Достать чернил и плакать

Как мы и предсказывали в прошлых номерах нашего журнала, весь прошедший месяц инвестиционным банкирам только и оставалось, что декламировать грустные строчки Бориса Пастернака. Вот и нам вслед за ними приходится писать о феврале навзрыд. Несмотря на все оптимистические упования, рынок облигаций по-прежнему не выходит из стабильно тяжелого положения. Крупные эмитенты, особенно Минфин и Москомзайм, упорно не желают предоставлять инвесторам адекватные премии. По их пути идут и некоторые коммерческие банки, предпочитая фактически обменяться облигационными займами в расчете на получение кредитов под залог облигаций друг друга в Банке России, нежели пытаться разместить свои бумаги по рыночной ставке. Самое интересное, что Банк России не имеет ничего против подобного рода схем, о чем он прямо заявил в ответ на официальный запрос Cbonds Review. В результате мы даже решили полностью опубликовать на страницах нашей рубрики «Резонанс» комментарии Сводно-экономического департамента Банка России, не сокращая их ни на один, на первый взгляд, самый незначительный абзац.

Еще одну мрачную краску к общей грустной картине добавила ситуация вокруг облигаций компании «Арбат энд Ко», структуры парфюмерного холдинга «Арбат Престиж». После ареста руководителя этого холдинга и вала негативных новостей, касающихся бизнеса одного из лидеров в сфере торговли парфюмом, эффективная доходность облигаций этой компании превысила 200% годовых. К большому сожалению, практически все на сегодня указывает на то, что этот герой рубрики «Территория риска» более всех своих предшественников рискует оказаться первым в ряду тех, кто объявит-таки об отнюдь не техническом дефолте.

Впрочем, первые дни весны вновь вселили в участников рынка надежду на то, что ситуация все-таки исправится и рынок вновь заработает — с тем лишь отличием, что реальные процентные ставки наконец перестанут быть отрицательными. Первые ласточки — ТГК-10, «ТрансКонтейнер», «Вимм-Билль-Данн» — уже пронеслись по облигационному рынку. Глядишь, к лету от зимней спячки очухается, наконец, и третий эшелон эмитентов.

Иван Макаров,
главный редактор Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

Пульс рынка
- Игра на понижение 6

Планируемые размещения
- Только для джентльменов-2 10

Первичный рынок
- Потеря ориентиров 14

TOP-view
- «Россия — это скорее «остров невезения» 18
  интервью с Сергеем Пахомовым, председателем Москомзайма

TOP-view
- «В первом полугодии мы по-прежнему будем одним из центров ликвидности» 28
  интервью с Эдуардом Батановым, председателем Комитета финансов Санкт-Петербурга

Авторская колонка
- О пользе стереотипов 34
  Николай Кащеев, ВТБ

Вексельный рынок
- Ставки повышены 37

Вексельный рынок
- «Ист Коммерц» сделал шаг вперед 38

Резонанс
- Банк России дает добро 40

Территория риска
- «Непрестижные» долги 44

Инструментарий
- ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ 47
- Слоны фондового рынка 48
  Сергей Зобов, Cbonds
- Двойная поправка 51
  Александр Ермак, БК «РЕГИОН»
- Роль профессиональных управляющих усилится 54
  интервью с Владимиром Потаповым, УК »Тройка Диалог»
- IPO в России: за и против 58
  Михаил Матовников, «Интерфакс Бизнес Сервис»

- Как понравиться институциональному инвестору 62
  Ольга Буянова, IR-агентство FlashComm
- Защитная стратегия сейчас наиболее эффективна 64
  интервью с Дмитрием Дудкиным, DWS Investments
- Иностранное доминирование 67
  Виктор Ботте, ОАО «КИНТО» (Украина)

Asset Management

- Этот кризис — явление временное 70
  интервью с Михаилом Михайловским, УК «Еврофинансы»

Кадры

- Важнейшие назначения февраля 73

Закон есть закон

- Двойственная природа январских нововведений 74
  Антон Коблов, юридическая фирма «Линия права»

Слово эмитента

- Чистых «посредников» мы не очень любим 76
  интервью с Александром Паперно, Mirax Group

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Еврооблигации

- На западном фронте без перемен 80

Синдицированные кредиты

- Разгон со скрипом 84

Пульс рынка

- Страховщики стращают рынок 88

СТРАНЫ СНГ

- Зависимые от государства 92

УКРАИНА

- Внутренняя долговая империя 96

Эдуард Батанов

Сергей Пахомов
стр. 18

Николай Кащеев
стр. 34

Михаил Матовников
стр. 58