
**РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ
ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В РОССИИ:
ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ**

ОГОВОРКА ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный материал и информация, содержащаяся в нем не являются:

- предложением приобрести какие-либо ценные бумаги или совершить иные сделки, операции с ними,
- приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг или о совершении иных сделок либо операций с ними,
- частью таких предложения или приглашения,
- рекламой ценных бумаг в Российской Федерации или иных юрисдикциях,
- побуждением или рекомендацией к совершению сделок или операций,

а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий материал, ни какая-либо его часть не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств

Ни настоящий материал, ни какая-либо часть его не должны служить основанием для принятия каких бы то ни было инвестиционных решений, голосования, осуществление иных прав по ценным бумагам.

Публикация настоящего материала не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Информация, приведенная в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» (далее – «**Компания**») не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций с финансовыми инструментами либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Инвестирование в ценные бумаги связано с риском неблагоприятного изменения их цен, а также с рисками наступления определенных событий, которые могут повлиять на стоимость принадлежащих вам финансовых инструментов. Компания не гарантирует доходов от деятельности по инвестированию на рынке ценных бумаг и не несет ответственности за результаты ваших инвестиционных решений, принятых на основании предоставленной Компанией информации.

До принятия решения о совершении или несовершении операций с облигациями Компании либо решения о голосовании, осуществления иных прав по облигациям необходимо, среди прочего, ознакомиться с эмиссионной документацией в отношении облигаций Компании и иной информацией, раскрытой на страницах Компании в сети Интернет <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=36762>, <http://www.com-real.ru/>.

Информация, содержащаяся в настоящем сообщении, может включать оценки и другие заявления прогнозного характера в отношении намерений, планов, будущих событий, финансовой, операционной или иной деятельности Компании и группы лиц, подконтрольных Компании (далее – «**Группа**»). Фактические события, расчеты и результаты их деятельности могут существенно отличаться от содержащихся или предполагаемых результатов в заявлениях, словах и выражениях прогнозного характера, приведенных в данном сообщении или связанных с ним материалах, вследствие влияния различных внешних и внутренних

факторов (общие условия экономической деятельности; риски, связанные с особенностями деятельности Компании, включая те, которые не могут контролироваться Компанией; изменения рыночной конъюнктуры в отрасли, в которой Компания и Группа осуществляют деятельность; геополитические и иные факторы и риски).

Методика определения и расчета операционных и финансовых показателей Компании может отличаться от методики, используемой другими лицами, компаниями или организациями.

Компания или лица, входящие в Группу, их директора, участники (акционеры), сотрудники, представители не предоставляют каких-либо гарантий или заверений, подтверждающих достоверность, полноту или однозначный характер содержащихся в настоящем сообщении или связанных с ним материалах сведений и информации, и не берут на себя каких-либо обязательств или обязанности по их актуализации.

Лицо, обязавшееся по ценным бумагам, упомянутым в материале: АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест».

Источник информации, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=36762>.

Кроме того, раскрытие информации осуществляется также на сайте Компании в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу <http://www.com-real.ru/>, в соответствующем разделе, предусмотренном для уведомлений и сообщений.

1. РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ ЭМИТЕНТА: ПОНЯТИЕ, ИСТОРИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Реструктуризация обязательств по облигациям – это изменение условий исполнения обязательств, предусмотренных эмиссионной документацией, направленное на восстановление платежеспособности должника. Реструктуризация, как правило, может происходить путем внесения изменений в решение о выпуске облигаций (меняются даты и размеры платежей или амортизации, дата погашения и так далее), либо путем полного или частичного отказа от выплат по облигациям, с заменой их на другие обязательства, исполнение которых будет регулироваться гражданским законодательством и соответствующим соглашением о новации или отступном.

Реструктуризация, с точки зрения добросовестного эмитента, рассматривается как один из способов предотвращения дефолта¹ или восстановления платежеспособности после допущенного дефолта. Подразумевается, что эмитент, предлагая реструктуризацию, планирует продолжать свою деятельность и исполнять обязательства перед кредиторами.

Решения по вопросам, связанным с реструктуризацией, принимаются общим собранием владельцев облигаций большинством в три четверти голосов, которыми обладают лица, имеющие право голоса при принятии решений общим собранием владельцев облигаций.

Правом голоса при принятии решений общим собранием владельцев облигаций обладают лица, являющиеся владельцами облигаций на конец операционного дня даты, которая на семь рабочих дней предшествует дате проведения заседания общего собрания владельцев облигаций или дате окончания приема бюллетеней для голосования при проведении заочного голосования.

Принятое большинством в три четверти голосов решение становится обязательным для всех держателей данного выпуска облигаций – в том числе для тех, кто голосовал против или вовсе не участвовал в голосовании. Это новшество устранило необходимость единогласия и фактически позволило проводить реструктуризацию, если квалифицированное большинство инвесторов согласно пойти на изменения условий.

Первые реструктуризации обязательств по облигациям в России произошли во время финансового кризиса 2008–2009² гг., когда ряд крупных компаний столкнулся с невозможностью вовремя выполнить свои обязательства. В этот период десятки эмитентов вынужденно обращались к владельцам облигаций с просьбой провести реструктуризацию, чтобы избежать дефолтов. Однако из-за отсутствия на тот момент формальной процедуры, закрепленной в законодательстве, каждая реструктуризация носила индивидуальный характер и требовала либо согласия всех инвесторов.

Основные формы реструктуризации включали:

- Продление сроков выплат (рефинансирование);
- Обмен облигаций на новые с более низкими купонами;
- Частичный выкуп бумаг по сниженной цене.

В 2014 году в соответствии с изменениями³ в Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – **«Закон о РЦБ»**) были закреплены:

- право созыва **общего собрания владельцев облигаций** (далее – **«ОСВО»**) для принятия решений по ряду вопросов, закрепленных в Законе о РЦБ;
- требования к числу голосов, необходимых для принятия решения;

¹ Дефолт — это невыполнение заемщиком своих долговых обязательств по причине определённых обстоятельств (экономический кризис, резкое ухудшение финансового положения, внешние факторы – санкции, падение цен на ресурсы и др.).

² <https://ria.ru/20230915/krizis-1896157500.html>

³ Федеральный закон от 23.07.2013 № 210-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации».

- институт **представителя владельцев облигаций** (далее – «ПВО»), действующего в интересах всех инвесторов.

С момента введения в Закон о РЦБ процедуры ОСВО в 2014 г. на рынке было реструктурировано по согласию с владельцами облигаций не менее 89 выпусков корпоративных облигаций. Особенно активно процедурой стали пользоваться после 2014–2015 гг., когда последовали новые финансовые стрессовые ситуации (валютный кризис 2014 года, санкции, пандемия 2020 года и др.). На данный момент реструктуризация долга через ОСВО – основной инструмент, который эмитенты и инвесторы рассматривают как предпочтительную альтернативу дефолту и банкротству.

2. ИЗБРАННЫЕ СЛУЧАИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ В РФ

Эмитент	Год	Описание ситуации	Итог
ПАО «Аптечная сеть 36,6»	2009	Эмитент столкнулся с невозможностью погасить дебютный облигационный выпуск, из-за чего компания допустила технический дефолт. Чтобы избежать полного дефолта, эмитент предложил держателям следующее решение: обмен облигаций на новый выпуск со сроком до 2012 г.; купон установлен на уровне 18%	Погашение долга перенесено на 3 года вперед, но номинал выплачен полностью ; инвесторы получили проценты за период отсрочки
ПАО «Авиакомпания «Сибирь» (входит в группу S7)	2009	Авиакомпания «Сибирь» в начале 2009 года не смогла исполнить обязательную оферту на выкуп по своему первому облигационному займу. Впоследствии была предложена схема поэтапного погашения долга: отсрочка оферты - 20% номинала выплачено сразу, оставшиеся 80% – равными частями в течение 2009 – 2010 гг.	Облигации погашены по новому графику (к лету 2010 г.); все инвесторы, согласившиеся на условия, вернули 100% номинала и накопленные купоны
Группа ГАЗ (машиностроительный холдинг, выпускающий коммерческий транспорт)	2009	Группа в период кризиса 2009 г. не смогла исполнить оферту по облигациям своего специального финансового подразделения ООО «ГАЗ-Финанс». Чтобы не допустить дефолта Группой был реализован следующий план: частичный выкуп 10% облигаций за денежные средства; оставшиеся 90% долга погашаются по этапам до декабря 2010 г. (график выплат продлён на ~1,5 года)	Обязательства полностью выплачены к концу 2010 г.; держатели получили весь номинал с задержкой и процентный доход за время пролонгации
АО «ЧТПЗ» (Челябинский трубопрокатный завод)	2009	В ходе кризиса компанией была достигнута договорённость о пролонгации срока погашения облигаций и отсрочке выплат; часть долга погашена сразу, остальное – перенесено	Обязательства реструктурированы и впоследствии погашены в полном объёме; инвесторы сохранили номинал и получили проценты (после восстановления платёжеспособности эмитента)
ПАО «Мечел»	2015	С целью избежать дефолта решением ОСВО были продлены сроки погашения нескольких выпусков облигаций на 4–7 лет; введён плавающий купон (ставка привязана к ключевой ставке ЦБ);	Реструктуризация успешна : компания выполнила новый график, к 2021 г. все облигации погашены; инвесторам выплачен

		держатели отказались от оферт в 2015–2016 гг.	весь номинал долга и проценты за период отсрочки
АО «ГЕОТЕК Сейсморазведка»	2016	Эмитент в 2016 году не смог своевременно обслуживать выпуск облигаций (дефолт по выплате купона), но вместо банкротства была проведена сложная реструктуризационная сделка. Решением ОСВО была утверждена комплексная реструктуризация после дефолта: заключена трехсторонняя новация долга, добавлены новые поручители; выплаты по облигациям отсрочены, купон зафиксирован на уровне 11,5%	Долг реструктурирован: формальный дефолт снят, эмитент избежал процедуры банкротства; новый собственник (банк) обеспечивает выполнение обязательств. Держатели, согласившиеся на условия, сохранили право на 100% номинала и получили купонный доход по обновлённому графику (облигации погашены)
АО «Независимая нефтяная компания» (ННК)	2017	В условиях ухудшения рыночной конъюнктуры (падение цен на нефть, санкции) компания заблаговременно обратилась к инвесторам с предложением изменить условия существующих выпусков облигаций. Было проведено ОСВО для нескольких выпусков облигаций; одобрено перенесение погашения примерно на 2 года (до 2020–2021 гг.) без снижения номинала	Более 90% владельцев облигаций проголосовали «за» изменение условий существующих выпусков облигаций на ОСВО; выплаты по облигациям были возобновлены и осуществлены в полном объёме в новые сроки (номинал и купоны сохранены)

Во всех приведенных случаях реструктуризация позволила владельцам облигаций избежать затяжных судебных разбирательств и сохранить свои вложения. Практика показывает, что в российских реструктуризациях не происходит списания основного долга – как правило, номинал облигаций остаётся неизменным, меняются лишь сроки и проценты. Это выгодно отличает реструктуризацию от процедуры банкротства, где большая часть требований кредиторов остается неудовлетворенной.

3. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ: ПРЕИМУЩЕСТВА

Если эмитент испытывает проблемы с выплатами, у владельцев облигаций есть несколько возможных сценариев развития событий: **реструктуризация долга**, допущение **дефолта** с последующим обращением в суд, либо попытка **взыскания** в процессе процедуры банкротства эмитента.

	Реструктуризация	Дефолт	Банкротство
Определение	Изменение условий исполнения обязательств для восстановления платежеспособности	Невозможность исполнения обязательств перед кредиторами (владельцами облигаций)	Юридическая процедура признания неплатежеспособности в связи с неспособностью компании в полном объеме удовлетворить требования кредиторов (владельцев облигаций) по денежным обязательствам
Последствия для заемщика	Улучшение условий долга, снижение нагрузки, сохранение репутации	Снижение кредитного рейтинга, снижение цен по облигациям	Ликвидация активов, потеря контроля над компанией
Последствия для кредиторов	Получение номинала долга, но на новых условиях	Повышение риска финансовых потерь	Убытки, возможно, получение части долгов через суд

Цель	Избежать дефолта или банкротства	Временная приостановка выплат	Закрытие бизнеса или принудительное урегулирование долгов
-------------	----------------------------------	-------------------------------	---

Ключевые преимущества реструктуризации для инвестора по сравнению с альтернативами можно сформулировать следующим образом:

– **Сохранение номинала долга**

В рамках добровольной реструктуризации эмитент обычно **не требует прощения части долга** – сумма основного долга остаётся той же. Для владельцев облигаций это значит, что он в итоге получит обратно всю вложенную сумму (100% номинала каждой облигации). В случае же дефолта и банкротства компании кредиторы часто сталкиваются с частичным удовлетворением требований (например, 5 копеек на рубль), или даже с полным обесценением облигаций. Российский опыт как раз показывает, что реструктуризации почти никогда не включают списание долга – инвесторы соглашаются на время подождать, но не терять деньги.

– **Выплата процентов (пусть и с задержкой)**

При реструктуризации обычно сохраняются выплаты купонного дохода – либо по прежней ставке, либо по обновленной. Например, в кейсе ПАО «Мечел» инвесторы продолжали получать купоны и заработали почти 25 млрд руб. процентов за период отсрочки⁴. В отличие от этого, при дефолте начисление процентов останавливается. Если дело дойдет до суда или банкротства, проценты на облигации, как правило, уже не начисляются, и упущенная выгода инвесторов растёт. Реструктуризация же даёт шанс получить всю сумму согласованных в ее рамках процентов (пусть позже, но в полном объеме).

– **Минимизация временных затрат и задержек**

Реструктуризация проводится относительно быстро – в течение нескольких месяцев, в то время как альтернатива в виде процедуры судебного взыскания задолженности или банкротства может занять несколько лет, в течение которых кредиторы не получают выплат.

– **Экономия на судебных издержках и расходах**

Реструктуризация избавляет владельцев облигаций от необходимости нести расходы на юристов, судебные пошлины, сопровождение процесса банкротства и т.д. Более того, при банкротстве компании за счет ее имущества в первую очередь покрываются расходы конкурсного управления, выплат работникам, налоговые платежи – и лишь потом средства направляются кредиторам. В итоге кредиторы могут получить гораздо меньше, чем ожидали.

– **Сохранение предприятия как действующего бизнеса**

Реструктуризация, как правило, сопровождается оздоровлением бизнеса: эмитент получает отсрочку, время для восстановления операционной деятельности, возможность привлечь нового инвестора или кредит под более выгодные условия. Если компания избегает банкротства, она может в будущем полностью рассчитаться по долгам и продолжить работу, что выгоднее всем сторонам.

Таким образом, реструктуризация способна иметь положительное влияние как на самого эмитента, так и на владельцев облигаций. В условиях текущей экономической конъюнктуры, когда процентные ставки резко

⁴ <https://mchel.ru/press/releases/mchel-reports-redemption-of-corporate-bonds/#:~:text=B%202015,до%2019>

выросли, и некоторым заемщикам снова трудно платить по долгам, интерес к реструктуризациям возрождается.

4. РАЗЪЯСНЕНИЯ ДЛЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ: ВОПРОСЫ И ОТВЕТЫ

	Вопрос	Ответ
1.	Что означает реструктуризация облигаций простыми словами?	Реструктуризация облигаций – это изменение условий исполнения обязательств для того, чтобы эмитент смог выполнить свои обязательства. Проще говоря, вместо того чтобы объявить дефолт (невыплату) в день X, компания просит владельцев облигаций пойти ей навстречу: дать больше времени на выплату долга, изменить размер купона и/или поменять график платежей. Важно, что при реструктуризации долг не прощается – его обязуются выплатить позже или по новым правилам , но выплатить. Для частного инвестора это значит, что деньги не пропадают, но возвращаются не сразу, а спустя какой-то срок. Реструктуризацию можно представить как «мировое соглашение» между должником и кредиторами: вы договариваетесь на новых условиях, чтобы в итоге получить долг без суда.
2.	Когда и зачем проводится реструктуризация?	Она проводится, если у эмитента облигаций возникли серьезные финансовые трудности и есть риск, что он не сможет вовремя платить купоны или погасить облигации. Вместо того чтобы допустить полный дефолт, компания инициирует переговоры с инвесторами. Цель реструктуризации – избежать дефолта и потери денег инвесторами. По сути, это план спасения долга: эмитент признает, что сейчас заплатить не может, но готов заплатить позже при определенных условиях. Для инвесторов реструктуризация выгодна тем, что дает шанс получить 100% своего номинала и проценты . Альтернатива – если эмитент объявит дефолт и начнет процедуру банкротства, то возврат может быть гораздо меньше (например, 5-10% от номинала долга) и через много лет.
3.	Как проходит процесс реструктуризации облигаций?	Процесс, как правило, состоит из следующих этапов: 1) Эмитент объявляет о намерении реструктурировать долг и публикует предлагаемые новые условия (например, «предлагаем продлить срок погашения на 10 лет и изменить купон на 2%»). 2) Затем организуется общее собрание владельцев облигаций (ОСВО) – все держатели этого выпуска получают возможность проголосовать «за» или «против» изменений. Голосование может проходить заочно (через анкеты, электронные системы) или очно. Для одобрения реструктуризации нужно, чтобы не менее 75% голосов (от общего объема облигаций⁵) было «за». Если набирается такое большинство, решение считается принятым для всех держателей – даже для тех, кто голосовал против или не участвовал. После этого новые условия вступают в силу: обычно оформляется дополнительное соглашение или новое решение о выпуске

⁵ При этом не учитываются облигации, принадлежащие эмитенту и контролирующим эмитента либо подконтрольным эмитенту лицам.

		облигаций с измененными параметрами. Иными словами, после собрания меняется порядок выплат по вашим облигациям на согласованный – и вы ожидаете выплаты уже по нему. Весь процесс от объявления до вступления новых условий в силу занимает несколько недель или месяцев.
4.	Что такое общее собрание владельцев облигаций (ОСВО) и сложно ли в нем участвовать?	Общее собрание владельцев облигаций – это примерно то же самое, что собрание акционеров, только для владельцев облигаций. Оно нужно, чтобы официально утвердить изменения в условиях исполнения обязательств по облигациям. Для вас участие не представляет сложности: эмитент публикует уведомление (на странице в сети Интернет, на сайте раскрытия информации) о проведении такого собрания, с повесткой (какие изменения предлагаются). В уведомлении указывается, как именно можно проголосовать. Часто голосуют заочно – вам предоставят бюллетень (например, в личном кабинете у брокера) или ссылку, куда перейти. Вы отмечаете свой выбор («за» реструктуризацию или «против») и отправляете. Иногда могут проводить онлайн-встречи или очное собрание, но розничным инвесторам обычно доступно дистанционное голосование. Решения по вопросам, связанным с реструктуризацией, принимаются общим собранием владельцев облигаций большинством в три четверти голосов. То есть, если владельцы $\geq 75\%$ от общего объема облигаций⁶ проголосует «за», то решение считается принятым. Таким образом, ОСВО – это механизм для формализации реструктуризации, и участие в нем – право каждого держателя облигаций. Пропускать его не стоит, ведь от вашего голоса зависит исход, а принятые решения будут обязательны для всех.
5.	Что я получу в результате реструктуризации?	Если реструктуризация успешно согласована и проведена, вы получите свои деньги (номинал облигаций) не в первоначальный срок, а по новому графику, который утвердят на собрании. Например, вместо погашения сегодня 1000 рублей за облигацию вы можете получить 500 руб. через 3 года и еще 500 руб. через 5 лет – это условный новый график. Помимо того, вы продолжите получать проценты (купонный доход) – по новой принятой ставке Все конкретные цифры зависят от договоренностей. Ваши облигации продолжают «жить» – возможно, с новым ISIN или теми же – и вы ждете выплаты. В отличие от дефолта, когда можно потерять все, при реструктуризации вы рассчитываете получить 100% номинала (и обычно получаете, судя по удачным кейсам последних лет). Конечно, если компания так и не поправит дела, риски остаются. Но статистика показывает, что большинство реструктуризаций завершаются полными расчетами с инвесторами.
6.	Что будет, если не проводить реструктуризацию?	Альтернатива – это дефолт эмитента. Если реструктуризация сорвалась (например, инвесторы не согласились на условия или собрание не состоялось) и компания не платит по обязательствам,

⁶ При этом не учитываются облигации, принадлежащие эмитенту облигаций и контролирующим эмитента либо подконтрольным эмитенту лицам.

		наступает дефолт. Тогда у держателей два пути: либо ждать, либо идти в суд. Обычно крупные держатели подают иск о взыскании или заявление о банкротстве. Начинается судебный процесс, возможно, вводится процедура банкротства (наблюдение, конкурсное производство). Для частного инвестора это, к сожалению, неблагоприятный сценарий. Во-первых, на время суда выплаты по облигациям замораживаются – вы не получите ни купонов, ни погашения, пока идут разбирательства. Во-вторых, исход может быть неблагоприятным: если компания начнет процедуру банкротства, из продажи ее имущества удовлетворяются требования сначала налоговой службы, потом обеспеченных кредиторов, потом необеспеченных – владельцы облигаций часто стоят в очереди ближе к концу (если облигации не обеспечены залогом). В итоге можно получить лишь небольшую часть долга. Процесс банкротства сложный, вы на него влияете мало.
7.	Какова роль представителя владельцев облигаций (ПВО) в этом процессе?	Представитель владельцев облигаций (ПВО) – это специализированная компания, которая действует в интересах всех держателей данного выпуска. ПВО представляет интересы владельцев облигаций перед эмитентом, иными лицами, а также в органах государственной власти Российской Федерации (в том числе в судах), органах государственной власти субъектов Российской Федерации, органах местного самоуправления. ПВО при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей должен действовать в интересах всех владельцев облигаций соответствующего выпуска добросовестно и разумно. При утверждении реструктуризации ПВО может контролировать исполнение новых условий.
8.	Реструктуризация – это хорошо или плохо для инвестора? Стоит ли соглашаться?	В идеале, конечно, хочется получить свои деньги вовремя и в полном объеме. Реструктуризация нужна, когда такого идеального варианта уже нет (компания не может заплатить сейчас). Тогда вопрос стоит так: либо пойти на уступки (дать отсрочку, изменить условия) и получить деньги позже, либо отказаться – и тогда, скорее всего, вообще ничего не получить (компания обанкротится). С этой точки зрения реструктуризация – это меньшее из двух зол, как правило, более благоприятный вариант. Для инвестора это, конечно, не «хорошо» в абсолютном смысле, но это гораздо лучше, чем дефолт. Практика показывает, что большинство реструктуризаций заканчиваются выплатами, а большинство банкротств – потерями номинала долга. Поэтому если условия, которые предлагает эмитент, в целом разумны, то, как правило, стоит поддерживать реструктуризацию. Важно, что реструктуризация – обратимая вещь: если компания поправила дела и хочет вернуть доверие, она может исполнить новый график досрочно или выкупить облигации

		у тех, кто не хочет ждать. Многие эмитенты после восстановления финансового положения досрочно погашают реструктурированные облигации, чтобы снять ограничения. Таким образом, для инвестора реструктуризация – это шанс в итоге получить всё, что положено, и даже немного больше, просто надо набраться терпения и довериться коллективному решению держателей.
--	--	---