
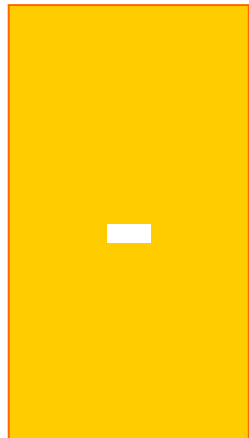


Финансовый форум ММВБ

Реструктуризация облигационных займов

Апрель 2010

Реструктуризация облигационного займа: плюсы и минусы

	Для компании	Для инвесторов
	<ul style="list-style-type: none">■ Нередко единственный способ избежать дефолта со всеми вытекающими из него последствиями (банкротство, судебные разбирательства, потеря деловой репутации и пр.)■ Продолжение финансово-хозяйственной деятельности	<ul style="list-style-type: none">■ Дефолт – вероятный способ потерять деньги, потратить дополнительные ресурсы на судебные дела■ Бóльшая уверенность в возврате вложенных средств
	<ul style="list-style-type: none">■ Возможны дополнительные обязательства / ограничения на привлечение новых кредитов, выплату дивидендов, выдачу поручительств и пр.	<ul style="list-style-type: none">■ Необходимость компромисса, ущемление личных интересов■ Нежелание действовать (особенно когда вложения незначительны)

Реструктуризация: значимость для государства

Для государства



- Недопущение банкротства предприятия
- Сохранение рабочих мест как на самом предприятии, так и на смежных производствах
- Снижение социальной напряженности
- Продолжение налоговых поступлений в бюджет
- Сокращение внешнего долга страны при реструктуризации валютных обязательств

Возможна государственная поддержка реструктуризируемых предприятий

**Классический пример – ОАО «ГАЗ»
(агентом по реструктуризации выступил Райффайзенбанк)**

Возможные дополнительные обязательства / ограничения

На компанию, идущую на реструктуризацию долга, инвесторы могут наложить следующие обязательства / ограничения:

- Ограничение предельной величины финансового долга
- Ускоренное погашение долга в случае привлечения дополнительного финансирования (свыше установленной предельной величины финансового долга)
- Запрет на выдачу поручительств / предоставления залогов в пользу третьих лиц
- Запрет на выплату дивидендов
- Запрет на отчуждение активов в пользу третьих лиц
- Запрет на выдачу займов третьим лицам
- Запрет на выпуск / авалирование / приобретение векселей
- Установленной предельной величины инвестиций
- Запрет на изменение долей участия в уставных капиталах третьих лиц (путем покупки, вноса или отчуждения любыми способами долей или акций)
- Составление ежеквартального отчета о финансовых потоках для определения возможности и суммы дополнительного погашения

Райффайзенбанк: реструктуризация финансового долга

Действия Райффайзенбанка по реструктуризации облигационных займов:



Общее финансовое и организационное консультирование Компании по реструктуризации займа, структурирование сделки (поиск оптимального варианта выкупа/погашения облигаций)



Подготовка проектов решений, необходимых для реструктуризации займа, и предоставление их Компании на согласование и утверждение



Юридическое сопровождение сделки: составление документов, учитывающих интересы каждого инвестора, работа с инфраструктурными агентами (НДЦ, ММВБ и пр.)



Подготовка и распространение среди инвесторов презентационных материалов



Составление аналитических отчетов о текущем состоянии и перспективах развития Компании



Проведение встреч и переговоров с держателями облигаций, поиск компромисса между инвесторами и Компанией



Реструктуризация займа на максимально выгодных для Компании условиях



Любые иные действия, необходимые для успешной реструктуризации займа

Райффайзенбанк: реструктуризация финансового долга

Комплексная реструктуризация финансового долга (выборочные сделки)

 <p>Группа Магnezит Финансовый долг 2 500 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>	 <p>АМУРМЕТАЛЛ Финансовый долг 18 600 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>	 <p>Авиакомпания Сибирь Финансовый долг 2 300 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>	 <p>Группа ГАЗ Финансовый долг 45 000 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>	 <p>Аптечная сеть 36.6 Финансовый долг 3 000 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>	 <p>ЛМЗ Свободный Сокол Финансовый долг 1 200 000 000 руб. Агент по реструктуризации 2009</p>
<p>Один из мировых лидеров в области производства огнеупорной продукции Реструктуризация долга перед более чем 140 кредиторами</p>	<p>Единственный сталепрокатный завод на Дальнем Востоке Реструктуризация всего кредитного портфеля и кредиторской задолженности (18,6 млрд руб.) Количество кредиторов – более 1500</p>	<p>Вторая по величине авиакомпания России Реструктуризация долга перед более чем 120 кредиторами</p>	<p>Крупнейший автомобильно-строительный холдинг в России Реструктуризация кредитного портфеля (более 20 банков) и облигационного займа (более 400 инвесторов)</p>	<p>Крупнейшая аптечная сеть в России Реструктуризация кредитного портфеля и облигационного займа (более 100 кредиторов)</p>	<p>Один из ведущих производителей чугуна в России Реструктуризация кредитного портфеля и облигационного займа (более 40 кредиторов)</p>

ТОП-КНИГА: Первая реструктуризация облигационного займа в России

- ✓ Сжатые сроки сделки: реструктуризация за **4 недели**;
- ✓ Уникальная юридическая документация, разработанная и согласованная Райффайзенбанком. Юридические гарантии для эмитента, что инвесторы будут соблюдать условия сделки по реструктуризации;
- ✓ База инвесторов: **свыше 30 держателей** облигаций, включая физических лиц. Подписание соглашения о реструктуризации завершено в рекордные сроки (1 день);
- ✓ Согласованы приемлемые условия реструктуризации для эмитента на основе консервативного прогноза потока денежных средств эмитента, в том числе:
 - Процентная ставка на срок реструктуризации – 20% годовых;
 - Срок реструктуризации – 1 год;
 - Первоначальный платеж по оферте – 25% от предъявленных инвесторами требований с последующим равномерным ежеквартальным выкупом облигаций у инвесторов;
 - Личное поручительство контролирующего акционера по выпуску облигаций;
- ✓ Финансовые ковенанты для эмитента и поручителей;
- ✓ **Достижение договоренности** с инвесторами, в совокупности владеющими **95%** облигаций, обращающихся на рынке.

График выплат номинала по облигациям

дата	сумма, млн руб.	% от номинала
17.12.2008	325,00	25,00%
12.03.2009	243,75	18,75%
11.06.2009	243,75	18,75%
10.09.2009	243,75	18,75%
10.12.2009	243,75	18,75%

ЛМЗ Свободный Сокол

- ✓ Сжатые сроки сделки: реструктуризация за **4 недели** (Райффайзенбанк был привлечен к сделке после факта дефолта по ofercie);
- ✓ Обширная и диверсифицированная база инвесторов, включая российские и иностранные банки, управляющие компании, ПИФы и физические лица;
- ✓ Уникальная юридическая документация, позволяющая нивелировать риски судебных разбирательств со стороны инвесторов, согласившихся на реструктуризацию;
- ✓ Урегулирование вопросов с инвесторами, подавшими судебные иски;
- ✓ Согласованы приемлемые условия реструктуризации для эмитента на основе консервативного прогноза потока денежных средств эмитента, в том числе:
 - Снижающаяся процентная ставка на срок реструктуризации – с 21% годовых до 18%;
 - Срок реструктуризации – 1,5 года;
 - Первоначальный платеж по ofercie – 20% от предъявленных инвесторами требований. Следующий транш – 20% через 6 месяцев после даты ofercie. Оставшиеся облигации – равными частями по 15% ежеквартально;
 - Дополнительное поручительство;
 - Финансовые ковенанты для эмитента и поручителей.
- ✓ **Достижение договоренности** с инвесторами, в совокупности владеющими **99,7%** облигаций, обращающихся на рынке.

График выплат номинала по облигациям

дата	сумма, млн руб.	% от номинала
30.01.2009	206,60	20%
02.06.2009	206,60	20%
02.09.2009	154,95	15%
02.12.2009	154,95	15%
02.03.2010	154,95	15%
02.06.2010	154,95	15%

Авиакомпания Сибирь

✓ **Сложные условия проведения реструктуризации:**

- Тяжелое финансовое состояние компании: высокая долговая нагрузка в условиях резкого ухудшения результатов операционной деятельности;
- При этом, наличие информации в СМИ о высокой вероятности предоставления компании государственной поддержки существенно осложняло проведение переговоров с инвесторами о реструктуризации задолженности

✓ **Несмотря на сложности были достигнуты следующие результаты:**



- ✓ Урегулирование вопросов с инвесторами, подавшими судебные иски;
- ✓ Согласованы приемлемые условия реструктуризации для эмитента на основе консервативного прогноза потока денежных средств эмитента, в том числе:
 - График погашения составлен с учетом сезонности деятельности эмитента;
 - Фиксированная ставка купона на срок реструктуризации – 18%;
 - Срок реструктуризации – 1,5 года;
 - Первоначальный платеж по оферте – 20% от предъявленных инвесторами требований. Оставшийся объем бумаг Компания будет погашать равными частями с мая 2009 г. по август 2010 г.;
 - Финансовые ковенанты для эмитента.
- ✓ Соглашение о реструктуризации подписано с более чем **120 инвесторами** (как физическими, так и юридическими лицами);
- ✓ **Достижение договоренности** с инвесторами, в совокупности владеющими **85%** облигаций, обращающихся на рынке.

ГАЗ


- ✓ Критически сложное финансовое состояние компании на момент проведения реструктуризации;
 - ✓ Широчайшая база инвесторов: **свыше 400 держателей**, в т.ч. 100 держателей юридических лиц и свыше 300 держателей физических лиц;
 - ✓ В результате реструктуризации:
- 
- ✓ Согласованы приемлемые условия реструктуризации для эмитента на основе консервативного прогноза потока денежных средств эмитента, в том числе:
 - Процентная ставка на срок реструктуризации – 18% годовых;
 - Срок реструктуризации – 1,5 года;
 - Первоначальный платеж по оферте – 10% от предъявленных инвесторами требований. Следующий транш – через 6 месяцев в объеме 15%. Последующие выплаты осуществляются ежеквартально до конца 2010 г.;
 - Финансовые и операционные ковенанты.
 - ✓ Соглашение о реструктуризации подписано с более чем **270 инвесторами** (как физическими, так и юридическими лицами);
 - ✓ **Достижение договоренности** с инвесторами, в совокупности владеющими **81,5%** облигаций, обращающихся на рынке.

График выплат номинала по облигациям

дата	сумма, млн руб.	% от номинала
Первоначальный платеж (2 кв. 2009)	500	10%
15.12.2009	750	15%
15.03.2010	500	10%
15.06.2010	1 000	20%
15.09.2010	1 000	20%
15.12.2010	1 250	25%

Магnezит

- ✓ Широкая база инвесторов: **свыше 140 держателей** облигаций, включая физических лиц.
- ✓ Согласованы приемлемые условия реструктуризации для эмитента на основе консервативного прогноза потока денежных средств эмитента, в том числе:
 - Процентная ставка на срок реструктуризации – 19% годовых;
 - Срок реструктуризации – 1,5 года;
 - Первоначальный платеж по оферте – 50% от предъявленных инвесторами требований. Оставшийся объем бумаг Компания будет погашать равными частями с сентября 2009 г. по сентябрь 2010 г.;
 - Финансовые и операционные ковенанты;
 - Дополнительное обеспечение в форме оферты от операционной и холдинговой компаний.
- ✓ **Достижение договоренности** с инвесторами, в совокупности владеющими **96%** облигаций, обращающихся на рынке.

График выплат номинала по облигациям

дата	сумма, млн руб.	% от номинала
Первоначальный платеж (2 кв. 2009)	1 250	50%
25.09.2009	250	10%
25.12.2009	250	10%
25.03.2010	250	10%
25.06.2010	250	10%
24.09.2010	250	10%