

Кукоба Антон

*Исполнительный Директор,
Синдицированное кредитование и структурирование,
АО «Райффайзенбанк»*

Case-study: Синдицированный кредит как инструмент реструктуризации публичного долга на примере сделки ЮТэйр

**Cbonds, VII конференция «Синдицированное кредитование в
России и СНГ»**

22 сентября 2016

Возможные пути реструктуризации (помимо банкротства)

Опыт рынка

- Рефинансирование всей задолженности в рамках единого синдиката под гос. гарантию (Группа "ГАЗ" 2010 г.) или без таковой ("КТЗ" 2011 г.)
- Совмещение синдицированного кредита с выпуском облигаций ("ЧТПЗ" 2013г., "ЮТэйр" 2015г.)
- Выделение и продажа активов ("Мордовцемент" 2014 г.)
- Вхождение кредиторов в состав акционеров (заключение акционерного соглашения и опционных договоров) (примеров много, но они непубличные)
- Реструктуризации в формате двусторонних кредитов (единые условия – индивидуальное оформление)

Пример успешной реструктуризации Авиакомпания ЮТэйр



- В декабре 2015 г. завершилась **крупнейшая корпоративная реструктуризация долгов в истории России** – реструктуризация долгового портфеля Авиакомпания ЮТэйр, объем которой с учетом лизинга составил **более 160 млрд руб.**
- Райффайзенбанк выступил консультантом по комплексной реструктуризации задолженности Авиакомпания.
- Сбербанк выступил Координатором, Организатором и Агентом по синдицированному кредиту
- Clifford Chance выступил в роли юридического консультанта на стороне кредиторов

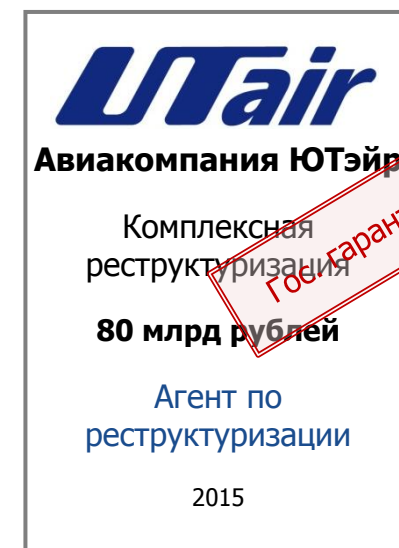
Группа компаний «ЮТэйр» – одна из крупнейших авиационных групп в России, включающая в себя как компании, осуществляющие эксплуатацию воздушных судов (самолетов и вертолетов), так и компании по ремонту и техническому обслуживанию ВС, подготовке персонала, сервисному обеспечению рейсов и продаже авиабилетов. В 2015 году воздушные суда Группы перевезли более 8,7 млн пассажиров.

Предпринятый комплекс мер = факторы успеха

- ✓ **Привлечение консультантов** на сторону Компании: консультант по реструктуризации задолженности (Райффайзенбанк), юридический (Akin Gump), налоговый (PWC), финансовый.
- ✓ **Оптимизация бизнеса:** реализация программы оптимизации «Импульс» - сокращение парка ВС (с 115 до 65 ВС на конец 2015г. + дальнейшее сокращение), снижение числа маршрутов (заккрытие неприбыльных направлений), продажа активов, сокращение издержек, др.
- ✓ **Единая финансовая модель** с выполнимым финансовым планом
- ✓ **Реструктуризация ВСЕЙ задолженности** Авиакомпания (включая коммерческую кредиторскую задолженность)
- ✓ **Господдержка:** гос. гарантия в рамках Постановления 825 на сумму ~9млрд.
- ✓ **Поддержка акционеров:** 25 млрд. руб. было внесено в капитал Авиакомпания группой инвесторов через допэмиссию акций - направлены на погашение задолженности перед поставщиками, лизинговыми компаниями, а также на выплату просроченных процентов и частичное погашение долга перед кредиторами

Реструктурирован широкий спектр долговых инструментов совокупным объемом более 80 млрд руб. (без учета лизинга): рублевые и валютные кредиты, облигации, векселя, гарантии и аккредитивы, задолженность по РЕПО:

- Условия реструктуризации основаны на единой финансовой модели Компании (самолетный и вертолетный сегменты), подготовленной Авиакомпанией при участии Райффайзенбанка
- Произведена своевременная «переупаковка» всей валютной задолженности в рубли: минимизация валютных рисков
- Осуществлен «переворот» части облигаций, держателями которых были банки-кредиторы, в кредиты, которые впоследствии вошли в синдикат
- Схема реструктуризации предполагала денежное рефинансирование / новацию долгов Авиакомпании на единых экономических условиях (сроки, ставки, графики обслуживания и пр.).
- В результате более 250 кредитных договоров рефинансированы двумя синдицированными кредитами на 7 и 12 лет (18.9 и 23.7 млрд руб. соответственно)
- 10 выпусков облигаций (более 500 держателей) новировано в 2 выпуска новых облигаций (на 7 и 12 лет с аналогичными синдикатам экономическими условиями): достигнуты положительные результаты голосования по каждому из 10 выпусков (>75% голосов в рамках действующего законодательства)



- 60% банковской задолженности Авиакомпании конвертировано в 12-летние инструменты, 40% – в 7-летние (синдицированные кредиты и новые облигации).
- 12-летние инструменты имеют номинальную ставку (близкую к нулю), рост которой зависит от достижения Компанией финансовых результатов. Доходность 7-летних инструментов приближена к рыночным ставкам (8,25% годовых и далее рост до 10% годовых)
- Обслуживание 7-летних инструментов предполагает амортизацию по истечении льготного периода и единовременный платеж в дату погашения (Balloon). Амортизация 12-летних инструментов начинается после полного погашения 7-летних.
- 7-летний синдицированный кредит обеспечен, помимо активов и поручительств компаний Группы, **государственной гарантией Российской Федерации** (согласно законодательству, на 50% кредита, ~9 млрд. руб.)
- В синдикаты вошло 11 банков, агент по синдицированным кредитам – Сбербанк
- Лизинговые платежи были реструктурированы на схожих, но не идентичных/единых условиях
- ECA-covered finance (сделки с покрытием ЭКА) – в силу специфики работы ЭКА оформление реструктуризации еще продолжается.