



Банк Петроком

Группа «ИФД Капиталъ»

Реструктуризация VS Банкротства

25 июня 2009

**Куприянов А.В.
Начальник Управления рынков капитала**

Дым дефолтов...

С начала горячей фазы кризиса по июнь 88 компаний допустили тот или иной вид дефолта... Из приблизительно 500 эмитентов публичного корпоративного сектора рублевого долга...

или немногим более 180 млрд рублей проблем из более чем 1.6 триллиона рублей обращающихся на текущий момент обязательств...



Катастрофа?

Ситуация более чем серьёзная, однако стоит обратить внимание, пять лет развития рынка прошли фактически без дефолтов. У инвесторов значительно снизились требования к качеству долга, а эмитенты стали рассчитывать на бесконечное рефинансирование.

Кризис многое расставил по местам. **Не может быть здорового рынка облигаций без дефолтов.**

Реструктуризация VS банкротства

Международной практикой давно выработана условная формула при дефолтах:

«стоимость действующего бизнеса обычно выше стоимости активов».

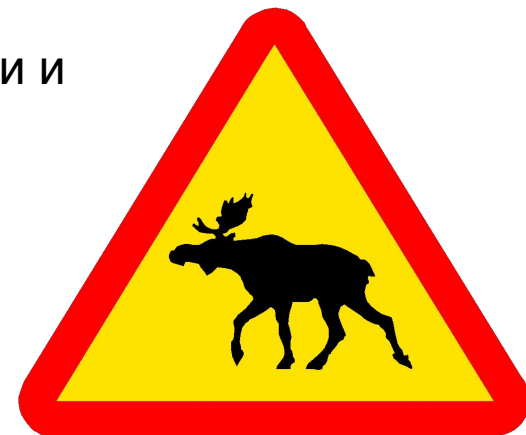
Конечно, формула действует только в случае жизнеспособности бизнеса, финансовой чистоплотности акционеров и многих дополнительных факторов. Всесторонний анализ необходимо проводить в каждом конкретном случае.



Бланковый долг

Кредиторы могут рассчитывать на больший процент удовлетворения своих требований при реструктуризации, чем при судебном преследовании и банкротстве эмитента.

Этот вывод, в первую очередь, касается владельцев облигаций, как держателей «бланкового» долга, что ставит их фактически в последнюю очередь получателей средств при ликвидации эмитента.



Публичный долг ОАО «Мособлтрастинвест»

Мособлтрастинвест – финансовый холдинг, созданный в целях привлечения внебюджетных средств для финансирования строительства по заказу Московской области силами сторонних подрядчиков.



Единственный акционер компании – Правительство Московской области.

Одним из способов привлечения было выбрано размещение на рынке облигаций. В сентябре 2006 года был размещен выпуск на 3 млрд рублей, а в марте 2007 на 4 млрд рублей.



Публичный долг ОАО «Мособлтрастинвест»

В IV квартале 2008 года инвесторов буквально потрясли два взаимоисключающих решения акционера о судьбе компании. Сначала о значительном увеличении уставного капитала компании, а потом о возможной ликвидации.

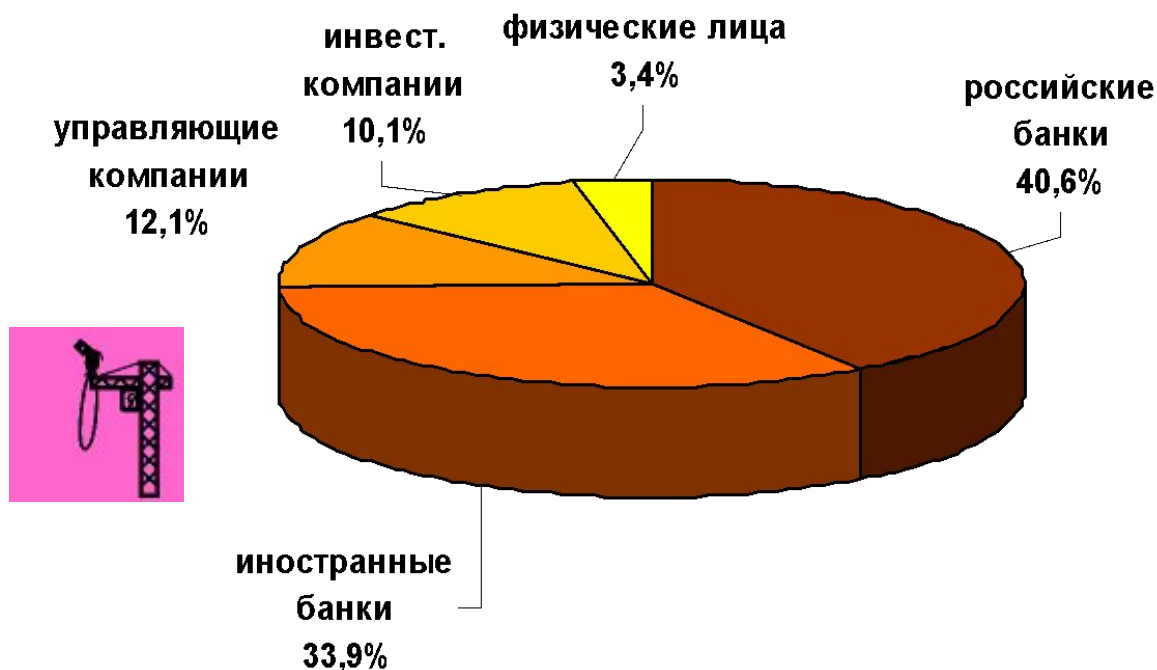
Эти новости на фоне слухов о неисполнении компанией ряда сделок на рынке облигаций и просрочках по кредитам заставили инвесторов по новому взглянуть на публичный долг компании.



Дефолт

26 марта 2009 года Мособлтрастинвест допустила дефолт по ofercie облигаций серии 02 (объем выпуска – 4 млрд рублей).

Всего предъявлено по ofercie – 89% от объема выпуска.



ОАО «Мособлтрастинвест»

Условия реструктуризации

Два схемы реструктуризации:

- Выкуп у физических лиц облигаций по номинальной стоимости
- Публичная оферта на выкуп у юридических лиц облигаций в размере 10% в дату акцепта, далее:

30% - 24.09.09;

30% - 26.03.10;

30% - 25.09.10.

Ставка купона на первый год была определена в размере 21% годовых, далее 20% годовых.

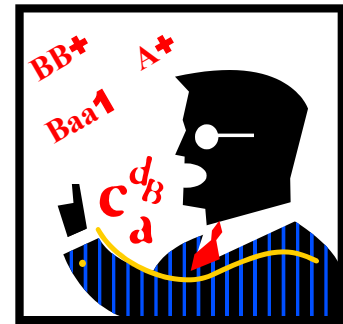


ОАО «Мособлтрастинвест»

Урегулирование дефолта

К началу июня 97% требований по неисполненной оферте было урегулировано.

11.06.2009 г. Standard & Poor's повысило кредитные рейтинги ОАО «Московская областная инвестиционная трастовая компания» (МОИТК): долгосрочный кредитный рейтинг — с «SD» до «СС» и рейтинг по национальной шкале — с «SD» до «ruCC». Рейтинги помещены в список CreditWatch с развивающимся прогнозом.



Реструктуризация VS банкрутства

Спасибо за внимание!