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

FINANCIAL CBONDS INFORMATION
www.cbonds.info

От редакции

Созидательное разрушение

Около года назад я прочитала в одном журнале статью экономиста Александра Аузана, в которой автор, в частности, занимается диагностикой состояния современной России. Для того чтобы разобраться, чем же мы больны и насколько это серьезно, он предлагает воспользоваться несколькими «медицинскими» теориями. Одна из них — теория «созидательного разрушения», сформулированная австроамериканским экономистом Йозефом Шумпетером и распространенная экономистами неошумпетерианской школы на экономическую историю стран.

Согласно этой теории, то, что мы обычно принимаем за развитие, есть не что иное, как рекомбинация элементов: их перетасовка дает подобие новых картинок, но все они лежат в рамках одной парадигмы. Страна предпринимает разнообразные модернизационные усилия, картинка вроде бы меняется, но прыгнуть выше головы все равно не получится, пока не изменится парадигма, пишет Аузан.

Я снова задумалась об этой статье совсем недавно, оказавшись по долгу службы на Международном экономическом форуме в Петербурге. Здесь, в одном из павильонов «Ленэкспо» (где обычно разворачивается основная ярмарка тщеславия), по традиции царило настоящее торжество госкапитализма. Уж не знаю почему, но мое внимание привлек выставочный стенд небезызвестного банка — этакий зеленый островок прогресса в океане банковского бизнеса! Здесь творилось что-то поистине фантастическое: все мигало, светилось, двигалось, разговаривало, предлагая беззаботное технологическое будущее. Словом, триумф прогресса на службе старейшего банка страны. Вот же они — зеленые ростки!

Давно я так не смеялась! Тут-то мне вспомнилось все: и сломанная электронная очередь в одном из «зеленых» отделений на Ленинском проспекте, и километр бабушек на пути к заветному окошку, и суровая операционистка, напоминающая советскую продавщицу в гастрономе, и зеленый (!) картонный номерок с заломами, заботливо подклеенный скотчем, и прозвучавшее из уст взрослой тети безнадежное, как приговор: «Пройдите в кассу!», и мой крик отчаяния при взгляде на новую человеческую воронку к следующему окошку с очередным порядковым номером: «Как? Зачем? Почему?»

Как там писал Аузан: картинки вроде бы меняются, но суть остается прежней. Что это, как не созидательное разрушение в отдельно взятой стране, в отдельно взятой экономике, в отдельно взятом банке?

Антонина Тер-Аствацатурова,
главный редактор Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

ПУЛЬС РЫНКА

Надежды не оправдались | ▸ 6

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ

| ▸ 11 Инфляция понеслась

Я ПОКУПАЮ

«Ставим на краткосрочные бумаги» | ▸ 12

Алексей Короленко, управляющий директор УК «Уралсиб»

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

| ▸ 14 Голодное лето

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денег не хватает | ▸ 20

ФИНАНСОВЫЙ БЛОГ

| ▸ 24 Дурной футбол

Андрей Дикушин, специалист в области корпоративных финансов и международных слияний и поглощений

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ

Рынок был, но закончился | ▸ 26

TOP-VIEW

| ▸ 30 «У нас с работодателем как в семье, где все хорошо, а не плохо»

Интервью с Евгением Шиленковым, директором департамента активных операций ИК «Велес Капитал»

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ | ▸ **37**

▸ **38** В активном поиске

Степан Амосов, ING Commercial Banking

CPPI: и рыбку съесть, и на мель не сесть | ▸ **40**

Наталья Баева, Татьяна Кузьмина, ЮниКредит Банк

▸ **44** Квантовый скачок

Наталия Котлярова, Commerzbank

Найдется все! | ▸ **47**

Денис Аношин, ФГ БКС

▸ **50** Сырье застраховано

Всеволод Малев, Алексей Пашков, КИТ Финанс (ООО)

СЛОВО ЭМИТЕНТА

«Будем отталкиваться от цифры $750 млн на рынке евробондов» | ▸ **54**

Интервью со Станиславом Площенко, старшим вице-президентом ОАО «Мечел»

ASSET MANAGEMENT

▸ **58** «Важно дать пенсионным средствам работать»

Интервью с Наталией Плугарь, генеральным директором «ВТБ Капитал Управление активами»

В поисках глобальных управляющих | ▸ **62**

Дмитрий Шеметило, «Фактор Капитал»

УРОКИ ИСТОРИИ

▸ **65** Фома Аквинский. Компромисс между доктриной и экономической практикой

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

КАДРЫ

Ключевые назначения июня | ▸ **68**

▸ **72** О качестве экономического и финансового образования в России

Максим Буев, Европейский университет в Санкт-Петербурге

КНИЖНАЯ ПОЛКА

Что читает Хачатур Мурадов, управляющий партнер ИК «Урса Капитал» | ▸ **74**

BOND STYLE

▸ **76** «У российских футболистов на Евро-2012 глаза не горели»

Интервью с Артемом Константяном, президентом Промсвязьбанка

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ПУЛЬС РЫНКА

Нереальное везение | ▸ **80**

Елена Зотова, независимый обозреватель

ЕВРООБЛИГАЦИИ

▸ **84** Июньские скороспелые

СИНДИЦИРОВАННЫЕ КРЕДИТЫ

Вторичный рынок синдикаций: бизнес-возможности и юридические нюансы | ▸ **88**

Антон Кукоба, Райффайзенбанк, Дмитрий Губарев, Кирилл Миллер, московский офис «Оррик (СНГ) ЛЛС»

ОБЛИГАЦИИ УКРАИНЫ

▸ **91** Рекорд, еще рекорд

РЫНКИ СНГ

Регуляторы засуетились | ▸ **94**

▸ **97** «В Беларуси пока рынка нет»

Интервью с Ильей Богдановым, главой отдела по долговым рынкам капитала «ВестБизнесГруп»