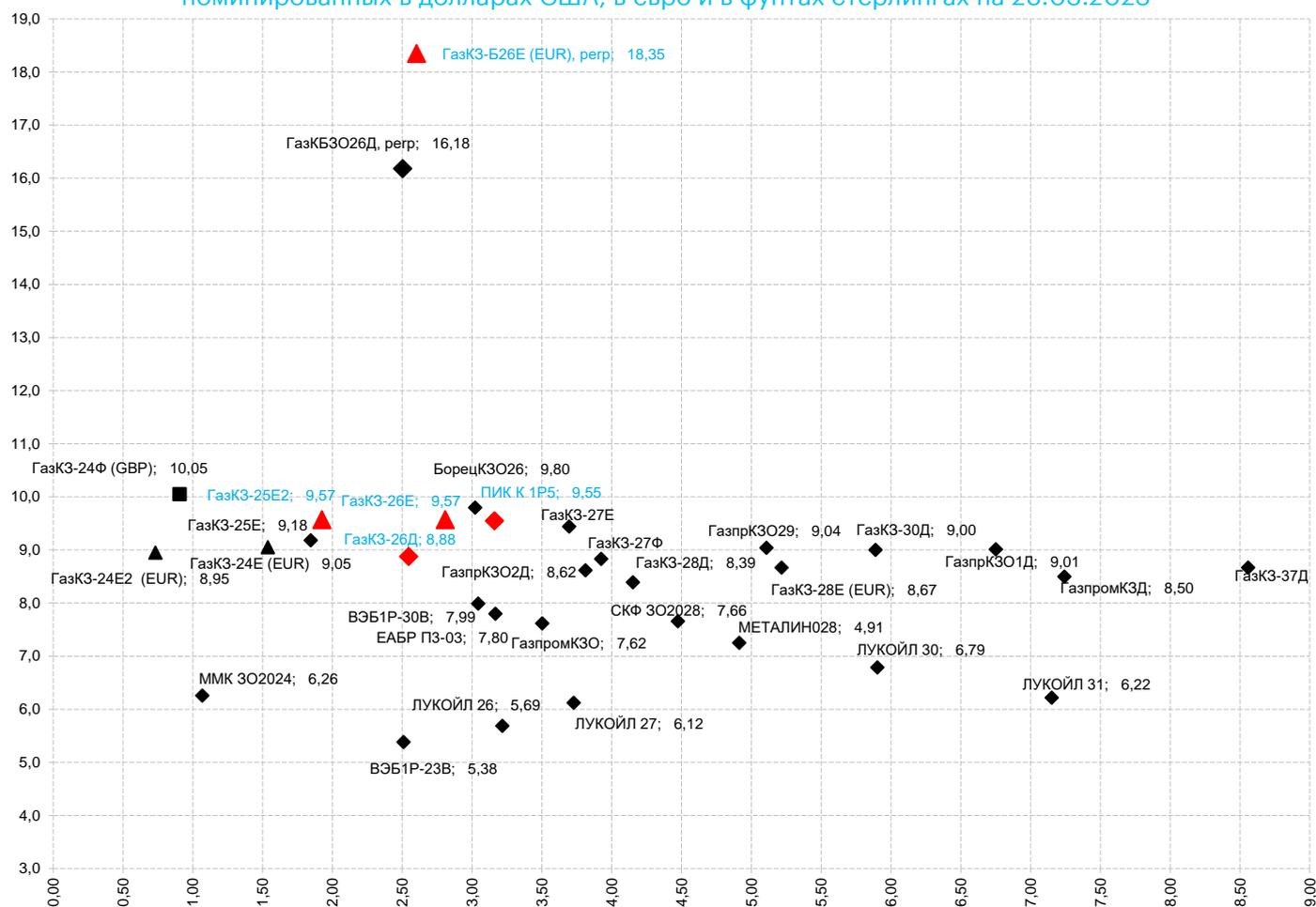
* - хотя выпуск ПИК К 1Р5 имеет такие же параметры, как выпуск еврооблигаций XS2010026560, формально облигации RU000A105146 не имеют статуса «замещающих», но фактически рассматриваем этот выпуск как «замещающий», так как был проведен обмен еврооблигаций на бумаги этого выпуска.

** - данные облигации Совкомбанка можно было приобрести на средства, вырученные от продажи обращающихся евробондов.

*** - % замещения рассчитывался от совокупного объема трех выпусков еврооблигаций Совкомбанка, которые можно было использовать для приобретения локальных бумаг.

**** - замещающие облигации: параметры (ставка купона) отличаются от параметров выпуска еврооблигаций.

Карта доходностей облигаций российских эмитентов, номинированных в долларах США, в евро и в фунтах стерлингах на 28.03.2023



Источники: «Мосбиржа», расчёты Открытие Research

ОПИСАНИЕ ЭМИТЕНТОВ

Газпром Капитал

Номер эмиссии	ГазКЗ-25Е2
ISIN	RU000A105WJ8
Валюта	Бивалютные облигации
Валюта выплат	Рубль по курсу
Объём выпуска	670 млн евро
Номинал	1 000 евро
Дата погашения	15.04.2025
Купон	2,95%
Купонный период	12 мес
Доходность	9,57%
Рейтинг по нац. шкале Эксперт РА/АКРА	ruAAA/AAA(RU)

Газпром Капитал

Номер эмиссии	ГазКЗ-26Е
ISIN	RU000A105WH2
Валюта	Бивалютные облигации
Валюта выплат	Рубль по курсу
Объём выпуска	402 млн Евро
Номинал	1 000 евро
Дата погашения	21.03.2026
Купон	2,5%
Купонный период	12 мес.
Доходность	9,57%
Рейтинг по нац. шкале Эксперт РА/АКРА	ruAAA/AAA(RU)

Газпром Капитал

Номер эмиссии	ГазКЗ-26Д
ISIN	RU000A105RG4
Валюта	Бивалютные облигации
Валюта выплат	Рубль по курсу
Объём выпуска	\$ 761,9 млн
Номинал	\$ 1 000
Дата погашения	11.02.2026
Купон	5,15%
Купонный период	6 мес.
Доходность	8,88%
Рейтинг по нац. шкале Эксперт РА/АКРА	ruAAA/AAA(RU)

Газпром Капитал

Номер эмиссии	ГазКЗ-Б26Е
ISIN	RU000A105QX1
Валюта	Бивалютные облигации
Валюта выплат	Рубль по курсу
Объём выпуска	551 млн евро
Номинал	1 000 евро
Дата погашения	Бессрочная (26.01.2026 CALL)
Купон	3,9%
Купонный период	12 мес.
Доходность	18,35%
Рейтинг по нац. шкале Эксперт РА/АКРА	ruAAA/AAA(RU)

ПИК-Корпорация

Номер эмиссии	001P-05
ISIN	RU000A105146
Валюта	Бивалютные облигации
Валюта выплат	Рубль по курсу
Объём выпуска	\$ 395 млн
Номинал	\$ 1 000
Дата погашения	19.11.2026
Купон	5,63%
Купонный период	6 мес.
Доходность	9,55%
Рейтинг по нац. шкале Эксперт РА/АКРА	ruA+/-

Об эмитенте

- **«Газпром»** — одна из крупнейших в мире энергетических компаний, крупнейший мировой производитель газа. Группа контролируется государством, входит в перечень стратегических предприятий и организаций.
- **Улучшение кредитных метрик.** По итогам I полугодия 2022 г. совокупный долг «Газпрома» сократился почти на 1,4 трлн руб. с начала года, до 3,467 трлн руб., чистый долг снизился более чем в 2 раза — до 1,25 трлн руб. Подушка ликвидности «Газпрома» по итогам I полугодия суммарно составила 2,218 трлн руб., долговая нагрузка в терминах чистый долг/ЕВITDA улучшилась до 0,23х (0,78х за 2021 г.).
- **Рост чистой прибыли и рентабельности.** За I полугодие 2022 г. чистая прибыль составила 2,514 трлн руб., что в 2,6 раза превышает показатель за аналогичный период предыдущего года. ЕВITDA группы составила 3,052 трлн руб., что более чем в два раза выше г/г. Рост рентабельности произошёл на фоне существенного увеличения экспортной цены газа в I полугодии 2022 г.

Комментарий по бессрочным облигациям Газпром Капитала ГазКБЗО26Е

- Выпуск бессрочных валютных облигаций Газпром Капитала предлагают повышенную доходность — на уровне 18,35% в евро к дате первого колл-опциона (26.01.2026), что существенно превышает доходность не только других замещающих облигаций эмитента, но «вечных» выпусков Газпрома, номинированных в рублях.
- Повышенная доходность бессрочных бумаг объясняется, в том числе наличием у эмитента права в одностороннем порядке принять решение об отсрочке выплаты купонов по этим облигациям — полностью или частично. Подчеркнем — право именно об отсрочке выплат, а не об их отмене. В случае принятия решения об отсрочке — на отложенные купонные платежи начисляются проценты по ставке купона, действующей в соответствующем купонном периоде.
- Но если ПАО «Газпром» приняло решения о выплате или объявлении дивидендов, либо наступило иное событие для обязательной выплаты купонов (перечислены в решении о выпуске), то эмитент должен выплатить всю непогашенную задолженность по ранее не выплаченному купону (если отсрочки были). Поэтому риск продолжительной отсрочки купонных выплат (2 и более лет) по бессрочным бумагам оцениваем как крайне незначительный.
- Хотя в консолидированной отчетности по МСФО ПАО Газпром учитывает бессрочные облигации в составе собственного капитала, долг по этим бумагам не может быть списан — ПАО Газпром не является кредитной организацией, поэтому прекращение обязательств по бессрочным облигациям не предусмотрено.
- Выпуск бессрочных замещающих облигаций Газпром Капитала доступен только для квалифицированных инвесторов. Хотя в решении о выпуске этих бумаг указано, что они «не являются облигациями, предназначенными для квалифицированных инвесторов», Мосбиржа ориентируется на ФЗ-39 «О рынке ценных бумаг» (ст. 27.5-7), согласно которому «Облигации без срока погашения являются ценными бумагами, предназначенными для квалифицированных инвесторов»

Об эмитенте

- **ПАО «Группа Компаний ПИК»** создана в 1994 году и сейчас занимает лидирующие позиции среди российских девелоперов. В состав «ПИК» входят проектное бюро и производственный комплекс, включающий в себя четыре завода железобетонных изделий.
- **Крупнейший российский девелопер.** Доля рынка по объёму возводимого жилья превышает 6%. Компания строит жильё в 10 регионах страны, основная часть проектов сосредоточена в Московском регионе. Компания является одним из исполнителей по

программе московской реновации, вторым по значимости акционером компании с долей около 19% является госбанк «ВТБ».

- **Высокая степень вертикальной интеграции** увеличивает контроль существенной части производственной цепочки, что позволяет эффективнее управлять себестоимостью строительства и обеспечивать непрерывность поставок ключевых материалов на свои объекты.
- **Низкая зависимость от импортных материалов.** Компания предлагает квартиры массового сегмента, при строительстве которых используется незначительная доля импортных материалов.

МЕТОДИКА ПРИСВОЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ОБЛИГАЦИЯМ

ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность от инвестиций в облигации превышает средние значения для данного кредитного качества. У облигации есть факторы роста цен, способствующие ускоренной реализации потенциала в краткосрочном периоде.

НА УРОВНЕ РЫНКА

Ожидаемая доходность от инвестиций в облигации находится на уровне средних значений для данного кредитного качества. Отсутствуют значительные положительные и отрицательные факторы, воздействующие на динамику цен облигаций и кредитное качество эмитента.

ЗАКРЫТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ИДЕИ

Ожидаемая доходность от инвестиций является не компенсирует инвестиционные риски. На динамику цен облигаций и кредитное качество эмитента могут воздействовать негативные факторы.

Информация об инвестиционных идеях компании доступна клиентам брокерского обслуживания на тарифах **«Все включено»**, **«Инвестиционный»**, **«Премиальный»** и **«Спекулятивный»** <https://open-broker.ru/invest/tariffs/>
Дополнительные комментарии, а также индивидуальная помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания, тариф **«Личный брокер»** <http://private.open-broker.ru/>, и инвестиционного консультирования, тариф **Advisory** <https://pb.open.ru/finance-capital/>

Открытие © 2023

АО «Открытие Брокер» (бренд «Открытие Инвестиции»), лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составившего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ
clients@open.ru
vk.com/openbroker

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Инвестиционные консультанты

<https://pb.open.ru/finance-capital/>
8 800 222-02-22

Еврооблигации

8 800 500-99-66 доб. 1 – деск облигаций

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков

research@open.ru

Алексей Павлов, PhD
Начальник управления

Алексей Кокин
Главный аналитик, нефтегазовый сектор

Иван Авсейко
Ведущий аналитик, российские акции

Тимур Хайруллин, CFA
Главный аналитик, электроэнергетика

Алексей Корнилов, CFA
Главный аналитик, рынок акций

Антон Руденко
Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Марат Беришев
Технический аналитик

Владимир Малиновский
Начальник отдела анализа дового рынка

Александр Шураков, PhD
Ведущий аналитик, облигации

Михаил Шульгин
Начальник отдела глобальных исследований

Олег Сыроваткин
Ведущий аналитик, глобальные исследования

Андрей Кочетков, PhD
Ведущий аналитик, глобальные исследования