ГК «РЕГИОН» — спасаем в самых сложных ситуациях.
Помощь в прохождении оферты.
(495) 777-2964 • www.region.ru

Запахло жареным

Ключевым событием минувшего июня стало, безусловно, погашение облигационного займа «Арбат энд Ко», дочки парфюмерной компании «Арбат Престиж», последние полгода возглавлявшей список отечественных distressed bonds. И те, кто все-таки рискнул приобрести весной бумаги, капитально просевшие в цене, в итоге остались в выигрыше — хотя наверняка здорово потрепали себе нервы, чуть ли не ежедневно наблюдая витающий над компанией призрак банкротства. Впрочем, эйфория участников рынка по поводу полного погашения самой рисковой бумаги длилась недолго. Неожиданные технические дефолты и первый «настоящий» дефолт быстро охладили умы — вплоть до того, что теперь практически весь третий эшелон воспринимается многими участниками рынка как «дистрессовый». Судя по всему, нас ожидает очередная волна практически на 100% исполняемых оферт и рост процентных ставок по займам компаний третьего эшелона.

Между тем, маховик финансового кризиса в США вновь начал раскручиваться. Ключевые индикаторы американской экономики порождают все новые и новые страхи, на рынках акций раз за разом возникает паника, ФРС США после череды снижения своей учетной ставки взяла глубокомысленную паузу и лихорадочно соображает, что делать дальше, американские финансовые корпорации вновь и вновь сообщают об убытках, старательно подчеркивая, что у их конкурентов они еще больше, что, понятное дело, не добавляет оптимизма инвесторам по всему миру. На сырьевых рынках продолжаются гонки по вертикали, даже несмотря на первые сигналы о том, что реальный спрос и на нефть, и на золото, и на другие сырьевые товары снижается. Так что, как и в прошлом году, лето обещает стать для отечественных и западноевропейских финансистов крайне жарким. И как бы некоторым глобальным участникам рынка, а вслед за ними и всей мировой финансовой системе, не пришлось познать чувства, которые испытывает жаркое из баранины, поданное с пряностями и чесночным соусом на стол, за которым сидят проголодавшиеся люди.

Иван Макаров,
главный редактор
Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

Пульс рынка

Расслоение ставок 6

Первичный рынок

Новый уровень 10

Планируемые размещения

«Локомотив» облигаций стоит под парами 16

Авторская колонка

Медвежий рынок на ближайшие 10 лет 19
Николай Кащеев, ВТБ

Вексельный рынок

Расписки отдыхают 22

Территория риска

Дефолты перегрели рынок 24

Резонанс

И все-таки они выкрутились! 29

Слово эмитента

«Меньше 100% годовых я зарабатывать не готов» 30
интервью с Игорем Шабловским, «Макромир»

TOP view

«Дефолтов могло быть и гораздо больше» 34
интервью с Леонидом Деспотули, начальником управления первичного размещения долга и анеррайтинга, банк «Союз»

Asset Management

60–70% нашего портфеля формируют евробонды 38
интервью с Андрисом Котансом, Parex Asset Management

Блиц-Опрос

Закончился ли «мировой финансовый кризис»? 40

Bond Style

Страсти по футболу 42

Кадры

Назначения в июне 50

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Еврооблигации

Частный эпизод 52

Пульс рынка

Вилка ФРС 57

Синдицированные кредиты

Ширятся наши ряды 60

Инструментарий

США НА ГРАНИ КРИЗИСА 63

«Напряженность идет на спад» 64
интервью с Томасом Хобсоном, Merrill Lynch

Стагфляция по-американски, или Ужасы нашего городка 66
Антон Табах, «Тройка Диалог»

На кого и в какой степени повлияет понижение рейтингов компаний MBIA и Ambac? 68
отчет аналитиков Standard&Poors

Этапы развития секьюритизации в США: 1930–2008 72
Игорь Аксенов, Royal Bank of Scotland

Деривативы на гособлигации США 77
Олег Гредиль, БФА

История текущего финансового кризиса США: 2001–2008 80
Виктория Бакланова, Fitch Ratings

Изменения коснутся всех 86
Игорь Сорокин, Standard Bank

Magic of numbers 90
Константин Васильев, Cbonds

Бернанке и все-все-все 94
Сергей Зобов, Cbonds

СТРАНЫ СНГ

До лучших времен 98
Татьяна Батищева, независимый эксперт

«Разворот к акционерному капиталу» 102
интервью с Тамерланом Хамид-заде, Aureos Central Asia Advisors

«В двух шагах от рынка» 103
интервью с Муратом Долгиевым, Premier Asset Management

Смена ставок 105

Обзор конференции

В краю прибалтов 108

Креатив

Обзор с башни Гедиминаса 111
Денис Голубничий, Связь-Банк

УКРАИНА

Ликвидность по-прежнему на дне 114

Леонид Деспотули

Страсти по футболу, стр. 42

Томас Хобсон, стр. 64

Обзор с башни Гедиминаса, стр. 111