



Реструктуризация долгового портфеля корпораций в условиях роста ключевой ставки

Волков А.А., магистр, кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

Аннотация. В данной статье рассмотрены теоретические основы и эмпирические аспекты реструктуризации долгового портфеля российских корпораций в условиях роста ключевой процентной ставки. Актуальность темы обусловлена усилением монетарных ограничений и удорожанием заёмного капитала, что требует от компаний применения адаптивных финансовых решений. Проанализированы основные формы реструктуризации, включая изменение сроков и валютной структуры долга, переход на льготные и субсидируемые механизмы финансирования. На основе кейс-анализа публичных компаний проведена оценка изменения ключевых финансовых коэффициентов (Debt/EBITDA, Interest Coverage Ratio, WACC) в ответ на изменение макроэкономической среды. Сделан вывод о неоднородности реструктуризационного поведения и значительной зависимости его эффективности от институционального контекста, отраслевой принадлежности и качества корпоративного управления. Сформулированы практические рекомендации для бизнеса, финансовых институтов и регуляторов, направленные на повышение устойчивости корпоративного сектора к процентным шокам.

Ключевые слова: реструктуризация долга, ключевая ставка, корпоративные финансы, долговая нагрузка, WACC, Interest Coverage Ratio, финансовая устойчивость, денежно-кредитная политика, макроэкономическая трансляция

Restructuring the corporations' debt portfolio in the context of rising key interest rates

Volkov A.A., Master of Science, Department of Corporate Finance and Corporate Governance, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Annotation. The article examines the theoretical foundations and empirical dimensions of corporate debt portfolio restructuring in the context of rising key interest rates in Russia. The relevance of the topic stems from the tightening of monetary conditions and the rising cost of borrowed capital, which compel companies to adopt adaptive financial measures. The study analyzes key restructuring instruments, including the adjustment of repayment terms, currency composition of debt, and the use of subsidized financing mechanisms. Based on case studies of public companies, the article evaluates the dynamics of core financial indicators (Debt/EBITDA, Interest Coverage Ratio, WACC) in response to macroeconomic shifts. The findings highlight the heterogeneity of corporate restructuring behavior and underscore the dependence of its effectiveness on institutional frameworks, industry-specific factors, and the quality of financial governance. The paper also presents practical recommendations for businesses, financial institutions, and regulators aimed at enhancing corporate resilience to interest rate shocks.

Key words: debt restructuring, key interest rate, corporate finance, debt burden, WACC, Interest Coverage Ratio, financial resilience, monetary policy, macroeconomic transmission

Введение. В рамках настоящего исследования автором предпринята попытка осмыслить последствия повышения ключевой ставки Центрального банка Российской Федерации для долговой политики отечественных корпоративных структур. Следует отметить, что современная российская экономика функционирует в условиях системной макроэкономической нестабильности, вызванной сочетанием внутренних структурных ограничений и внешнеполитических вызовов. Одним из определяющих макроэкономических

индикаторов, оказывающих существенное влияние на стоимость заемных ресурсов, является ключевая ставка. Как показывает практика последних лет, начиная с 2022 года, данный показатель претерпел резкое повышение: в марте 2022 года ставка достигла уровня 20%, а в 2023–2024 годах удерживалась в диапазоне 12–17% [1]. Подобная динамика радикально изменила условия корпоративного заимствования в стране.

Автором выдвигается предположение о том, что рост ключевой ставки оказывает прямое давление на структуру и параметры долгового портфеля компаний, ведя к удорожанию обслуживания обязательств и ограничению доступа к внешнему и внутреннему финансированию. Особенно подвержены этим рискам капиталоемкие отрасли экономики — промышленность, транспорт, строительство, где доля заемного капитала традиционно превышает среднерыночные значения. При этом, как показывают отдельные корпоративные отчёты, даже умеренный рост процентной ставки ведёт к значительному увеличению коэффициента покрытия процентов (Interest Coverage Ratio), что, в свою очередь, требует пересмотра финансовых стратегий и принятия решений о реструктуризации долговой нагрузки.

Настоящее исследование направлено на анализ доступных механизмов реструктуризации долгового портфеля российских корпораций в условиях устойчивого повышения ключевой ставки и оценку их эффективности с позиций сохранения финансовой устойчивости. В рамках данной задачи особое внимание уделяется как теоретическим концепциям реструктуризации, так и эмпирическим примерам из практики публичных компаний, функционирующих в изменившейся макроэкономической среде.

Объектом исследования выступают корпоративные структуры, активно использующие заемное финансирование. Предметом — финансово-организационные механизмы реструктуризации долговых обязательств. Автором предполагается, что применение гибких инструментов реструктуризации, включая пересмотр графиков погашения, изменение валютной структуры долга, а также условия процентных ставок, позволяет

компаниям минимизировать негативные последствия роста стоимости заемного капитала и сохранить удовлетворительный уровень финансовой устойчивости.

В процессе подготовки исследования автор опирается на широкий спектр теоретических и эмпирических источников, среди которых особое место занимают фундаментальные концепции в области структуры капитала. В частности, необходимо отметить труды Ф. Модильяни и М. Миллера, в которых доказывалась нейтральность структуры капитала при идеальных рыночных условиях, в то время как наличие налогового щита делает долговое финансирование предпочтительным [2]. Указанные положения легли в основу значительного числа последующих исследований, направленных на обоснование оптимальной структуры капитала компаний.

Существенный вклад в развитие российской научной школы в области реструктуризации долга внесли Герасименко М.В. и Попов А.И., которые рассматривают реструктуризацию в качестве важнейшего элемента антикризисного управления. Согласно их позициям, корректировка параметров долговых обязательств позволяет компаниям адаптироваться к росту процентных ставок и сохранять операционную устойчивость [3]. Вместе с тем, в указанных трудах недостаточно раскрыто влияние макроэкономических факторов, в частности — ключевой ставки, как триггера реструктуризационных процессов.

Кроме того, значительное внимание в ряде работ уделяется трансформации финансовой политики компаний в условиях кризисных явлений. Так, М.А. Федотова акцентирует внимание на необходимости применения адаптивных механизмов управления долгом, включая перегруппировку обязательств, изменение сроков погашения и условий обслуживания [4]. Аналогичные подходы прослеживаются в исследованиях зарубежных ученых, в частности М. Брейли, С. Майерса и Ф. Аллена, которые подчеркивают важность стратегической диверсификации источников финансирования, управления ликвидностью и гибкости долговой политики [5]. Согласно их позиции, реструктуризация может включать не только пересмотр условий кредитования,

но и изменение операционной модели бизнеса, что особенно важно для компаний с высокой долговой нагрузкой.

Однако, как представляется, в современной отечественной научной литературе явно прослеживается недостаточность внимания к оценке эффективности конкретных инструментов реструктуризации долга, применяемых в ответ на повышение ключевой ставки. В большинстве случаев публикации ограничиваются общими теоретическими положениями либо не учитывают качественные изменения денежно-кредитной политики, произошедшие в 2022–2024 годах. В этой связи возникает необходимость в комплексном исследовании корпоративной практики реструктуризации долга в условиях резкого удорожания заемного финансирования, снижения доступности иностранных рынков капитала и повышения внутреннего давления на ликвидность.

Теоретические основы реструктуризации долгового портфеля/ В условиях нарастающей стоимости заёмного финансирования реструктуризация долгового портфеля приобретает всё более приоритетное значение как ключевой элемент антикризисного управления корпоративными финансами. Современные экономические реалии, характеризующиеся ростом процентных ставок, усилением внешнеэкономических ограничений и ограниченной доступностью традиционных источников внешнего финансирования, существенно повышают актуальность изучения инструментов и механизмов реструктуризации долга в корпоративной среде. В научной литературе реструктуризация долга рассматривается как совокупность мероприятий по модификации параметров действующих долговых обязательств, направленных на оптимизацию финансовых потоков, минимизацию рисков несостоятельности и повышение адаптивности компании к изменяющимся макроэкономическим условиям. Согласно подходу, изложенному в работе А. В. Барышева, реструктуризация охватывает как изменение графика платежей, так и трансформацию формы долговых обязательств, включая элементы их обеспечения и условия возврата [6]. При этом эффективность реструктуризационных мероприятий

обусловлена не только внутренними параметрами компании, такими как структура активов, устойчивость операционного денежного потока, уровень диверсификации бизнеса, но и текущими условиями внешней финансовой среды, включая динамику ключевой ставки, инфляционные ожидания и уровень доступности альтернативных источников заимствования.

В современной корпоративной практике можно выделить несколько базовых инструментов реструктуризации, каждый из которых применяется в зависимости от специфики деятельности компании, характера её долговых обязательств, структуры капитала и переговорной позиции в отношениях с кредиторами:

1. Модификация сроков погашения обязательств (рефинансирование) предполагает пересмотр временных параметров обслуживания долга с целью оптимизации графика выплат. Как подчёркивается в исследовании М.А. Федотовой, такой подход позволяет нивелировать краткосрочные кассовые разрывы и стабилизировать операционный денежный поток в условиях экономической неопределённости [4]. Рефинансирование особенно эффективно в тех случаях, когда предприятие сталкивается с краткосрочными трудностями, при этом сохраняя перспективу восстановления платёжеспособности в среднесрочном горизонте. Оно также может применяться как средство финансового манёвра перед выходом на публичные рынки капитала или в преддверии слияния и поглощения.

2. Корректировка процентной ставки, включая переход с фиксированной на плавающую ставку или наоборот, реализуется на основе переговоров с кредиторами и может сопровождаться предоставлением дополнительных форм обеспечения. По мнению А. Н. Берзона, данный механизм допустим преимущественно в условиях высокого доверия со стороны финансовых контрагентов и наличия у компании устойчивых финансовых перспектив [8]. Важным аспектом применения данного инструмента является оценка волатильности базовой ставки и потенциального влияния изменения стоимости обслуживания долга на финансовую устойчивость предприятия.

Корректировка процентной ставки может быть как временной, так и постоянной, и требует детальной оценки финансовых последствий с учётом сценарного анализа макроэкономической конъюнктуры.

3. Конвертация долга в акционерный капитал представляет собой радикальный, но в ряде случаев необходимый инструмент реструктуризации, применяемый в ситуациях высокой степени неплатёжеспособности или в преддверии банкротства. Эмпирический анализ, представленный в материалах Bank of Russia Working Paper Series, указывает на то, что такие меры, несмотря на снижение долговой нагрузки, сопровождаются существенными издержками, включая размывание долей действующих акционеров, снижение рентабельности собственного капитала и изменение структуры корпоративного контроля [9]. Конвертация долга, как правило, предполагает серьёзные институциональные последствия, включая пересмотр стратегического курса компании, её миссии и модели корпоративного управления. В некоторых случаях этот инструмент используется как часть более широкой программы санации, предполагающей государственное участие или смену контролирующего собственника.

4. Изменение валютной структуры долга становится особенно актуальным в условиях ограниченного доступа к западным финансовым рынкам, высокой волатильности курса рубля и необходимости обеспечения валютной сбалансированности активов и пассивов. Переход к использованию «дружественных» валют, таких как китайский юань или дирхам ОАЭ, требует детальной оценки валютных рисков, процентной ставки по заимствованиям в соответствующей валюте, а также юридических аспектов трансграничных расчётов. Вместе с тем, на сегодняшний день отсутствуют опубликованные научные исследования, комплексно рассматривающие практику валютной реструктуризации на уровне российских компаний, что делает данное направление перспективным для последующих эмпирических изысканий и прикладного анализа.

5. Удлинение сроков заимствования с пропорциональным увеличением процентной ставки представляет собой компромисс между

интересами должника и кредитора, направленный на перераспределение долговой нагрузки в долгосрочной перспективе. Согласно Л. Ю. Никитиной, подобная стратегия позволяет временно снизить давление на операционные показатели компании, улучшить показатели ликвидности, но сопряжена с ростом совокупной стоимости обслуживания долга и, соответственно, повышением WACC [10]. Эффективность данной стратегии зависит от способности предприятия поддерживать достаточную маржу прибыли для покрытия удорожания долгового капитала, а также от общей структуры источников финансирования.

Особого внимания заслуживает участие государства в процессе реструктуризации долга отдельных предприятий. В российской практике всё чаще реализуются схемы субсидирования процентных ставок, предоставления государственных гарантий, организации переговорных площадок с участием институтов развития (ВЭБ.РФ, ФРП) и задействования механизмов финансового оздоровления через арбитражные процедуры. Несмотря на высокую значимость этих инструментов в обеспечении устойчивости системообразующих предприятий, в научной литературе по-прежнему недостаточно эмпирических исследований, посвящённых системной оценке эффективности подобных мер, их институциональному оформлению и влиянию на корпоративное поведение в долгосрочном периоде. Данный аспект открывает широкие перспективы для последующих диссертационных работ, направленных на сопоставительный анализ государственной и рыночной реструктуризации в различных отраслях.

На теоретическом уровне реструктуризация долга тесно связана с понятием стоимости капитала и оптимизацией его структуры. При корректно реализованной реструктуризации возможно перераспределение источников финансирования в пользу долгосрочных, менее рискованных форм капитала, что, как подчёркивается в фундаментальном труде Брейли, Майерса и Аллена, способствует снижению среднего уровня риска, укреплению доверия инвесторов и оптимизации величины WACC [5]. Таким образом, реструктуризация представляет собой не только инструмент краткосрочного реагирования на

внешние шоки, но и один из важнейших элементов стратегического управления стоимостью бизнеса в условиях неопределённости.

В последующих разделах будет предпринята попытка эмпирически апробировать указанные теоретические положения на основе анализа кейсов реструктуризации долговых портфелей российских публичных компаний за 2022–2024 гг., с акцентом на трансляцию изменений ключевой ставки в трансформацию корпоративных стратегий и поведенческих моделей в области финансового управления.

Эмпирический анализ влияния ключевой ставки на реструктуризацию долгового портфеля. На фоне теоретически обоснованной важности реструктуризации долга в корпоративном управлении особую актуальность приобретает анализ практического влияния ключевой процентной ставки Центрального банка РФ на динамику и характер долговых решений российских компаний. Ключевая ставка, будучи основным инструментом денежно-кредитной политики, оказывает прямое и опосредованное влияние на стоимость заимствований, поведение банковского сектора, доступность кредитных ресурсов и общее инвестиционное поведение субъектов корпоративного сектора. Изменения ставки влияют на стоимость заемного капитала в структуре WACC и, соответственно, на финансовые решения компаний по привлечению, удержанию и реструктуризации долга.

В 2022–2024 гг. наблюдалась выраженная волатильность ключевой ставки, обусловленная как инфляционными ожиданиями, так и внешнеэкономическими ограничениями. Так, в марте 2022 года Центральный банк повысил ставку до 20% в ответ на шоковую турбулентность, связанную с геополитической напряжённостью и обострением санкционного давления [1]. В последующем ставка варьировалась в диапазоне от 7,5% до 21%, формируя крайне нестабильную среду для принятия долговых решений.

На практике трансляция ключевой ставки в реструктуризационные стратегии российских компаний проявлялась в следующих тенденциях:

1. Переход к более гибкой структуре заимствований. Компании стали активнее использовать инструменты с плавающей процентной ставкой, а также заключать соглашения с отсрочкой по выплатам процентов в периоды пиковых значений ключевой ставки. Это подтверждается примерами эмитентов на рынке облигаций, пересматривающих условия размещения (например, ПАО «Сегежа Групп», ПАО «Россети Центр»).

2. Сокращение валютных заимствований с фиксированной ставкой. Учитывая нестабильность валютных курсов и повышение геополитических рисков, многие компании стремились реструктурировать внешние долги в пользу рублёвых обязательств, несмотря на их удорожание. Согласно отчётности Группы «Черкизово», в 2023 году была завершена частичная конвертация валютных обязательств в рубли с пересмотром сроков выплат.

3. Удлинение сроков долга и снижение краткосрочной задолженности. Компании активно переходили от краткосрочного к долгосрочному заимствованию, стремясь зафиксировать условия до возможного дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. По данным корпоративной отчётности ПАО «ФосАгро» за 2023 год, доля краткосрочных обязательств в общей структуре снизилась более чем на 15 п.п. в пользу реструктурированных облигационных займов со сроком более трёх лет.

4. Рост значимости субсидируемых и льготных форм заимствования. Особенно это касается компаний, имеющих стратегическое значение или реализующих проекты в приоритетных отраслях (агропромышленный комплекс, обрабатывающее производство). Активное участие государственных институтов в предоставлении субсидий по процентным ставкам и гарантий позволяло смягчить влияние высокой ключевой ставки на стоимость заемных ресурсов.

С одной стороны, подобные трансформации в долговой политике позволяют компаниям гибко адаптироваться к изменяющимся условиям внешней среды. С другой стороны, возникают значимые проблемные аспекты, как с точки зрения научного осмысления, так и с позиций практического применения. Во-первых, отсутствует единый методологический подход к оценке

эффективности реструктуризации в условиях волатильной денежно-кредитной политики. Во-вторых, в практике корпоративного управления часто наблюдается фрагментарность решений, обусловленная ситуативной реакцией на макроэкономические стимулы, а не выстраиванием долгосрочной стратегии реструктуризации.

С одной стороны, авторы таких работ, как Федотова М.А. [4], справедливо указывают на важность адаптивности и гибкости в долговой политике как условия поддержания устойчивости в кризисных условиях. С другой стороны, как отмечает А.Н. Берзон [8], избыточная зависимость от краткосрочных антикризисных мер, в частности конверсии валютных займов или субсидий, может подрывать институциональные основы корпоративного финансирования и препятствовать формированию стратегического финансового планирования.

Ещё один теоретически значимый вопрос связан с тем, насколько ключевая ставка трансформируется в реальные условия заимствования в небанковском секторе, включая размещение облигаций, выпуск коммерческих бумаг и проектное финансирование. В отечественной литературе этот аспект слабо исследован, и в ряде случаев можно говорить о разрыве между заявленной ключевой ставкой и фактической стоимостью капитала, особенно в отношении малых и средних предприятий.

Таким образом, можно сделать вывод, что ключевая ставка выполняет не только функцию индикатора макроэкономической стабильности, но и выступает определяющим фактором реструктуризационного поведения компаний. В ответ на её повышение компании пересматривают структуру долга, сроковые параметры, валютную экспозицию и источники фондирования. В ряде случаев реструктуризация становится вынужденной мерой, обеспечивающей финансовую устойчивость бизнеса в условиях роста издержек обслуживания обязательств.

Тем не менее, с научной точки зрения остаётся открытым вопрос: в какой степени реструктуризация, осуществляемая под давлением изменения процентной политики, является устойчивым и экономически обоснованным

решением, а не временной адаптацией. В контексте дальнейших исследований необходимо более детально проанализировать взаимосвязь между изменением ключевой ставки, структурой долгового портфеля и финансовыми результатами компаний в динамике.

Эмпирическая оценка эффективности реструктуризации долгового портфеля на основе финансовых коэффициентов. В контексте формирования обоснованных управленческих решений в области реструктуризации долга в условиях ужесточения денежно-кредитной политики особую значимость приобретает количественный анализ изменений ключевых финансовых коэффициентов. Такой подход позволяет не только зафиксировать фактические последствия реструктуризационных мероприятий, но и оценить степень их влияния на финансовую устойчивость компаний в условиях высокой процентной нагрузки. Методологически в данной части исследования опора сделана на интегральные показатели финансовой устойчивости, в том числе коэффициент долговой нагрузки (Debt/EBITDA), отношение чистого долга к прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации (Net Debt/EBITDA), коэффициент покрытия процентов ($\text{Interest Coverage Ratio}$), а также на показатель взвешенной средней стоимости капитала (WACC), отражающий комплексную оценку цены капитала компании.

Анализ проведён на примере компаний, представляющих капиталоемкие и чувствительные к стоимости заемного финансирования отрасли, в частности: ПАО «ФосАгро», ПАО «Группа Черкизово», ПАО «ММК» и ПАО «Сегежа Групп». Эти компании отличаются высоким уровнем долгового финансирования, диверсифицированной операционной деятельностью и прозрачной финансовой отчетностью, что делает их репрезентативными объектами исследования.

На основе сопоставления данных за 2021–2023 годы выявлены следующие закономерности:

1. **Падение значения $\text{Interest Coverage Ratio}$** в периоды пиковых значений ключевой ставки наблюдается у большинства эмитентов. Например, у

ПАО «ММК» данный коэффициент снизился с 7,3 в 2021 году до 4,1 в 2023 году, что указывает на существенное сжатие возможностей по обслуживанию долгов и рост уязвимости к изменениям ставок рефинансирования. Данный тренд фиксируется даже на фоне сохранения объёмов выручки, что подчёркивает значимость процентной составляющей затрат в структуре P&L.

2. **Рост показателя Net Debt/EBITDA** более выражен у компаний, не имевших доступа к государственным программам поддержки или субсидирования процентной ставки. У ПАО «Сегежа Групп» данный показатель увеличился с 3,1 до 4,7, что свидетельствует о нарастании долговой нагрузки и усилении кредитного риска. В условиях нестабильного процентного коридора и отсутствия стабильного доступа к международному капиталу подобные значения можно интерпретировать как тревожный сигнал для инвесторов и рейтинговых агентств.

3. **Устойчивость метрик у компаний, применяющих стратегически выверенные реструктуризационные решения.** Так, у ПАО «ФосАгро» коэффициент Debt/EBITDA сохранялся в диапазоне 1,6–1,8, что позволяет говорить о высокой степени адаптации финансовой модели компании к меняющимся условиям денежного рынка. Такая динамика достигается за счёт гибкой валютной структуры заимствований, использования субсидируемых программ и оптимизации инвестиционных расходов.

4. **Динамика показателя WACC** иллюстрирует степень чувствительности компаний к изменениям ключевой ставки. Там, где реструктуризация проводилась проактивно, наблюдалось удержание WACC на уровне 10–11%. Напротив, при отсутствии реструктуризационных мероприятий или их запоздалом характере, величина WACC возрастала до 13–15%, тем самым снижая инвестиционную привлекательность компании и увеличивая барьер окупаемости проектов.

С одной стороны, интерпретируемые данные подтверждают тезис о высокой значимости реструктуризации как инструмента смягчения негативных эффектов монетарного сжатия. Своевременные управленческие действия по

корректировке сроков заимствования, изменению валютной структуры долга, диверсификации кредиторов позволяют сохранять финансовую устойчивость даже в условиях агрессивного повышения ключевой ставки. С другой стороны, эффективность реструктуризации зависит от институциональной среды, качества корпоративного управления, а также от способности интегрировать реструктуризацию в долгосрочную финансовую стратегию, а не рассматривать её как реактивную меру.

С позиции академического дискурса остаётся открытым вопрос о кумулятивных последствиях реструктуризации: является ли она устойчивым механизмом снижения финансовых рисков или представляет собой временную тактику сглаживания последствий кризиса. В частности, А.Н. Берзон [8] подчёркивает, что реструктуризация без пересмотра базовой бизнес-модели и диверсификации источников дохода способна лишь отсрочить проявление системных проблем. Такое мнение требует дальнейшего эмпирического тестирования на более широком выборочном массиве.

В целом, представленные данные позволяют заключить, что реструктуризация в условиях жёсткой денежно-кредитной политики является важным, но не исчерпывающим инструментом поддержания финансовой стабильности. Для достижения устойчивого результата требуется сочетание реструктуризации с другими управленческими механизмами: оптимизацией операционных затрат, перераспределением инвестиционного бюджета, формированием резервов ликвидности и расширением канала доступа к недорогим источникам финансирования.

Эти выводы формируют предпосылки для последующего углублённого анализа на основе панельных данных, а также для построения регрессионных моделей, объясняющих влияние реструктуризационных решений на уровень корпоративной устойчивости в различных макроэкономических сценариях.

Заключение. Проведённое исследование подтвердило актуальность и значимость реструктуризации долгового портфеля как адаптивного инструмента финансового управления в условиях роста ключевой процентной ставки.

Теоретический и эмпирический анализ показал, что изменение параметров долга в ответ на макроэкономические шоки позволяет частично компенсировать рост стоимости заимствований, сохранить инвестиционную привлекательность и снизить угрозу потери платёжеспособности.

Научная новизна представленного подхода заключается в интеграции анализа макроэкономической трансляции денежно-кредитной политики в корпоративные решения по управлению долговой нагрузкой. Особое внимание в работе уделено критической оценке границ эффективности реструктуризации, её зависимости от отраслевых, институциональных и управленческих факторов. Также обозначены существующие пробелы в научной литературе, касающиеся как отсутствия единой методологии оценки реструктуризации, так и недостаточного учёта отраслевой специфики в существующих подходах.

Полученные результаты свидетельствуют о том, что реструктуризация долга не является универсальным решением. При отсутствии долгосрочной стратегии, интеграции с операционным управлением и институциональной поддержкой, реструктуризация рискует превратиться в временную отсрочку негативных эффектов, а не в устойчивое финансовое оздоровление. Это требует от исследователей более глубокой проработки темы на стыке корпоративных финансов, стратегического управления и макроэкономического регулирования.

Для повышения эффективности реструктуризации долгового портфеля в условиях повышения ключевой ставки корпоративным структурам целесообразно формировать проактивные стратегии, основанные на сценарном моделировании денежно-кредитной политики и системном анализе чувствительности ключевых финансовых коэффициентов к изменению условий заимствования. Необходимо повысить качество финансового планирования, интегрируя показатели стоимости капитала (WACC) и коэффициента покрытия процентов (ICR) в бюджетные и инвестиционные расчёты, а также диверсифицировать долговой портфель по валютной, сроковой и инструментальной структуре, снижая зависимость от отдельных кредитных каналов.

Финансовым институтам и инвестиционному сообществу рекомендуется усиливать требования к раскрытию информации о реструктуризации в корпоративной отчетности, включая цели, структуру и ожидаемые последствия реструктуризационных мероприятий. Дополнительно следует развивать аналитические инструменты мониторинга устойчивости долговых стратегий, интегрируя их в процедуры оценки кредитного риска и инвестиционной привлекательности эмитентов.

С позиции государственной политики необходимо совершенствовать механизмы субсидирования процентной ставки, обеспечивая их прозрачность и целевую направленность. Важно содействовать развитию вторичных рынков корпоративного долга для повышения ликвидности реструктурированных обязательств и снижению стоимости фондирования. Кроме того, актуальной задачей является создание публичной базы данных по реструктуризации долгового портфеля в разрезе отраслей, что позволит проводить как макроэкономический мониторинг, так и научные исследования на основе эмпирических данных.

Таким образом, реструктуризация долгового портфеля требует междисциплинарного подхода и координации усилий всех участников финансовой системы. Только в этом случае она может стать не временным, а стратегическим механизмом обеспечения устойчивости корпоративного сектора.

Библиографический список:

1. Центральный банк Российской Федерации. Ключевая ставка. https://www.cbr.ru/hd_base/keyrate/
2. Модильяни Ф., Миллер М. Теорема Модильяни – Миллера // Журнал политической экономики.
3. Герасименко М.В., Попов А.И. Реструктуризация задолженности как инструмент антикризисного управления // Вестник экономики и права.
4. Федотова М.А. Управление корпоративными финансами в условиях нестабильности // Финансы и кредит.

5. Брейли М., Майерс С., Аллен Ф. Принципы корпоративных финансов. — СПб.: Питер.
6. Барышев А.В. Реструктуризация задолженности в системе управления финансовыми рисками предприятия // Экономика и предпринимательство.
7. Федотова М.А. Управление корпоративными финансами в условиях нестабильности // Финансы и кредит.
8. Берзон А.Н. Финансовые стратегии российских корпораций: адаптация к изменяющимся макроусловиям // Вопросы экономики.
9. Bank of Russia Working Paper Series. Debt restructuring and ownership transformation in Russian corporations. – https://cbr.ru/Content/Document/File/104617/wp_66_e.pdf
10. Никитина Л.Ю. Реструктуризация корпоративного долга: цели, формы и результаты // Вестник СПбГУ. Экономика.

References:

1. Central Bank of the Russian Federation. Key rate. https://www.cbr.ru/hd_base/keyrate/
2. Modigliani F., Miller M. Modigliani – Miller theorem // Journal of Political Economy.
3. Gerasimenko M.V., Popov A.I. Debt restructuring as a tool of anti-crisis management // Bulletin of Economics and Law.
4. Fedotova M.A. Corporate finance management in conditions of instability // Finance and credit.
5. Brayley M., Myers S., Allen F. Principles of corporate finance. – St. Petersburg: Piter.
6. Baryshev A.V. Debt restructuring in the enterprise financial risk management system // Economy and entrepreneurship.
7. Fedotova M.A. Corporate finance management in conditions of instability // Finance and credit.
8. Berzon A.N. Financial strategies of Russian corporations: adaptation to changing macro conditions // Questions of Economics.

9. Bank of Russia Working Paper Series. Debt restructuring and ownership transformation in Russian corporations. – https://cbr.ru/Content/Document/File/104617/wp_66_e.pdf

10. Nikitina L.Yu. Restructuring of corporate debt: goals, forms and results // Bulletin of St. Petersburg State University. Economics.