

**kept**

# Основные тенденции сделок с долгом и проблемными активами

Сентябрь 2025



# Была ли такая ситуация раньше?

	2008	2014	2024
ВВП номинальный, трлн руб.	41	79	201
ВВП в ценах 2024, трлн руб.	162	173	201
Корпоративный портфель (банки РФ), трлн руб. (% от ВВП)	16,8 (40%)	29,5 (37%)	87,8 (44%)
Доля проблемной задолженности в корп. портфеле	>10%	>12%	>15%
Корпоративный внешний долг*, трлн руб.	7,4	13,7	10,5
Корпоративный портфель (вкл. внешний долг) (% от ВВП)	24,2 (59%)	43,2 (55%)	98,2 (49%)
Корпоративные облигации, трлн руб.	1,6	5,3	29,4
Дефолты по облигациям t + 2 года (кол-во эмитентов)	110+	40+	40+ (прогноз)
ФНБ, трлн руб. (% от ВВП)	1,7 (4,1%)	3,9 (4,9%)	[?]

Примечание: (\*) Без учета внешних органов и банков

Источники: Росстат, ЦБ РФ, открытые источники, экспертная оценка

- Доля корпоративных кредитов в экономике в целом стабильна, но доля проблемных кредитов растет за счет высокой ключевой ставки
- До 15% корпоративного кредитного портфеля банков имеют признаки проблемности – это больше 13 трлн руб. или до 6% ВВП
- Справедливая стоимость этих кредитов в лучшем случае 50%, непризнанный убыток более 5 трлн руб.
- Введены послабления для банков и смягчена политика резервирования, но это временные меры лишь маскирующие ситуацию. Ожидается дальнейший рост доли проблемных кредитов (отложенный эффект роста ставок), по нашим оценкам до 15-20% корпоративного портфеля и до 10% ВВП в перспективе 1-3 лет
- Объем сделок с проблемным долгом не растет, патовая ситуация, доходность КС+7 - 10% требует дисконта на входе 25 – 50%, exit strategy не формируется, модель сделки не проходит по метрикам
- Развиваются отраслевые кризисы – уголь, металлургия, нефтепереработка, лесопереработка, возможно АПК
- Предложение «квазипроблемных» активов растет, некоторые банки «выходят в кеш», чтобы обеспечить ликвидность и снять давление на капитал
- Ведущие банки являются лидерами отраслевой консолидации – это помогает отсрочить решение проблем

С 2026 рост «рыночных» сделок – основные игроки - структуры топ-5 банков, отраслевые стратеги



## ВХОД

- Входящий дисконт 25 – 50%, до 70%
- Dscr 1.2
- Инвестфаза – отдельные метрики
- Ставка КС+5-7%
- Equity редко больше 25%



## ВЫХОД

- 5 – 7 лет
- Baloon 30%+
- Встречные опционы с фиксированной доходностью



## Дмитрий Букреев

---

Директор,  
Группа реструктуризации

T: +7 495 937 44 77 (16077)

M: +7 903 181 16 05

E: [dbukreev@kept.ru](mailto:dbukreev@kept.ru)

[www.kept.ru](http://www.kept.ru)

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

Аудиторским клиентам, их аффилированным или связанным лицам может быть запрещено оказание или предоставление некоторых или всех описанных услуг и технологических решений.