Самым громким событием ушедшего мая, без сомнения, стал уход Олега Вьюгина с поста руководителя регулятора финансовых рынков и назначение на освободившуюся должность Владимира Миловидова. Участники рынка инвестиционно-банковских услуг очень по-разному восприняли эти кадровые перестановки: одни с плохо скрываемым злорадством, другие с искренним сожалением. Эти диаметрально противоположные настроения мы отразили в рубрике «Первые лица», старательно освободив собранные по горячим следам комментарии от массы оговорок, так присущих любому инвестиционному банкиру в беседе — пусть даже с глазу на глаз — с журналистом.

А так как в последнее время в процесс кадровых перемещений все чаще оказываются вовлечены и известные на облигационном рынке финансисты, то, начиная с этого номера, мы решили пристально следить за их судьбой и в специальной рубрике «Кадры» сообщать вам обо всех одиночных и коллективных кадровых маневрах.

Впрочем, делать это мы будем не в ущерб прежним разделам журнала, тем более что некоторые майские события подтвердили правоту редакции Cbonds Review, которая, несмотря на «очевидную» для многих невозможность дефолта по корпоративным облигациям, в последнее время старательно продолжала перебирать в рубрике «Территория риска» эмитентов, давших повод участникам рынка пускай даже на минуту усомниться в своей надежности. Резкий обвал котировок облигаций компании «РуссНефть» после фактического повторения негативных вестей о неприятностях руководства компании с правоохранительными органами еще раз наглядно продемонстрировал крайнюю полезность подробного distress-анализа.

Между тем, уже начинают ощущаться летние настроения. Активность игроков на вторичном рынке традиционно начинает снижаться, аналитики все больше думают о песчаных пляжах, а в информационном эфире все чаще звучат грозные обещания, выполнение которых придется на будущий год. К примеру, мэр Москвы Юрий Лужков на конференции «Регионы и города России: организация финансирования инвестиционных программ», что прошла в столице в разгар небывалой жары, грозно пообещал подать иск в Конституционный суд о признании незаконным ограничения финансово устойчивым субъектам федерации уже сейчас занимать средства на внешнем рынке. Тут же выяснилось, правда, что иск можно будет подать только в январе следующего года, а рассмотрение дела, скорее всего, затянется года на два, и справедливость будет восстановлена аккурат к 2011 году. Впрочем, уверен, что если бы кроме Юрия Лужкова против этой нормы активно выступили и главы других регионов, которых касается этот необоснованный запрет, например, того же Петербурга, дело бы обошлось и без вмешательства Конституционного суда. Правда, в условиях, когда бюджеты обеих столиц не испытывают большой необходимости в займах даже на внутреннем рынке, заявление Лужкова больше похоже на «борьбу за идею», нежели на попытку решить реально важную для города задачу.

Иван Макаров,
главный редактор Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ

Россия

Первичный рынок

- «Нерезы» режут премию 6

Планируемые размещения

- «Вторичка» уходит на второй план 12

Пульс рынка

- Спред между рублевыми и валютными долгами сокращается 16

Первые лица

- Смена финансового караула 19

Вексельный рынок

- Бег на одном месте 22

TOP view

- «Мы никогда не продаем то, что не можем и не хотим купить сами» 26
  Интервью с Никитой Патрахиным, начальником управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций «Райффайзенбанка»

Портрет компании

- «АРКА-финанс» займет, чтобы одолжить 34

Территория риска

- «Марта Финанс» опровергла апрельские тезисы о скором и неминуемом дефолте 42

Asset Management

- «Репутация андеррайтера — главный критерий выбора облигаций для фонда» 46
  Интервью с Алексеем Воронковым, управляющим фондом «Максвелл Фонд Облигаций», УК «Максвелл Эссет Менеджмент»

Закон есть закон

- ФСФР уточнила условия покупки иностранных облигаций 50
  Марина Тюфтяева, юридическая фирма «Линия Права»

Тенденции

- Дешевая синтетика 52
  Олег Гредиль, начальник отдела анализа и оценки, ЗАО «Балтийское финансовое агентство»

Секьюритизация

- Распродажа ипотеки 54

Кадры

- Самые значимые назначения мая 56

Мировые рынки

Еврооблигации

- Аншлаг на рынке СНГ.....60
- Вспомнить про субъекты федерации 66

Пульс рынка

- Банки перестали верить в снижение ставки ФРС 68

Страны СНГ

- СНГ: похожие проблемы разных рынков.....72

Азербайджан

- Для узкого круга.....73
  Мансур Маммадов, глава бакинского офиса Kazimir Partners

Беларусь

- Государственная Доминанта.....76
  Владимир Тарасов, обозреватель газеты «Белорусы и рынок»

Узбекистан

- Рынок хлебный.....79
  Роман Чередниченко, руководитель направления СНГ и Балтия Cbonds.Ru

Казахстан

- Инвесторы ищут качества 82
  Татьяна Батищева, обозреватель журнала «Капитал. Инвестиции. Технологии»

Новые рынки

- «Независимые» долговые рынки делают первые шаги.....84

Украина

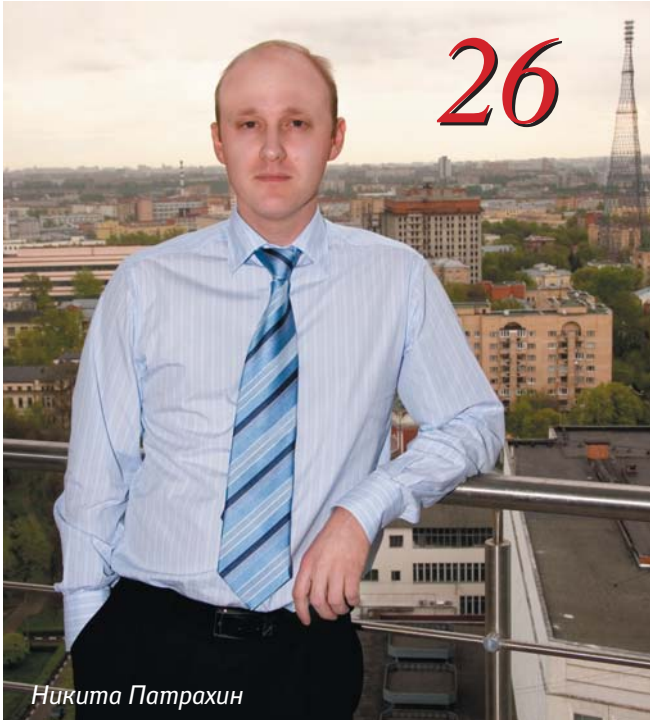
- Экономика затмила политические распри.....88

Байки

- Истории на основе реальных событий.....91

Специальный проект

- Встреча на Стрельне 92
  Обзор конференции «Российский конгресс участников рынка акций»



Никита Патрахин

Ариэль Рудницкий

Анатолий Притула