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
- Секьюритизация активов – организация выпусков рублевых или валютных облигаций, обеспеченных залогом активов (ипотечные кредиты, потребительские кредиты, лизинговые платежи и пр.)

«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

FINANCIAL CBONDS INFORMATION
www.cbonds.info

Настоящая Россия

Помню, как-то в конце зимы на одном из очередных съездов финансовой и прочей элиты один из западных «генералов», защитников передовой экономической мысли, очень убедительно разорялся с трибуны в присутствии чиновников из российского Минфина: «Россия серьезно недооценена. Она должна стоить в десять раз дороже! Восприятие вашей страны на внешних рынках ужасно. Нужно, в конце концов, заняться пиаром. Россия должна быть хорошо продана!..» — и все в том же духе.

«Сузим спред между Россией и Бразилией!» — зазвучали из зала бодрые лозунги в поддержку выдвинутой идеи.

Вняв совету старших, как следует потратившись на предпродажную подготовку, в апреле держава совершила-таки зарубежный вояж, чтобы провести размещение суверенных еврооблигаций. И ведь не продешевила, даже несмотря на то что добрую дюжину лет не выбиралась на заграничные смотрины! Вообще на фоне перипетий на внешних площадках то, что суверену удалось протиснуться на рынок, когда окошко уже почти захлопнулось, выглядит не иначе как счастливое совпадение, справедливо отметили аналитики «Уралсиба».

Правда, догнать и перегнать Бразилию нашему брату все же не удалось (буквально за неделю до российского выпуска страна, где много, много диких обезьян, разместила свои еврооблигации с погашением в 2021 году с доходностью 5% против 5.082% по российским десятилетним бумагам).

«Но нельзя же одним выпуском снизить кривую на 1 п.п. и встать вровень с эмитентами, которые работали над этим многие годы», — праведно возмутился в интервью Cbonds Review представитель одного из организаторов российского суверенного выпуска.

Впрочем, в майском номере мы решили много и подробно поговорить не о России, а о России. Это к тому, что Россия есть «сказка о двух экономиках» (*как метко выразился в одном из своих исследований руководитель аналитического управления группы «Ренессанс Капитал» Роланд Нэш*). Первая — это Москва (и о ней не смолчим), а вторая — все, что за ее пределами.

Самая «настоящая»...

Антонина Тер-Аствацатурова,
главный редактор
Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

ПУЛЬС РЫНКА
SALE! 6

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ
Деньги дороги 11

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Последняя четверть 18

АВТОРСКАЯ КОЛОНКА
Направление прорыва 22
Николай Кащеев,
Сбербанк

TOP-VIEW
Что-то героическое в этом есть 26
интервью с Евгением Литвиным,
заместителем председателя
правления БАЛТИНВЕСТБАНКА

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ
Еще повоюем 34

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

ИНСТРУМЕНТАРИЙ
Субфедеральные и муниципальные облигации 37

Длинных денег недостает 38
Дмитрий Пашков,
инвестиционная компания «БФА»

«Нужно оптимизировать расходы» 42
интервью
с Владимиром Редькиным,
Fitch Ratings

Фактор риска 46
Феликс Эйгель, Валери Монмо,
Александра Балод, Standard & Poors

Никаких гарантий 50
Антон Табах, ИК «Тройка Диалог»

«Мы привыкли жить
в условиях нестабильности» 54
интервью с Сергеем Пахомовым,
председателем Комитета
заимствований Москвы

Дефолт на рынке субфедеральных
заимствований: юридические аспекты
истребования долга 60
Юрий Сбитнев,
юридическая фирма «Вегас-Лекс»

Перейти рубеж 63
Елена Федоткова,
Александр Полютов,
НОМОС-БАНК

Американская мечта 66
Владимир Глушков, Cbonds

РЕЗОНАНС
Естественный отбор 69

СЛОВО ЭМИТЕНТА
«Консолидация — это естественный процесс» 71
интервью с Олегом Багаевым,
председателем правления
ОАО «Первобанк»

ASSET MANAGEMENT
«Не понимаю, как можно взять
деньги в долг и не отдать?» 74
интервью с Олегом Ларичевым,
управляющим директором,
УК «Тройка Диалог»

ШКОЛА ЭМИТЕНТА
IPO «по-детски» 78
Анна Овчарова,
юридическая фирма «Вегас-Лекс»

КАДРЫ
Ключевые назначения апреля 81

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ПУЛЬС РЫНКА
«Голубиная» песня ФРС 84
Елена Зотова,
независимый обозреватель

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ
JP Morgan водит 87

ЕВРООБЛИГАЦИИ
Новые ориентиры 90

«Мы напомнили о России» 96
интервью с Кириллом
Кондрашиным, заместителем
руководителя управления
рынков долгового капитала,
«ВТБ Капитал»

СИНДИЦИРОВАННЫЕ КРЕДИТЫ
Есть спрос, нет предложения 100

ТЕНДЕНЦИИ
Как на вулкане 102
Елена Зотова,
независимый обозреватель

официальный партнер
ФБ ММВБ