

08 сентября 2011

# Fixed Income Daily

Прогноз по рынкам на сегодня

## Краткосрочные факторы влияния на котировки

Умеренно благоприятная ситуация на внешних площадках **Позитивно**

На рублевом долговом рынке много недооцененных выпусков **Позитивно**

Нестабильная ситуация в Еврозоне **Негативно**

## Денежный рынок РФ

На сегодня событий нет

### Ближайшие:

14 сентября

- аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 35 млрд р
- возврат Минфину 5,65 млрд р с депозитов банков (9 мар под 4,75%)
- возврат Минфину 3,5 млрд р с депозитов банков (12 июл под 3,98%)

15 сентября

- уплата страховых взносов в фонды
- аукцион ОБР-21 на 500 млрд р с погашением 16.12.11 г.

## Макро по РФ

8 сентября - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)

**8-9 сентября - ВВП в РФ в II кв 11г, первая оценка (Росстат)**

### Ближайшие:

9 сентября

- внешняя торговля РФ за июл 11г (ЦБР)
- объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

10 сентября - внешний долг за II кв 11г (ЦБР)

14 сентября - инфляция в РФ с 6 по 12 сентября (Росстат)

15 сентября - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)

**Евгений Воробьев**  
vorobiev@open.ru

## Рынок рублевых облигаций

Ликвидность выросла до 950 млрд руб, как мы и ожидали. Полагаем, что на этом уровне количество денег останется, по крайней мере, до середины следующей недели, позитивно.

Однако после мы ждем отток средств под влиянием внутренних и внешних факторов, поэтому мы рекомендуем продавать спекулятивные бонды в начале следующей недели, и держать защитный портфель с ликвидными именами 2-3 летней дюрацией на ближайшие две недели.

Росстат опубликовал данные по инфляции в РФ - за первую неделю сентября зафиксирован нулевой рост цен, позитивно.

В ближайшие дни на рынке пройдет несколько важных событий:

- ЦБ РФ объявил дату проведения заседания на денежном рынке, решение по ставкам будет приниматься 14 сентября
- Сразу на следующий день пройдет заседание ЦБ РФ по поводу политики на денежном рынке до 2014 года.

Полагаем, что оба события очень важны для рублевого долгового рынка, рекомендуем обратить самое пристальное внимание на результаты.

Кроме того, с 1 октября вырастет объем резервов для кредитов офшорам – не исключаем, что в октябре увидим небольшой приток капитала в виде возвратов таких кредитов, позитивно.

Сегодня ждем умеренный рост цен, однако в целом активность российских рынков будет низкой, игроки будут ждать ключевых речей Трише в 16.30, Бернанке в 21.30 и позже - Обамы.

## Корпоративные новости

**Альфа-Банк (Ba1/BB-/BB+)** вчера (7 сентября) опубликовал финансовые результаты работы за 1П2011г по МСФО. Активы группы выросли на 10,6% до 31,5 млрд долл. Ключевым драйвером роста активов стало увеличение чистого кредитного портфеля на 19% до 20 млрд долл. Отчисления в резервы уменьшились на 71%, составив 48 млн долл, в результате чего стоимость риска упала до 0,5% против 4,5% на конец 2010г. Чистая прибыль группы составила 275 млн долл при рентабельности капитала 16,8%. Благодаря прибыли капитал банка увеличился на 13,1% до 3,5 млрд. Уровень достаточности капитала по стандартам Базель I на отчетную дату составил 17,6% против 18,2% на конец 2010 года. Мы позитивно оцениваем опубликованную отчетность банка, однако не ожидаем реакции со стороны долговых бумаг. На наш взгляд на рынке еврооблигаций интересно выглядит выпуск Alfa17New, который предлагает доходность примерно на 30bp выше по сравнению с более длинным Alfa21.

На этой неделе после длительного перерыва сразу два эмитента объявили о выходе на долговой рынок. **ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB)** планирует протестировать интерес инвесторов своим 10-ти летним выпуском на сумму 10 млрд руб. По выпуску предусмотрена оферта на досрочный выкуп через 3 года. Основные параметры выпуска пока являются предварительными. Кроме этого **Юникредит Банк (BBB-/BBB+)** собирает заявки на ипотечные бумаги объемом 5 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет.

## Денежный рынок

**Умеренно-благоприятная ситуация с рублевой ликвидностью продолжится не долго, настоятельно рекомендуем ближе к началу следующей недели (12-13 сент) выходить из спекулятивных бондов, и оставаться в крепких защитных бумагах, с дюрацией до 2,5-3-х лет.**

Сегодня ожидаем ставки в диапазоне **3,75-4,25%** годовых по кредитам overnight. Уровень рублевой ликвидности поднялся до 950 млрд руб, количество денег окажет умеренную поддержку котировкам рублевых бондов сегодня, позитивно.

## Форекс

Сегодня национальная валюта укрепится в течение дня, будет торговаться в коридоре **34,70-35,10 руб** за корзину, умеренно позитивно для сектора ОФЗ.

## Среднесрочные факторы влияния на цены

- Идет обсуждение второй программы помощи Греции, может спровоцировать следующий этап волнений на финансовых рынках - **негативно**
- Существует опасность рецессии в США и Еврозоне в среднесрочной перспективе - **негативно**
- Потенциальное снижение ликвидности в РФ в горизонте двух недель - **негативно**
- Минфин прогнозирует бездефицитный бюджет РФ в 2012 году - **позитивно**
- На рынке много недооцененных рублевых бондов – **позитивно**
- ЕЦБ может начать «готовить почву» для цикла снижения ставок - **позитивно**
- 20 сентября состоится очередное заседание ФРС – **позитивно**

**Ключевые финансовые показатели, МСФО, \$ млрд.**

Показатель	1H10	2010	1H11
<b>Баланс</b>	<b>22,58</b>	<b>28,48</b>	<b>31,49</b>
Активы	22,58	28,48	31,49
Денежные средства и эквиваленты	2,40	3,18	2,63
Кредитный портфель	13,70	16,80	19,99
Долговые бумаги	2,65	4,11	4,86
Средства клиентов	12,99	16,81	18,76
Капитал	2,88	3,08	3,48
<b>Отчет о прибылях и убытках</b>			
Чистые процентные доходы	0,64	1,31	0,70
Чистые комиссионные доходы	0,13	0,32	0,21
Отчисления в резервы	-0,17	-0,37	-0,05
Административные расходы	-0,40	-0,84	-0,47
Чистая прибыль	0,30	0,55	0,28
<b>Коэффициенты</b>			
NIM	6,1%	5,4%	4,8%
ROAE	21,2%	19,1%	16,8%
ROAA	2,7%	2,2%	1,8%
Cost of risk	2,2%	4,5%	0,5%
TCAR	-	18,2%	17,6%

Источник: данные компании, Открытие Капитал

## Альфа-банк (Ba1/BB-/BB+) – результаты за 1П2011г

Альфа-Банк вчера (7 сентября) опубликовал финансовые результаты работы за 1П2011г по МСФО.

По итогам первого полугодия активы группы выросли на 10,6% до 31,5 млрд долл. Ключевым драйвером роста активов стало увеличение чистого кредитного портфеля на 19% до 20 млрд долл. Рост корпоративного портфеля оказался примерно на уровне розничного (19% до 17,3 млрд долл и 20% до 2,7 млрд долл соответственно). Доля резервов на возможные потери от суммы совокупного кредитного портфеля сократилась до 6,7% против 7,6% на конец 2010 года, в абсолютном выражении провизии выросли на 4,2% до 1,4 млрд долл. Отчисления в резервы уменьшились на 71%, составив 48 млн долл, в результате чего стоимость риска упала до 0,5% против 4,5% на конец 2010г.

В структуре пассивов заметных изменений не произошло. Банк продолжил наращивать средства клиентов, которые за отчетный период прибавили 12% до 18,8 млрд долл, в результате чего соотношение кредиты/депозиты выросло до 107% против 100% на конец года. Также банк на 18% нарастил фондирование за счет выпущенных в начале года рублевых облигаций на сумму 5 млрд руб и еврооблигаций на сумму 1 млрд долл. Общий объем выпущенных долговых обязательств вырос до 4,9 млрд долл против 4,1 млрд долл на конец 2010 года.

Чистые процентные доходы выросли на 9% до 698 млн долл, однако чистая процентная маржа сократилась до 4,8% против 6,1% в 1П10г. Чистая прибыль группы составила 275 млн долл при рентабельности капитала 16,8%. Благодаря прибыли капитал банка увеличился на 13,1% до 3,5 млрд. Уровень достаточности капитала по стандартам Базель I на отчетную дату составил 17,6% против 18,2% на конец 2010 года.

Мы позитивно оцениваем опубликованную отчетность банка, однако не ожидаем реакции со стороны долговых бумаг. На рублевом рынке обращается единственный выпуск (7,9%/2.2 года), который на наш взгляд оценен справедливо. На рынке еврооблигаций интересно выглядит выпуск Alfa17New, который предлагает доходность примерно на 30бп выше по сравнению с более длинным Alfa21.

**Александр Афонин**  
alexander.afonin@otkritie.com

### Ключевые параметры выпуска ВЭБ-Лизинг 06

Эмитент	ВЭБ-лизинг
Серия	06*
Объем выпуска	10 млрд руб
Срок обращения	10 лет
Оферта	3 года*
Ориентир по купону	По результатам премаркетинга
Открытие книги	12.09.11
Заккрытие книги	16.09.11*
Дата размещения	20.09.11
Дюрация	2,7 года
Справедливая доходность	7,8-8,1%
* - предварительные данные	
Источник: данные компании, Открытие Капитал	

### Ключевые параметры выпуска Юникредит 01-ИП

Эмитент	Юникредит-Банк
Серия	01ИП
Срок обращения	5 лет
Объем выпуска	5 млрд руб
Оферта	н/д
Ориентир по купону	8-8,2% годовых
Заккрытие книги	09.09.11
Дата размещения	н/д
Дюрация	4,3 года
Справедливая доходность	8,5-8,7%
Источник: данные компании, Открытие Капитал	

Александр Афонин  
alexander.afonin@otkritie.com

## Первичный рынок: Юникредит и ВЭБ-Лизинг

На этой неделе после длительного перерыва сразу два эмитента объявили о выходе на долговой рынок.

**ВЭБ-Лизинг (-/ВВВ/ВВВ)** планирует протестировать интерес инвесторов своим 10-ти летним выпуском на сумму 10 млрд руб. По выпуску предусмотрена оферта на досрочный выкуп через 3 года. Размещение будет проходить в формате бук-билдинга, заявки от инвесторов принимаются с 12 по 16 сентября. Ориентиры по купону будут установлены позже, по результатам премаркетинга. Основные параметры выпуска пока являются предварительными.

Обращающиеся на рынке бумаги ВЭБ-лизинга в последние дни торговались с премией к кривой материнского ВЭБа порядка 40 бп, что мы находим вполне справедливым для дочерней компании, таким образом новый выпуск при дюрации 2,7 года до оферты должен торговаться на уровне 7,8-8,1% годовых.

**Юникредит Банк (ВВВ/-/ВВВ+)** собирает заявки на ипотечные бумаги объемом 5 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет. Книга заявок открыта всего три дня и закрывается 9 сентября. Ориентир по купону составляет 8-8,2% годовых. Учитывая особенности выпуска и столь короткий срок сбора заявок весьма вероятно, что размещение носит технический характер.

Ориентир по купону соответствует доходности 8,16-8,37%, нижняя граница располагается на кривой АИЖК. На наш взгляд такой ориентир выглядит слишком агрессивно, что так же подтверждает предположение о нерыночном характере размещения. Несмотря на сопоставимые рейтинги эмитентов, мы считаем что Юникредит должен предлагать свои бумаги с премией не менее 30бп, по отношению к выпускам АИЖК, имеющим преимущество в виде госгарантии. По нашей оценке справедливая доходность составляет 8,5-8,7% годовых к погашению.

## ЗАСВИДЕТЕЛЬСТВОВАНИЕ АНАЛИТИКОВ

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики свидетельствуют, что:

1) отраженная в отчетах точка зрения в точности отражает их личный взгляд на рассматриваемые ценные бумаги или эмитента, 2) размер их вознаграждения ни полностью, ни частично не зависит, не зависит и не будет зависеть прямо или косвенно от конкретных рекомендаций или точки зрения, изложенных аналитиком в подготовленных Группой «Открытие» отчетах.

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики получили вознаграждение, размер которого базируется на различных факторах, в том числе на совокупных доходах группы «Открытие», часть которых поступает в результате инвестиционно-банковской деятельности Группы «Открытие».

## Общее ограничение ответственности

Настоящий отчет подготовлен Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО Финансовая корпорация «Открытие». ОАО Финансовая корпорация «Открытие», ее дочерние и зависимые общества и филиалы именуются здесь как Группа «Открытие». Otkritie Capital – это мировое торговое наименование Группы «Открытие» и ее аффилированных обществ по всему миру, а также является рыночной маркой, под которой Otkritie Securities Limited ведет деятельность по инвестиционному анализу в Соединенном Королевстве. Более подробную информацию о структуре группы и ее аффилированных обществах можно найти на сайте [www.otkritie.com/en/about/business\\_structure/](http://www.otkritie.com/en/about/business_structure/). Настоящий отчет подлежит распространению только при обстоятельствах, разрешенных применимым законодательством. никоим образом данный отчет или любая его часть не представляет собой ни заявление, что любая описанная здесь инвестиционная стратегия или рекомендация подходит или предназначена для конкретных обстоятельств получателя данного отчета, ни иную личную рекомендацию.

Отчет публикуется только для информационных целей. Он не является рекламой и не должен рассматриваться как навязывание услуг или предложение купить или продажи каких-либо ценных бумаг. Представленная здесь информация не составляет проспект ценных бумаг для целей Директивы ЕС 2003/71/ЕС или Федерального закона № 39-ФЗ от 22 апреля 1994 (с поправками) Российской Федерации «О рынке ценных бумаг». Любое решение приобрести ценные бумаги по планируемой оферте следует быть принято на основании информации, содержащейся в окончательном проспекте, опубликованном в отношении такой оферты. В данном отчете не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, за исключением информации, касающейся ОАО ФК «Открытие», ее дочерних и аффилированных обществ. Также целью данного отчета не является полный обзор ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в данном отчете. Группа «Открытие» не гарантирует инвесторам получение прибыли, не намерена разделять с инвесторами инвестиционные доходы, и не несет ответственности за любые инвестиционные убытки. Инвестиции подразумевают под собой риски и, принимая инвестиционные решения, инвесторы должны руководствоваться разумием. Инвестирование в развивающиеся рынки, такие как Россия и другие страны СНГ, и ценные бумаги развивающихся рынков подразумевает высокую степень риска, и прежде чем инвестировать, инвесторам рекомендуется провести свою собственную экспертизу. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Ценность любой инвестиции или дохода может как снизиться, так и вырасти, и инвестированную сумму не всегда можно будет вернуть. Любое мнение, выраженное в настоящем отчете, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, выраженному другими бизнес - единицами или подразделениями Группы «Открытие», так как ими применяются разные критерии и предположения. Объект анализа определяется, обновляется и отклоняется только на единоличное усмотрение руководства аналитического отдела Группы «Открытие». Представленные здесь аналитические выводы базируются на множестве предположений. Различные предположения могут привести к фактически различным результатам. Аналитики, ответственные за подготовку данного отчета, могут взаимодействовать с персоналом отдела торговых операций, отдела продаж и других подразделений с целью сбора, систематизации и интерпретации информации о рынке. Группа «Открытие» не обязана следить за обновлением и актуальностью содержащейся здесь информации. При контроле потока информации из одного подразделения Группы «Открытие» в другое, Группа «Открытие» полагается на информационные барьеры. Размер вознаграждения аналитиков, подготовивших данный отчет, определяется исключительно руководством аналитического отдела и высшим руководством (за исключением инвестиционно-банковской деятельности). Размер вознаграждения аналитиков не зависит от доходов от инвестиционно-банковской деятельности, но может быть связан с доходами, полученными в результате инвестиционно-банковской деятельности ОАО ФК «Открытие» в целом, частью которой является инвестиционно-банковское производство, продажи и торговые операции.

Описанные здесь ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или для определенных категорий инвесторов. Опционы, производные инструменты и фьючерсы не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Залоговые и обеспеченные активами ценные бумаги могут повлечь высокую степень риска и могут быть очень зависимыми от колебаний процентных ставок и других рыночных условий. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Курсы обмена валют могут негативно сказаться на стоимости, цене или доходности любой ценной бумаги или инструмента, упомянутого в настоящем отчете. Для заключения сделки или по другим возникающим вопросам клиентам следует обратиться к местным торговым представителям. Ни ОАО ФК «Открытие», ни любое из ее зависимых обществ, ни любой член Группы «Открытие» или директор, сотрудник или агент не несет никакой ответственности за ущерб, причиненный в результате использования всего данного отчета или его части. Что касается финансовых инструментов, допущенных к торговле на российском или ином регулируемом рынке: ОАО ФК «Открытие», ее аффилированные и дочерние общества (за исключением Otkritie Inc.) могут выступать в роли маркетмейкера или оферента ликвидности в отношении финансовых интересов таких эмитентов. Группа «Открытие» и ее аффилированные общества и сотрудники могут иметь длинные или короткие позиции, торговать за счет собственного капитала и покупать и продавать указанные здесь инструменты или их производные.

Цены, указанные в настоящем отчете представлены только для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Мы не гарантируем, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Мы также не гарантируем, что указанные цены обязательно отражают данные внутреннего учета и отчетности Группы «Открытие» или оценку, основанную на теоретической модели, и могут быть основаны на определенных предположениях. Различные предположения, используемые Группой «Открытие» или иными источниками, могут привести к совершенно разным результатам.

**Соединенное Королевство и остальная часть Европы:** Если иное не указано в данном документе, этот материал передается Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО ФК «Открытие», лицам, являющимся уполномоченными контрагентами или профессиональными клиентами и доступен только для таких лиц. Содержащаяся здесь информация не предназначена для розничных клиентов, соответственно им не следует на нее полагаться. Общество Otkritie Securities Limited уполномочено и регулируется Управлением по финансовым услугам (FSA). Исследования, проводимые под торговой маркой Otkritie Capital, соответствуют всем требованиям FSA и законодательства о раскрытии информации, о чем в тексте отчета даны соответствующие отсылки.

**Россия:** Распространяется Московским представительством Otkritie Securities Limited. **США:** Распространяется резидентом США через Otkritie Inc., являющейся членом Агентства по регулированию деятельности финансовых институтов и Корпорации защиты фондовых инвесторов, или группой, дочерним или аффилированным обществом ОАО ФК «Открытие», не зарегистрированным в США как брокер-дилер (зависимое общество, незарегистрированное в США) только крупнейшим институциональным инвестором США. При передаче отчета, подготовленного иным незарегистрированным в США зависимым обществом, гражданам США Otkritie Inc. несет ответственность за его содержание.

Все сделки, совершаемые резидентом США относительно ценных бумаг, указанных в настоящем отчете, должны осуществляться через Otkritie Inc., а не через иное аффилированное общество, не зарегистрированное в США. Несмотря на то, что оно несет ответственность за содержание настоящего отчета при передаче его инвесторам США, Otkritie Inc. не принимало участие в составлении настоящего отчета, а аналитики, проводившие аналитические исследования для данного отчета и нанятые любым незарегистрированным в США аффилированным обществом Otkritie Inc. не являются зарегистрированными/квалифицированными аналитиками Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи, и следовательно на них не распространяется ограничительное действие правил Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи по общению с исследуемой компанией, публичным выступлениям и торгуемым ценным бумагам, удерживаемым на счету аналитиков. Среди прочего, это означает, что юридическое лицо и аналитики, издавшие данный отчет, не обязаны выполнять требования по раскрытию информации и иных нормативных актов США, которые распространяются на Otkritie Inc. и его сотрудников и агентов.

Раскрытие информации в составленных Otkritie Securities Limited аналитических отчетах совершается и руководствуется законодательством Англии.

Группа «Открытие» особо запрещает дальнейшее распространение данного материала полностью или частично без письменного разрешения Группы «Открытие» и не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого распространения. В материалах могут быть изображены объекты или элементы, защищенные авторским правом третьих лиц, законом о торговых марках и иной интеллектуальной собственности. © Otkritie Capital 2011. Основной символ и наименование Otkritie Capital находятся среди зарегистрированных и незарегистрированных торговых марок Группы «Открытие». Все права защищены.

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ****Александр Бурганский**

Начальник аналитического департамента  
alexander.burgansky@otkritie.com  
+7 (495) 213 1825

**Рынок акций****Владимир Савов**

Начальник департамента  
vladimir.savov@otkritie.com  
+7 (495) 213 1826

**Стратегия****Том Манди**

thomas.mundy@otkritie.com  
+7 (495) 213 1833

**Павел Марьясов**

pavel.maryasov@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4415

**Экономика****Владимир Тихомиров**

vladimir.tikhomirov@otkritie.com  
+7 (495) 213 1829

**Полина Бадасен**

polina.badasen@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4663

**Нефть и газ****Александр Бурганский**

alexander.burgansky@otkritie.com  
+7 (495) 213 1825

**Вадим Митрошин**

vadim.mitroshin@otkritie.com  
+7 (495) 213 1828

**Татьяна Калачова**

tatiana.kalachova@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4717

**Андрей Богданович**

andrey.bogdanovich@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4320

**Банки****Владимир Савов**

vladimir.savov@otkritie.com  
+7 (495) 213 1826

**Ольга Найденова**

olga.naydenova@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4395

**Электроэнергетика****Сергей Бейден**

sergey.beiden@otkritie.com  
+7 (495) 213 1835

**Вадим Паламарчук**

vadim.palamarchuk@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4401

**Металлургия****Роберт Манс**

robert.mantse@otkritie.com  
+7 (495) 213 1832

**Денис Габриелик**

denis.gabrielik@otkritie.com  
+7 (495) 213 1831

**Телекоммуникации,  
медиа, ИТ****Александр Венгранович**

alexander.vengranovich@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4307

**Потребительский рынок,  
недвижимость****Михаил Терентьев**

mikhail.terentiev@otkritie.com  
+7 (495) 213 1834

**Транспорт****Ирина Ступаченко**

Irina.Stupachenko@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4294

**Химия, машиностроение,  
инфраструктура****Игорь Краевский**

igor.kraevsky@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4369

**Александр Чуриков**

alexander.churikov@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4435

**Долговой рынок****Рональд Солберг**

Начальник департамента  
ronald.solberg@otkritie.com  
+44 20 7826 8259

**Стратегия****Кредитная стратегия****Брюс Гудвин**

bruce.goodwin@otkritie.com  
+44 20 7826 8265

**Суверенные и локальные рынки****Вадим Соболевский**

vadim.sobolevski@otkritie.com  
+44 20 7826 8211

**Рублевые облигации****Евгений Воробьев**

evgeny.vorobiev@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4331

**Еврооблигации****Дмитрий Поляков**

dmitry.poliakov@otkritie.com  
+44 20 7826 8205

**Наргиз Садыхова**

nargiz.sadykhova@otkritie.com  
+44 20 7826 8268

**Рублевые облигации****Александр Афонин**

alexander.afonin@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4309

**Ольга Николаева**

olga.nikolaeva@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4397

**Максим Гребцов**

maksim.grebtsov@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4340

**Количественный анализ****Гарэт Весселс**

gareth.wessels@otkritie.com  
+44 20 7826 8255

**Искандер Абдуллаев**

iskander.abdullaev@otkritie.com  
+7 (495) 777 5656, доб. 4300

**Том Спенсер**

tom.spencer@otkritie.com  
+44 20 7826 8254