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

«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

реклама

Cbonds Database

Базы данных по эмитентам, акциям, облигациям, индексам, финансовой отчетности и другим инструментам рынков России, стран СНГ и Emerging Markets

Только необходимая вам информация

- Индивидуальный подход.
- Структура таблиц формируется по желанию клиента.
- Веб-сервис помогает при реализации самых сложных технических задач.

на правах рекламы

www.cbonds.info
pro@cbonds.info

В масштабах страны

Мы долго думали, как же интересно и доходчиво представить все субфедеральные облигации, выпущенные в России в 2013 году… Так родилась идея для инфографики, которую мы впервые публикуем в журнале. Оцените масштаб региональных заимствований 2013 года. Впечатляет? Поздравляю: в этом месяце мы с вами стали свидетелями рекордного размещения субфедеральных облигаций в истории — 40 млрд руб. Но наряду с внушительными цифрами есть немало проблем, связанных с процессом размещения облигаций городов и регионов. Их состояние как лакмусовая бумажка отражает всю экономику нашей страны. Для того чтобы дать слово каждому желающему высказаться — и банкам-организаторам займов, и регионам-эмитентам, — мы организовали круглый стол. Надеюсь, двухсторонний диалог поможет рынку субфедерального долга договориться.

Ноябрьским номером мы решили отметить еще одно радостное событие — 20-летие российского облигационного рынка. Много интересных историй нам поведали его старожилы. Слушая веселые байки о том, как зарождался долговой рынок и какими захватывающими были те времена, понимаешь, насколько важную роль играет каждая вещь, событие или личность. Чем запомнились десятилетия, читайте в нашей ретроспективе рынка: рекордные объемы размещений под руководством Ольги Гороховской, рассказы про «лишенную ликвидности» домохозяйку, про несуществующую в природе информационную систему «Гинзбург», про Александра Никонова, который на один день стал «крышей» компании, и многое другое. Пускай старые фотографии перенесут вас в те времена, когда вы только начинали создавать серьезный долговой рынок. Есть что вспомнить и есть что передать по наследству. Об этом мы обязательно поговорим, когда увидимся на XI Российском облигационном конгрессе 5–6 декабря. До встречи!

Светлана Ерохова,
главный редактор Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ

РОССИЯ

ПУЛЬС РЫНКА

Несбыточные надежды | ▸ **6**

Я ПОКУПАЮ

| ▸ **12** «Длинные ОФЗ — сегмент, на который стоит сделать ставку в ближайшие месяцы»

Дмитрий Грицкевич, старший трейдер департамента финансовых рынков Промсвязьбанка

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

53 соблазна | ▸ **16**

АВТОРСКАЯ КОЛОНКА

| ▸ **28** Зион начинает революцию, и он похоронит капитализм

Николай Кащеев, Промсвязьбанк

QE3: выгоды снижаются, риски растут? | ▸ **32**

Егор Сусин, Газпромбанк

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИ

| ▸ **36** «Мы хотим играть в лиге взрослых»

Интервью с Константином Церазовым, управляющим директором и советником исполнительного директора «ОТКРЫТИЯ Капитал»

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

41 СУБФЕДЕРАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Субфедеральные займы: вперед в прошлое | 44

Валерий Вайсберг, Александр Ермак, ГК «РЕГИОН»

52 Эпопея на рынке регионального долга: продолжение следует

Антон Табах, «УРАЛСИБ Кэпитал», Дарья Андреева, Центр фискальной политики

Проверка реакции | 52

Карен Вартапетов, Standard & Poor's

54 «Есть неэффективности, которые нужно устранять»

Круглый стол банков–организаторов региональных облигаций

«При демпинговой цене контракта эмитенту нужно быть готовым к размещению с премией» | 62

Круглый стол заемщиков рынка субфедерального долга

70 Возможен ли кризис муниципальных финансов США?

Игорь Аксенов, Barclays

ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА

«Теперь в России есть рыночная инфраструктура» | 76

Интервью с Джеффри Тесслером, генеральным директором Clearstream

80 Утро одного инвестора

УРОКИ ИСТОРИИ

Долг и цивилизация Древней Руси | 81

Сергей Пахомов, доктор экономических наук

СЛОВО ЭМИТЕНТА

84 «На рынке не было прецедента, чтобы банк третьего эшелона в ходе дебюта трижды снижал маркетинговый диапазон»

Интервью с Павлом Нестеровым, финансовым директором АКБ «РУССЛАВБАНК»

КАДРЫ

Ключевые назначения октября | 88

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ

94 Снижение рисков на вторичном рынке ипотеки

Александр Щеглов, АИЖК

BOND STYLE

Вспомнить все: 20-летию российского рынка облигаций посвящается | 98

110 «Мне рынок ценных бумаг не снится»

Александр Урицкий, президент баскетбольного клуба «Спартак»

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ЕВРООБЛИГАЦИИ

116 Бюджетный синдром

ШКОЛА ИНВЕСТОРА

Суверенные фонды: приятного аппетита! | 120

Михаил Малиновский, Екатерина Усманова, Legal Capital Partners

РЫНКИ СНГ

124 Вернуться в строй