ГК «РЕГИОН» —11 успешных размещений в первом полугодии 2008. Организация долгового финансирования.

(495) 777-2964 **www.region.ru**

Новая точка отсчета

Война в Южной Осетии между Россией и Грузией, спровоцированная последней, стала главным событием прошедшего августа, в который раз подтвердившего статус месяца «сверхкризисов». Контрдействия России по защите своих граждан и контрдействия западных стран, которые пускай и свелись пока лишь к грозным политическим заявлениям, привели к всплеску эмоций на рынках и самому масштабному за последние десять лет финансовому кризису. Конечно, до краха 1998 года нам всем еще очень и очень далеко, однако произошедшее и происходящее все же гораздо существеннее той паники среди вкладчиков коммерческих банков, что случилась летом 2004 года. Рынок акций чуть ли не в один миг сдулся просто до неприличных уже размеров. На рынке облигаций один за одним происходят технические дефолты, причем эмитенты, допустившие просрочку с платежами, клянут во всем организаторов своих выпусков, а те, в свою очередь, винят во всем безграмотность эмитентов и их завышенные ожидания. В итоге страдает вся облигационная отрасль — после череды августовских скандалов некоторые эмитенты уже начали воспринимать займы как хитрый способ финансовых групп по дешевке скупить их бизнес, искусственным образом создав кассовый разрыв в момент прохождения оферты. Финансисты, между тем, с удивлением обнаружили, что могут оказаться заложниками своих собственных клиентов. Поскольку те на страницах ведущих деловых изданий легко могут обвинить в своих бедах организатора облигационного выпуска, объяснив свои трудности желанием инвестиционных банкиров заработать «сверхприбыль», а то и захватить часть бизнеса «сознательно введенного в заблуждение» эмитента. А между тем, репутация — такой актив, который очень быстро обесценивается подобного рода скандалами. К сожалению, конфликты, в которые оказались вовлечены такие известные корпорации, как «Уралсиб» и «Тройка Диалог», уже нанесли ощутимый удар по общему имиджу облигационной индустрии. И не стоит обольщаться, что в нынешней ситуации имидж ничто, тогда как жажда эмитентами денег — все. Судя по всему, в самые ближайшие недели следует ожидать все новых и новых конфликтов подобного рода, что, без сомнения, усугубит и без того нервную ситуацию на рынке. На этом фоне компании третьего эшелона окончательно сведут свою работу на долговом рынке к получению кредитов и выпуску векселей. И после череды настоящих, а не технических дефолтов уйдут в прошлое размещения облигаций от имени разного рода обществ с ограниченной ответственностью, до сих пор старательно выряжавшихся во фраки SPV. А нынешняя осень — а если точнее, то рискну предположить, что ее дождливый сентябрь — станет новой, нулевой точкой отсчета дальнейшего развития отечественного рынка ценных бумаг. Точкой, от которой рынок вновь начнет поступательно расти только вверх и вверх.

Иван Макаров,
главный редактор
Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

Пульс рынка

Самый темный час 6

Первичный рынок

В тихом омуте 10

Планируемые размещения

«Первичка» закрывается..... 14

Авторская колонка

Начать с чистого листа 16
Павел Пикулев, ИБ «ТРАСТ»

Вексельный рынок

Первичный навес 19

TOP view

«Неблагоприятная конъюнктура нам помогла» 20
интервью с Сергеем Судариковым, генеральным директором ИК «РЕГИОН»

Резонанс

Хотят ли русские войны 26

Инструментарий ВЕКСЕЛЯ 29

Сделки растут 30
Канр Лиджиев, Cbonds.ru

Затянувшийся кризис «оживил» вексельный рынок 34
Александр Ермак, ГК «РЕГИОН»

Год перелома 38
интервью с Евгением Шиленковым, ИК «Велес Капитал»

«Наша главная инвестиционная идея — «не потерять»..... 42
интервью с Сергеем Епифановым, банк «Северная казна»

«Объемы займов увеличились на 73%» 44
интервью с Игорем Ладыгиным, БКС Консалтинг

«Ставки выстрелили в среднем на 1.5–3%» 45
интервью с Александром Кравцовым, СКБ-банк

Тенденции

Облигации при реорганизации эмитента 47
Антон Коблов, юридическая фирма «Линия права»

Кадры

Громкие назначения августа 50

Закон есть закон

Обращения к ФСФР привели в порядок 52
Антон Коблов, Сергей Аржанкин, юридическая фирма «Линия права»

Bond Style

Москва питейная 56

Коктейли с рукколой — быкам бесплатно 58

Финансист-затейник 60

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Тенденции

Инвесторы прячутся под покрывалом 62
Константин Васильев, Cbonds.ru

Еврооблигации

Время созерцания 66

Пульс рынка

Инфляция и доллар развернулись 68

Синдицированные кредиты

Jumbo в отпуске 72

СТРАНЫ СНГ

Сиеста в самом разгаре 76

УКРАИНА

Риски растут — нерезы бегут 80

Сергей Судариков

Павел Пикулев, стр. 16

Евгений Шиленков, стр. 38

Москва питейная, стр. 56