



ГАЗПРОМБАНК

Полный комплекс услуг на рынке капиталов

- Организация выпусков рублевых облигаций для корпоративных и региональных эмитентов (первичное размещение, листинг на ММВБ, бридж-финансирование)
- Организация выпусков еврооблигаций и кредитных нот для корпоративных эмитентов
- Организация и выпуск структурированных инструментов на рынках капитала: проектные и инфраструктурные облигации, продукты по динамическому управлению структурой активов и пассивов

«Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Генеральная лицензия Банка России № 354. На правах рекламы. 117420, Москва, ул. Наметкина, д. 16, корп. 1. Тел. (495) 983-17-63.

www.gazprombank.ru



Чтобы узнать об облигациях всё,
ДОСТАТОЧНО ОДНОГО КЛИКА



Олимпийское спокойствие

Вообще-то здесь могла бы быть фотография с изображением главного редактора и надписью, состоящей из двух хорошо знакомых всем слов, демонстративно начертанных на какой-нибудь оголенной части тела этого главного редактора. Сейчас так принято. И все, я (уж простите) хотела не о том.

Я вот о чем. Как-то у нас все не клеится в последнее время, да?

Футбол из ног вон плох, рубль слаб, инфляция прет, погода портится, ипотека дорожает, власть коррумпированная, выборы нечестные, церковь — приют мракобесия, слово вовсе не так свободно, как обещали, законы неправильные, оппозиция не уверена в себе, музыканты вообще без намека на гражданскую позицию... А еще дураки и дороги, естественно.

И это, как вы понимаете, читаете и слушаете ежедневно, далеко не все. Есть еще олимпийские медали — вернее, их нет. Если точнее, то есть, но очень уж мало. Слишком мало! Это позор, это безобразие, это все ленивые зажавшиеся спортсмены, это снова коррупция, плохие чиновники, опять все дураки, свернули не на ту дорогу. В общем, полный медальный незачет.

Ну и что с того, что Франция и Италия за нами тащатся, своими восьмью и семью золотыми брэнча — у них ведь и так проблем хватает, поди не до того сейчас. А то, что Канада, например, на 29 месте, так у нее, наоборот, все слишком хорошо, сдалось ей это золото.

Ужасно грустно от того, что за всей этой безжалостной арифметикой (с которой, знаю, тяжело не согласиться) как-то совсем мимоходом гордимся тем, что уже имеем, и теми, кто был же все-таки быстрее, выше, сильнее, кто пришел и победил. Словом, мало радуемся, слишком мало.

И почему это вдруг вспомнилась строчка из Стругацких: «Бедные злые люди...»

*Антонина Тер-Аствацатурова,
главный редактор Cbonds Review*

СОДЕРЖАНИЕ

CONTENT

РОССИЯ

ПУЛЬС РЫНКА

Отдыхаем хорошо | ▶ 6

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ

| ▶ 11 Состояние покоя

Я ПОКУПАЮ



«Продаем, когда все покупают. Покупаем, когда все продают»

| ▶ 12

*Павел Гурин, начальник
управления торговли
ценными бумагами, МБСП*

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

| ▶ 14 Кто не успел, тот опоздал

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Минфин возвращается | ▶ 19

АВТОРСКАЯ КОЛОНКА

| ▶ 22 УТОPIA — это в Швеции или Кампучии?

Николай Кащеев, Сбербанк РФ

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ

| ▶ 28 «Дойче банк остается осторожным оптимистом, особенно в России»

Интервью с Софьей Сооль, руководителем подразделения по развитию отношений с клиентами и организации долговых размещений, и Максимом Ложевским, соруководителем подразделения по работе на рынках капитала в России и СНГ Дойче Банка

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ | ▶ 33

| ▶ 34

«Сбербанк сегодня один из немногих способен предоставить финансирование в рублях на 10-15 лет»



Интервью с Федором Сапроновым, управляющим директором – начальником управления кредитования и проектного финансирования департамента по работе с крупнейшими клиентами Сбербанка России

Деньги в проекте | ▶ 37

Роман Сухоносков, Газпромбанк

| ▶ 40 Кредитование на экспорт

Марко Гуциян, Питер Лукета, HSBC



Что мешает проектному финансированию в России? | ▶ 42

Дмитрий Губарев, «Оррик (СНГ) ЛЛС»

| ▶ 44 Инфраструктурный вопрос

Денис Штирбу, VEGAS LEX

ШКОЛА ИНВЕСТОРА

Новая эра | ▶ 48

Алексей Медведев, Илья Бучковский, «ВТБ Капитал»

УРОКИ ИСТОРИИ

| ▶ 53 «Кровопийца Шейлок»: легенда и реальность. Роль еврейских общин в долговых отношениях Средневековой Европы

Сергей Пахомов, д.э.н., профессор МГУИЭ

КАДРЫ

Ключевые назначения июля | ▶ 56

КНИЖНАЯ ПОЛКА

| ▶ 60

Что читает Богдан Круть, FI-сейлз инвестиционного департамента Промсвязьбанка



МИРОВЫЕ РЫНКИ

ПУЛЬС РЫНКА

Гипербола и парабола | ▶ 64

Елена Зотова, независимый обозреватель

ЕВРООБЛИГАЦИИ

| ▶ 68 Олимпийские достижения

СИНДИЦИРОВАННЫЕ КРЕДИТЫ

Клубная жизнь | ▶ 74

ОБЛИГАЦИИ УКРАИНЫ

| ▶ 77 В тени евробондов

РЫНКИ СНГ

Море внутри | ▶ 80

PRIVATE EQUITY

| ▶ 84 Точка бифуркации

Канр Лиджиев, Preqvеса

СЛИЯНИЯ И ПОГЛАЩЕНИЯ

Государство «приватизировало» | ▶ 86 рынок M&A

Юрий Игнатишин, Mergers.ru