

Выход иностранных инвесторов из активов в РФ в 2022-2025 гг.

Июль 2025



ПСК-Решения



ПОЧЕМУ МЫ АНАЛИЗИРУЕМ СДЕЛКИ ВЫХОДА ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ ИЗ РОССИИ?

- Последние три года подобные сделки определяли рынок M&A в России: волна ухода западных компаний изменила целые отрасли — от потребительского сектора до ИТ и промышленности
- Сейчас сделки M&A с уходящими с российского рынка иностранными инвесторами практически прекратились, и можно подвести основные итоги этого периода: как изменилась структура собственности, кто стал новыми владельцами активов и какие тренды сформировались



КАКИЕ КЛЮЧЕВЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ПРОИЗОШЛИ НА РЫНКЕ?

- 1 Передел собственности:** на смену иностранцам пришли «новые игроки» — от многопрофильных холдингов до менеджеров (сделки MBO)
- 2 Новые инвестиционные модели:** резко вырос спрос на сложные сделки с участием государственных регуляторов, а также использование схем с дисконтами и компенсационными платежами
- 3 Трансформация отраслей:** в некоторых секторах (например, ИТ или фармацевтическая отрасль) уход глобальных игроков создал ниши, которые быстро заняли российские компании

ОБЩАЯ ДИНАМИКА СДЕЛОК С ИНОСТРАННЫМИ АКТИВАМИ В РОССИИ (2022 – 2025 ГГ.)



В период с января 2022 г. по I квартал 2025 г. с одобрения Правительственной комиссии было совершено **317 сделок** по выходу иностранных компаний с российского рынка

➤ Пиковая активность сделок с иностранными активами наблюдалась **во 2 квартале 2022 года – 60 сделок**. Далее тренд замедлился - предположительно, это связано с введением новых ключевых ограничений в 2022 году в соответствии с указами Президента № 79 и № 81:

Валютный контроль	Регулирование сделок	Институциональные изменения
✓ Ограничение операций с недружественными юрисдикциями ✓ Ограничение на предоставление кредитов иностранным контрагентам ✓ Специальный режим расчетов по внешнеторговым контрактам	✓ Особый порядок совершения операций с ценными бумагами ✓ Ограничения на сделки с недвижимостью ✓ Расширенный перечень недружественных государств	✓ Создание механизма предварительного согласования сделок ✓ Введение специальных комиссий по контролю операций ✓ Установление дополнительных отчетных требований

Эти указы сформировали базовую систему регулирования, которая впоследствии дополнялась новыми нормативными актами, создавая комплексный механизм контроля за иностранными инвестициями и операциями

➤ В **I квартале 2024 года** было зафиксировано **12 сделок**, при этом кратковременный всплеск зафиксирован в **IV квартале 2024 года (23 сделки)** — вероятно, из-за ожиданий повышения налога на прибыль с 2025 года **с 20% до 25%**

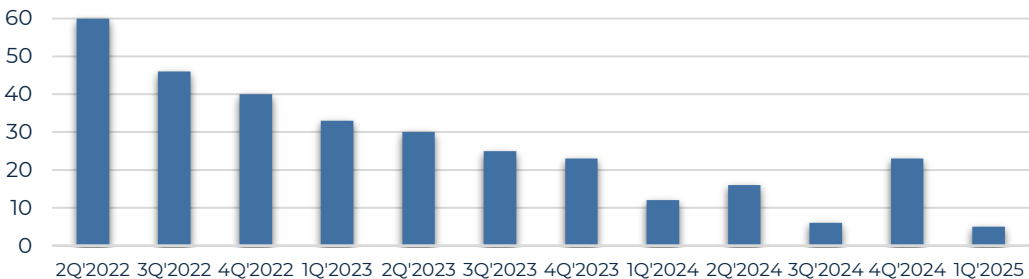
➤ В **I квартале 2025 года** наблюдается **минимальное количество сделок** за весь анализируемый период — **5 сделок**. Это отражает как исчерпание пула желающих продать свои активы, так и усложнение условий согласования сделок - общее сокращение год к году составило порядка 60%

В целом, тренд **носит нисходящий характер**: после волны сделок в 2022–2023 годах активность иностранных инвесторов закономерно снижалась, по мере ухода с рынка.

Оставшиеся к продаже активы отличаются **сложной структурой, низкой ликвидностью или конфликтом с условиями Правительственной комиссии**, в том числе возросшими дисконтами, фискальными изъятиями и требованиями по реинвестированию.

КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК С ИНОСТРАННЫМИ АКТИВАМИ

ШТ.



СРОКИ РАССМОТРЕНИЯ ЗАЯВОК ПРАВКОМИССИЕЙ

- Официальных данных о сроках рассмотрения не публикуется, однако **на основании наблюдаемой нами практики** и консультаций с **участниками рынка** средний срок сделки составляет до 3 месяцев

Средний срок с момента подачи пакета документов

2–3 месяца

- В отдельных случаях (в 1П'2023 или в конце 2024 г.) решения принимались быстрее, особенно при технически простых сделках, предварительно согласованных с профильными ведомствами
- Самые быстрые одобрения** наблюдались **во II квартале 2023 г.** и в **декабре 2024 г.** за счёт большого числа подготовленных заявок и стремления завершить сделки до изменения налогового режима

Срок для **технически простых и согласованных** сделок

4–6 недель

- При усложнении регулирования или чувствительности актива сроки существенно увеличивались
- Самые длительные процессы** согласования отмечались в **III квартале 2024 года** в связи с усилением требований к структурам сделок и бенефициарам, новым условиям по дисконтам и взносам, а также задержкам в межведомственном согласовании

Срок при **усложнении регулирования** и для **чувствительных активов**

>4–6 месяцев

ИЗМЕНЕНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ СДЕЛОК В КОНЦЕ 2024 ГОДА

Дисконт увеличен
(ранее 50%) до

min 60%

Взнос в бюджет увеличен
с 15% суммы сделки до

35%

Личное одобрение Президента
для сделок с суммой

>50 млрд руб.

Полное раскрытие цепочек **собственности**,
проверка **бенефициаров** и запрет контроля
недружественных юрисдикций

Таким образом, совершение сделки с 2024 г. стало намного сложнее и дороже для продавца.
В базовом сценарии, итоговая сумма, которую может получить продавец - **5% от реальной рыночной стоимости.**

ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ ОПЦИОНОВ НА ОБРАТНЫЙ ВЫКУП



В настоящий момент нет точной и верифицированной статистики по числу, срокам и условиям сделок с опционами на обратный выкуп долей.

По нашей экспертной оценке опционы на обратный выкуп присутствовали примерно в 15–18% от всех сделок с участием иностранных инвесторов.

2022–2023 гг.

- В отдельных случаях **бессрочные опционы** применялись как инструмент возможного возвращения при изменении геополитических условий

2024 год

Подход регулятора к опционам на обратный выкуп существенно **ужесточился**:

- срок действия опционов стал ограничиваться **двумя годами**;
- теперь требовалось согласование **цены** и предоставление **экономического обоснования** выкупа.

Известны случаи, когда **опцион был предусмотрен, но отменён до завершения сделки** (например, у Heineken, вышедшей из РФ в 2023 году).

В случае Carlsberg обсуждался механизм обратного выкупа, но он **не был одобрен** Правительственной комиссией.

Ingka Group (IKEA) в частном порядке **обсуждала** условия возврата, **но опцион не был заключен**.

В автопроме было зафиксировано заключение опционов в сделках Mercedes, Renault, Nissan **со сроком истечения в 2028 году**. KIA и Hyundai — **срок опционов до начала 2026 года**. Также к сделкам с длительным сроком обратного выкупа относятся сделки McDonald's, Henkel, L'Occitane.

2025 год

Многие опционы уже **утратили силу** или **не были одобрены** в первоначальном виде. **К 2026** году начнётся **истечение сроков** ряда таких опционов, что может повлиять на позиции компаний на российском рынке

СПЕЦИАЛЬНЫЕ M&A СДЕЛКИ С ИНОСТРАНЦАМИ В 2022 – 2025 ГГ.



СДЕЛКИ MANAGEMENT BUY-OUT (МВО)

- С 2022 по I квартал 2025 гг. было зафиксировано **19 сделок** (6% от общего числа сделок M&A с иностранцами за аналогичный период), в которых доли в бизнесе были приобретены российскими топ-менеджерами компаний (сделки МВО)
- Несмотря на **рост таких сделок** России в последнее время, **особенности структуры и финансирования** затрудняют оценку их реального масштаба и последствий
- В ряде случаев **менеджеры выступают** не только как покупатели, но и **как временные держатели акций** или **технические посредники**. При этом структура финансирования часто непрозрачна, а независимость управленцев и их реальный контроль над бизнесом неочевидны

Примеры сделок:

Wärtsilä

В 2022 году Wärtsilä вышла из России, продав бизнес и активы компаниям, созданным местным менеджментом.

Xerox

Xerox продал российский бизнес в управление компании, созданной его местными топ-менеджерами.

Faurecia

Российские активы Faurecia переданы компании «Формат Инвест», созданной её топ-менеджерами.

Danfoss

В сентябре 2022 года датская компания Danfoss продала свой бизнес в России местному руководству

ПЕРЕПРОДАЖА РОССИЙСКИХ АКТИВОВ

6
сделок

с повторной перепродажей активов, ранее купленных у иностранцев, было зафиксировано с 2022 года по I квартал 2025 года

- Основные причины низкой частоты перепродаж:
 - юридические ограничения;
 - ограниченная ликвидность;
 - убыточность;
 - закрытая структура собственности.
- При этом некоторые инвесторы при покупке активов (**особенно непрофильных**) изначально рассчитывали на их дальнейшую перепродажу **в более благоприятных условиях**

Примеры сделок:

Cordiant

Кординант приобретён S8 Capital в 2023 г., продан «Севергрупп» в 2024 г.

Zewa

Zewa выкуплен Игорем Шиловым, передан АО «ЭДЕЛЬВЕЙС»

Carlsberg

Carlsberg передала российский бизнес Росимуществу, откуда он в 2024 году был продан менеджерам.

ИНОСТРАНЦЫ ПРОДАЮТ ИНОСТРАНЦАМ

4
сделок

между иностранными инвесторами по российским активам, было зафиксировано с 2022 года по I квартал 2025 года

- По причине того, что такие **сделки требуют одобрения Правительственной комиссии** и реализуются на **специфических условиях**, такого типа транзакции не приобрели массового характера
- Часть сделок между иностранными структурами в России на практике **связана с российскими бенефициарами**, а зарубежная юрисдикция используется преимущественно в технических или юридических целях

Примеры сделок:

Reebok

В 2022 году турецкий холдинг FLO Retailing приобрёл российский бизнес Reebok.

Inditex

В 2023 году российские активы Inditex были проданы структуре из ОАЭ, связанной с Daher Group.

Данная публикация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не содержит каких-либо обещаний, гарантий, заверений, а также прогнозных оценок, на которые можно полагаться при принятии инвестиционного (финансового) решения. Принятие того или иного инвестиционного (финансового) решения и оценка связанных рисков является Вашей задачей. Мы не несем ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок, операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной публикации, и не рекомендуем использовать указанную в ней информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Ссылка и упоминания каких-либо сделок, а также иная информация, приведенная в данной публикации, основаны на информации, полученной из открытых источников и не являющейся коммерческой или иной охраняемой законом тайной или конфиденциальной информацией. Все выводы и заключения, приведенные в настоящей публикации, основываются на нашем анализе публично доступных данных. Публикация не содержит рекламу ценных бумаг или иных объектов инвестирования. При использовании материалов настоящей публикации и их переводе обязательна ссылка на оригинальную публикацию.