Журнал о макроэкономике

CBONDS review

Мы пишем о том, что будет с экономикой и финансами в стране в ближайшие месяцы*…

ИЮЛЬ, 2008

«…разворот на рынке акций будет иметь за собой гигантские последствия и знаменовать собой начало 10–15-летнего цикла снижения цены акций».

СЕНТЯБРЬ, 2008

«Не добавляет оптимизма продолжающаяся череда дефолтов на внутреннем рынке. Осенью эксперты ожидают продолжение этого процесса, «под прицелом» будут находиться все эмитенты третьего эшелона».

НОЯБРЬ, 2008

«Вмешательство государства в дела участников фондового рынка произошло в тот момент, когда проблемы достигли своего апогея. В результате масштабные усилия, предпринимаемые денежными властями ныне, лишь удерживают рынок от дальнейшего скатывания всей системы в бездну, но не решают насущных проблем хозяйствующих субъектов».

Хочешь предвидеть финансовые угрозы? Подпишись!

http://review.cbonds.info

* Журнал Cbonds Review не поступает в открытую продажу и распространяется исключительно по адресной подписке.

Мы публикуем оценки и прогнозы, которые не попадают на страницы даже деловой прессы, поскольку, по мнению самих авторов, могут вызвать лишнюю панику среди людей, которые в большинстве своем не обладают знаниями для адекватной оценки и спокойного восприятия озвучиваемой информации.

Весенняя кампания

Кажется, никто не ожидал, что вдруг так скоро наступит весна. А она возьми да и явись со всеми своими прелестями, растревожив изголодавшихся по теплу homo sapiens. В такой атмосфере беспросветного позитива почему-то совсем не хочется говорить гадости. Тем более что апрель дал гораздо больше сиюминутных поводов для радости за российский финансовый рынок и отдельных его представителей.

Ну, вспомните хотя бы, как искренне (ну просто как дети) радовались все мы в прошлом месяце ошеломительным успехам доблестных эмитентов семейства «газпромовых», совершивших настоящий подвиг по оживлению рынка: сначала «отец семейства» предпринял беспрецедентную атаку на западном фронте, взяв практически без боя «первичку», а потом и «дочка», прорвав глухую оборону на внутреннем долговом рынке, нашла-таки путь к сердцу инвестора, снискав заслуженные лавры эмитента, разместившего первый за последние полгода настоящий рыночный выпуск.

Что уж говорить про регулярные успешные военные операции Москомзайма по размещению облигаций Москвы, на которые в последние пару месяцев буквально не могут надышаться участники рынка. Того и гляди, вдохновленные героизмом «квазисуверенов», пролезть в «форточку» рискнут и отдельные смельчаки из второго эшелона.

Ну а к концу месяца случилось то, чего все так долго ждали. После того как В. Путин 22 апреля недвусмысленно намекнул на то, что, мол, пора б и честь знать, ЦБ-таки объявил о снижении ключевых ставок, правда, в гораздо более скромных пределах, чем ожидалось. В общем, 50 б.п. погоды не сделали (банки пока явно не настроены снижать стоимость денег для корпоративных заемщиков), но настроение подняли, дав повод активно заговорить о том, что ЦБ взял курс на снижение, а значит, ждать нам и дальше добрых вестей с фронта.

И надо же: не прошло и трех недель, как Центробанк телеграфировал о новом снижении ставки рефинансирования, оправдав-таки оптимистичный прогноз о «дюжине», сделанный Cbonds Review в апрельском номере журнала.

То ли еще будет...

Антонина Тер-Аствацатурова,
главный редактор
Cbonds Review

СОДЕРЖАНИЕ
CONTENT

РОССИЯ

Пульс рынка

Ставки сделаны 6

Авторская колонка

Назад в будущее 10
Алексей Горенкин, «Полипласт»

Рублевые облигации

Ветер перемен 12

TOP-view

«Я бы не списывал со счетов третий эшелон» 18
интервью с Кириллом Копеловичем, начальником инвестдепартамента Банка Зенит

Asset Management

«Мы не ожидаем массовых дефолтов по еврооблигациям» 24
интервью с директором Argo Capital Management Дмитрием Шеметило и аналитиком Argo Capital Management Сергеем Большаковым

Инвестиционные банки

Рейтинг со многими известными 28

Инструментарий

КВАЗИСУВЕРЕННЫЕ ЗАЕМЩИКИ 31

Эволюция долга 32
Владимир Малиновский, ИБ «Открытие»

И молимся, чтобы страховка не подвела 34
Анастасия Михарская, Банк Москвы

Квазисуверенный рейтинг 38
Александра Димитриевич, Standard & Poor's

«Для российских заемщиков международные рынки уже открыты» 42
интервью с Крисом Таффи, управляющим директором, соруководителем отдела по кредитным рынкам капитала в EMEA банка Credit Suisse

Не Freddie единым 44
Сергей Зобов, Cbonds

Инфраструктурные мечты 48
Антон Табах, ИК «Тройка Диалог»

Показательный процесс

Против лома есть приемы 51
Виктор Юзефович, «Вегас Лекс»

Слово эмитента

«Предложения о продаже нам не поступали» 54
интервью с финансовым директором торговой сети «Монетка» Вероникой Домниной

Кадры

Ключевые назначения апреля 56

МИРОВЫЕ РЫНКИ

Пульс рынка

Витамин роста 60

Еврооблигации

Апрельские тезисы 64

Инвестиционные банки

Guten Morgan 67

Синдицированные кредиты

Большие надежды 70

Тенденции

В фарватере фондовых торгов 72
Елена Зотова, независимый обозреватель

Кирилл Копелович

Дмитрий Шеметило, стр. 24

Анастасия Михарская, стр. 34

Крис Таффи, стр. 42