

Студенты 2 курса СУФФ

Валиева Динара

Карасева Анна

Меньшиков Юрий

Носова Александра

Цебекова Лидия

Тема: Эффективность первичной и необходимость повторной реструктуризации долга российскими металлургическими компаниями в период с 2008 по 2014 г.

Аннотация: В ходе научно-исследовательского семинара на 2 курсе СУФФ нами была исследована реструктуризация долга российскими металлургическими компаниям – «Евраз», ТМК, «Мечел» и «Русал» – в период с 2008 по 2014 год. Мы оценили эффективность первичной реструктуризации через стандартную меру – динамику Z-счета Альтмана и сопоставили его изменения с необходимостью повторной реструктуризации. Мы также рассчитали выгоды от реструктуризации в терминах чистой приведенной стоимости изменения будущих денежных потоков и обнаружили, что самые финансово неустойчивые по критерию Z-счет на 2008 год «Мечел» и «Русал» выиграли от реструктуризации, тогда как гораздо более устойчивые ТМК и «Евраз» заплатили за нее. Выигрыши «Русала» и «Мечела» от реструктуризации составили около 4 млрд долл. (24% долгосрочного долга) и 280 млн долл. (11% долгосрочного долга) соответственно, ТМК и «Евраз» заплатили за реструктуризацию 7 (0,5% суммы долга) и 128 (1,3% суммы долга) млн долл соответственно. Иными словами, банки списали деньги тем должникам, кто без этих списаний не смог бы обслуживать долг, и заставили заплатить за нарушение ковенант тех, кто был способен. Данный вывод является косвенным подтверждением того, что крупные банки-кредиторы действуют рационально.

Что касается научной значимости исследования, то, насколько нам известно, мы первые предложили NPV изменения денежных потоков в результате реструктуризации в качестве меры выигрыша от реструктуризации. Авторы всех предыдущих исследований смотрели только на реакцию рынка на объявления о реструктуризации.