ГАЗПРОМБАНК

Полный комплекс услуг на рынке капиталов

ГПБ (ОАО). Генеральная лицензия Банка России №354. Реклама.

будь
в команде

LOANS-PRO

Информационная услуга Cbonds по рынку синдицированных кредитов

на правах рекламы

Loans.cbonds.info

Жить вопреки

Когда 25 апреля понизили рейтинг России до BBB–, стало обидно за страну. Неужели 10 лет экономического развития пройдены впустую? Санкции вовсю маршируют по стране, а весь мир, потирая руки, ждет нашей реакции… Судя по высказываниям властей, не боимся мы ни санкций, никого. Алексей Улюкаев назвал понижение рейтинга России «ожидаемым, отчасти политически мотивированным решением, которое принципиально не повлияет на поведение инвесторов». Вот вам, нате, эвфемизм! В действительности активности со стороны иностранцев совсем не видно, ибо они «проголосовали ногами» и ушли с рынка еще в начале всей заварушки с Украиной. Тяготит еще и то, что первичный рынок, как запуганный зверек, вроде бы начал проявлять доверие к облигациям — размещения АИЖК и Международного инвестиционного банка порадовали своими результатами и реакцией инвесторов на бумаги, — но его, оказалось, так легко спугнуть… Остается надеяться, что ситуация с понижением суверенного рейтинга, скорее, не катастрофическая и не принесет с собой вереницу других неприятностей, например спекулятивные junk bonds, и мы еще поборемся за место под солнцем.

Светлана Ерохова,

главный редактор Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ

РОССИЯ

ПУЛЬС РЫНКА

Падение с ускорением | ▸ **6**

PRIVATE BANKING

| ▸ **10** «Инвестиции страсти» занимают от 5% до 30% в портфелях наших клиентов»

Интервью с Натальей Лариной, руководителем управления инвестиционного консультирования Уралсиб Private Bank

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Опять без работы | ▸ **12**

АВТОРСКАЯ КОЛОНКА

| ▸ **17** Игры разума джедаев, или Когда власти говорят неправду

Максим Буев, профессор прикладных финансов, Европейский университет в Санкт–Петербурге

ФИНАНСОВЫЙ БЛОГ

Мама, мы уже приехали? | ▸ **20**

Андрей Дикушин, специалист в области корпоративных финансов и международных слияний и поглощений, основатель FinRobot.com

TOP-VIEW

| ▸ **22** «Настал период крупных структур на рынке»

Интервью с Михаилом Автуховым, управляющим директором ИБ «ОТКРЫТИЕ Капитал», вице–президентом, директором департамента долговых рынков НОМОС–БАНКа

ИНСТРУМЕНТАРИЙ

29 АНАЛИЗ ДОХОДНОСТЕЙ

ZIGзаг спредов | 30

Дмитрий Шеметило, Bloomberg
Елена Скурихина, Cbonds

40 ASW сидели на трубе

Влад Горячев, Академия структурирования

Заграница нам поможет: кривые IRS, CCS на практике | 38

Наталья Баева, ЮниКредит Банк
Татьяна Кузьмина, ЮниКредит Банк

42 Кто не рискует...
Инструменты хеджирования портфелей ОФЗ и корпоративных облигаций

Николай Юкович, Газпромбанк

DV01: измеряй риск портфеля в рублях! | 46

Вадим Закройщиков, Московская Биржа

УРОКИ ИСТОРИИ

50 Экономический либерализм православия.
Церковь, монастыри и займы в средневековой Руси

Сергей Пахомов, доктор экономических наук

ЮРИДИЧЕСКАЯ ПРАКТИКА

54 Новые SPV: готовы к запуску?

Маргарита Абрамкина, ТКС – Управление
Надежда Лебедева, ТКС – Управление

КАДРЫ

Ключевые назначения апреля | 60

КНИЖНАЯ ПОЛКА

64 Деньги в теории и на практике

Юлия Вымятнина, профессор экономики Европейского университета в Санкт–Петербурге, рассказывает о своей книге

Весенний шорт-лист | 70

Дмитрий Монастыршин, Максим Кувшинов и Олег Корнилов о своих любимых книгах

МИРОВЫЕ РЫНКИ

ЕВРООБЛИГАЦИИ

76 Успеть до осени

Константин Лысенко, Cbonds

ПУТЕВЫЕ ЗАМЕТКИ

LatAm: от бондов до кайпириньи | 80

Сергей Лялин, генеральный директор, Cbonds

РЫНКИ СНГ

84 Выход из пике

Сергей Ляшенко, Cbonds