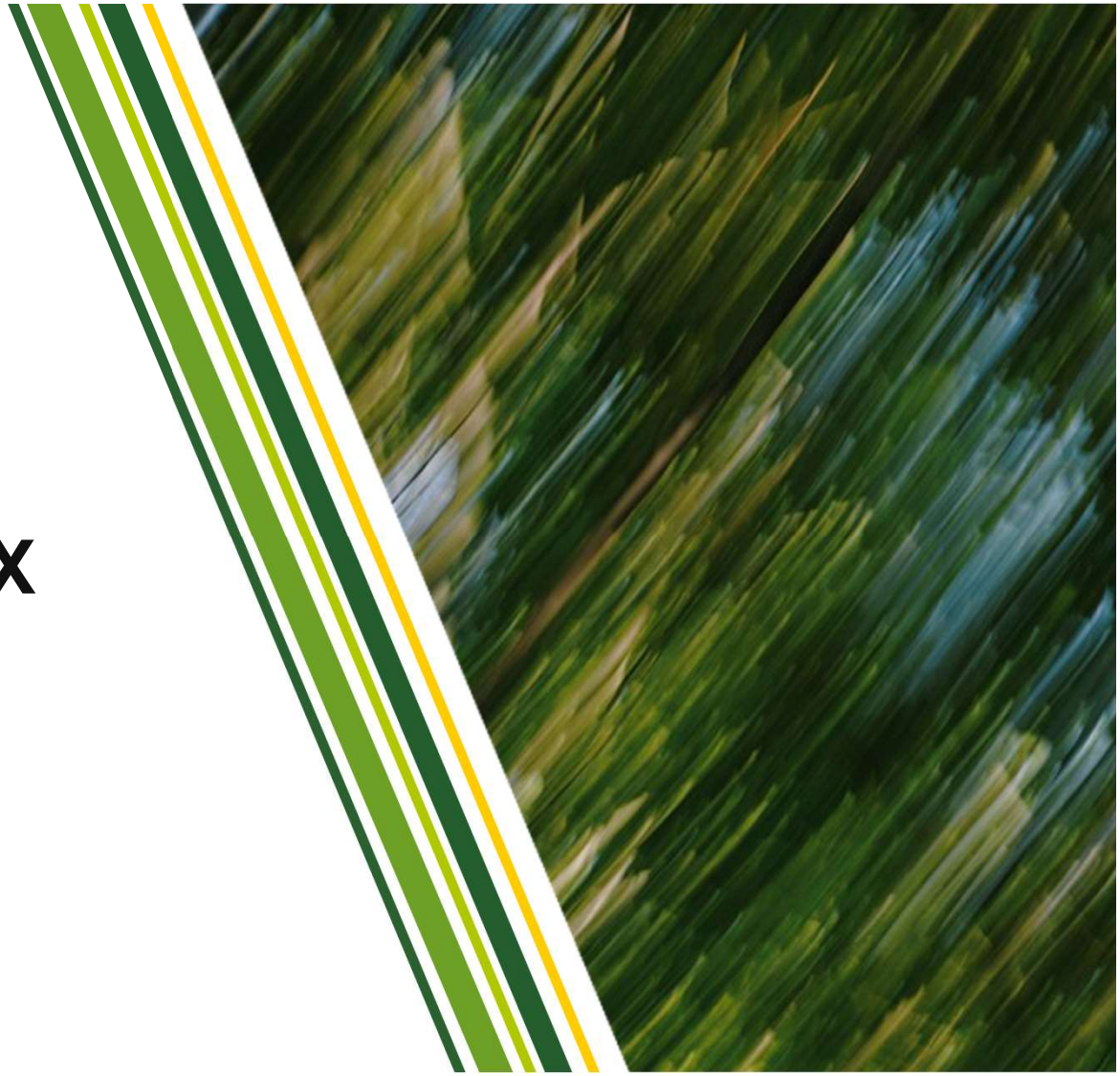
РСХБ



M&A СДЕЛКИ В АПК И ДРУГИХ СЕКТОРАХ

Март 2024

РСХБ 2024

БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

СОДЕРЖАНИЕ

I. О БАНКЕ

II. РЫНОК M&A

III. КЛЮЧЕВЫЕ ОТРАСЛИ В АПК И ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ M&A

IV. СТРУКТУРИРОВАНИЕ И РЕАЛИЗАЦИЯ СДЕЛОК M&A В АПК И ДРУГИХ СЕКТОРАХ

V. M&A КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ

VI. ФИНАНСИРОВАНИЕ СДЕЛОК M&A

I. О БАНКЕ

О БАНКЕ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Россельхозбанк (РСХБ) – лидер по финансированию АПК и один из крупнейших коммерческих банков в РФ, входящий в топ-5 банков по размеру капитала и обладающий уникальной экспертизой в секторе АПК и смежных отраслях

Лидирующие позиции среди банков

#1
на рынке финансирования АПК

#2
по числу офисов и региональному охвату

#5
по размеру капитала

#5
по уровню инновационности

AA(RU)
высокий кредитный рейтинг

Вместе с Банком в Группу Росельхозбанк также входят:

- РСХБ Страхование
- РСХБ Страхование жизни
- РСХБ Управление активами
- РСХБ Лизинг
- РСХБ Факторинг

Широкая региональная сеть



II. РЫНОК M&A

ИТОГИ РОССИЙСКОГО РЫНКА M&A В 2023 ГОДУ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- Суммарная стоимость сделок увеличилась на 18,7%, составив $50,59 млрд против $42,63 млрд годом ранее, при этом в рублёвом выражении рост рынка составил 50% и объём рынка побил рекорды последних лет
- Количество сделок выросло на 4,3% до 536 с 514 транзакций
- Средняя стоимость сделки, за вычетом крупнейших, в годовом сравнении снизилась на 7% до $62,5 млн с $67,2 млн в 2022 году
- Госкомпании купили практически четверть компаний на рынке (23,8% от общей стоимости)
- В 2023 году значительно сократился объём сделок по уходу иностранцев: 97 сделок общим объёмом $11,14 млрд против 109 сделок объёмом $16,31 млрд годом ранее





Источник: Информационное агентство АК&М

ОСОБЕННОСТИ РЫНКА M&A В АПК

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- В сегменте «Сельское хозяйство» в России не представлено такое большое количество зарубежных компаний, как в других отраслях
- Большая часть сделок с иностранными компаниями в АПК в широком смысле связана с пищевой промышленностью
- Значительная часть сделок рынка исторически приходилась на продажу проблемных активов (продажа имущества с торгов, продажа прав требований и т.д.)
- Ключевые покупатели – лидеры рынка, продолжающие консолидацию рынка

ИТОГИ РЫНКА M&A В 2023 ГОДУ В АПК (1/2)

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- По итогам 2023 года объём рынка M&A в АПК и смежных секторах вырос на 16% и составил $ 3,45 млрд против $2,97 млрд годом ранее
- В рублёвом выражении рост рынка M&A в АПК и смежных секторах составил рекордные 56%: 299 млрд руб. против 192 млрд руб. годом ранее
- Количество сделок выросло с 51 до 80 в 2023 году, но при этом средний объём сделки снизился с $58 млн до $43 млн
- Ключевым сегментом рынка была пищевая промышленность: на неё пришлось около $1,61 млрд и 26 сделок, на сельское хозяйство - $1,52 млрд и 46 сделок, на транспорт – $0,32 млрд и 8 сделок
- В сравнении с 2022 годом объём сделок по уходу иностранных компаний вырос в денежном выражении, но снизился в количестве сделок: $630 млн против $ 449 млн или 11 сделок против 14 сделок. Ключевые сделки 2023 года – продажа активов British American Tobacco, продажа Хейнекен и продажа ООО «Бунге СНГ»



Источник: Информационное агентство АК&М, собственные оценки и расчёты

ИТОГИ РЫНКА M&A В 2023 ГОДУ В АПК (2/2)

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- На топ-5 сделок суммарно пришлось около $1,6 млрд, что составляет около 47% всего рынка M&A в АПК и смежных секторах в прошлом году
- Самая крупная сделка 2023 года – продажа МЭЗов ГК Юг Руси
- Наиболее активные покупатели по количеству сделок - ГК Таврос (6 сделок общим объёмом $118 млн) и ГК ГАП Ресурс (4 сделки общим объёмом $ 58 млн)
- M&A активность помогла ГК Таврос по итогам 2023 года стать лидером на рынке столового яйца в России (1,8 млрд яиц)
- Наиболее активный по объёму M&A активности сектор в сельском хозяйстве в 2023 году - овощи закрытого грунта ($795 млн или 23% всего объема рынка)
- Сделки в животноводстве заняли 6% рынка M&A с показателем $214 млн, но при этом интерес к этому сектору значительно повысился уже ближе к концу завершившегося года после значительного роста цен на мясную продукцию и столовое яйцо

Наиболее крупные M&A сделки

Актив	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель	Сумма сделки (EV), $ млн.
Агрохолдинг «Юг Руси» (МЭЗы)	Сергей Кислов	ООО «Ресурс»	450,0
Агро-Инвест (теплицы)	Варшавский/ ГК Авилон	ООО "Альянс"	361,1
Агрокультура Групп (теплицы)	Владимир Чернышёв	ГК "Рост"	316,2
ГК «Нижегородский масложировой комбинат»	Иван Сидорок, Николай Нестеров, миноритарии	ГК «Русагро»	311,0
ГК «БАТ Россия», АО «Бритиш Американ Тобакко - СПБ»	British American Tobacco	Консорциум инвесторов	200,0

Наиболее активные сектора сельского хозяйства по M&A

Сегмент	Сумма сделок (EV), $ млн	Доля в общем объёме	Кол-во сделок	Доля в общем кол-ве
Закрытый грунт	794,4	23%	4	5%
Животноводство	214,1	6%	16	20%
Рыба (добыча и переработка)	213,0	6%	5	6%
Растениеводство	172,3	5%	17	21%

Источник: Информационное агентство АК&М, собственные оценки и расчёты

ОБЩИЕ ОЖИДАНИЯ НА 2024 ГОД НА РЫНКЕ M&A В АПК

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- Продолжение по выходу иностранных компаний с российского рынка (преимущественно пищевая промышленность)
- Снижение объёма рынка M&A в связи с завершением большинства сделок с иностранными компаниями
- Дальнейшая консолидация рынка крупнейшими агрохолдингами
- Усиление интереса агрохолдингов к активам в Сибири и на Дальнем Востоке
- Вертикальная интеграция агрохолдингов и выход в новые для себя сегменты

II. КЛЮЧЕВЫЕ ОТРАСЛИ В АПК И ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ M&A

ОЖИДАЕМАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО СЕКТОРА АПК В РАЗРЕЗЕ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Отрасль	Оценка объёма рынка (млрд руб.)	Уровень самообеспеченности	Потенциал роста внутр рынка	Экспортн потенциал	Степень консолидации рынка	Приоритетная стратегия развития	Комментарии
Курица	850	100%	Низкий	Средний	Высокая: топ-5 – 45%	• M&A • Органический рост	Консолидация рынка существующими и новыми игроками
Свинина	800	100%	Низкий	Средний	Средняя: топ-5 – 35%	• M&A • Органический рост	С конца 2023 года открылась возможность для экспорта свинины в Китай
Индейка	130	100%	Средний	Средний	Высокая: Дамате – 52%, Черкизово – 19%	• M&A • Органический рост	Консолидация рынка существующими и новыми игроками
Говядина	250	87%	Низкий	Средний	Низкая: топ-2 – 14%	• Органический рост	Фактически рынок представлен ГК Заречное, Мираторгом и небольшими компаниями и молочно-товарными фермами
Мясопереработка	1 500	100%	Низкий	Низкий	Низкая: топ-10 - 20%	• Органический рост • M&A	• Консолидация рынка существующими производителями мяса • Вертикальная интеграция животноводами (покупка сильного бренда)
Столовое яйцо	300	100%	Низкий	Средний	Низкая: топ-5 – 19%	• Органический рост • M&A	• Консолидация рынка существующими и новыми игроками
Сырое молоко	900	>95%	Средний	Низкий	Низкая: топ-100 – 34%	• Органический рост • M&A	• Консолидация рынка существующими и новыми игроками • Вертикальная интеграция переработчиков молока

ОЖИДАЕМАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО СЕКТОРА АПК В РАЗРЕЗЕ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Отрасль	Оценка объёма рынка (млрд руб.)	Доля внутр произв (%)	Потенциал роста внутр рынка	Экспортн потенциал	Степень консолидации рынка	Приоритетная стратегия развития	Комментарии
Подсолнечное масло	400	100%	Низкий	Высокий	Высокая: топ -5 – 44%	• M&A	• Консолидация рынка • Вертикальная интеграция производителей продуктов питания
Майонез	230	100%	Низкий	Низкий	Высокая: топ-4 – 75%	• M&A	• Консолидация рынка • Вертикальная интеграция производителей продуктов питания
Молочные продукты	1 300	85%	Средний	Средний	Средняя: топ -100 - 57%	• Органический рост • M&A	• Консолидация рынка существующими и новыми игроками • Вертикальная интеграция производителей сырого молока
Виноделие	200	60%	Средний	Низкий	Высокая: топ-5 – 54% выручки всех производителей	• Органический рост • M&A	• Консолидация рынка существующими и новыми игроками • Рост за счёт замещения импорта
Сахар	400	100%	Низкий	Низкий	Высокая: топ-3 – 49%	• M&A	• Консолидация рынка • Вертикальная интеграция производителей продуктов питания
Растен-во	5 266	100%	Низкий	Высокий	Низкая: топ-10 – 6% от всей пашни в России	• M&A • Органический рост	• Консолидация рынка существующими и новыми игроками • Вертикальная интеграция производителей мяса, яйца, сырого молока и сахара

ОЖИДАЕМАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО СЕКТОРА АПК В РАЗРЕЗЕ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Отрасль	Оценка объёма рынка (млрд руб.)	Доля внутр произв (%)	Потенциал роста внутр рынка	Экспортн потенциал	Степень консолидации рынка	Приоритетная стратегия развития	Комментарии
Рыбн. пром-ть	900	100%	Средний	Высокий	Средняя	• M&A	Консолидация рынка
Овощеводство (закрытый грунт)	150	70%	Средний	Низкий	Высокая: топ 3 – 50%	• Органический рост • Точечный M&A в Европейской части	Консолидация рынка существующими игроками
Фрукты и ягоды	Яблоки – 150, груши 30, ягоды – 10	45%, в том числе яблоки – 67%	Средний	Низкий	Низкая	• Органический рост • M&A	Консолидация рынка существующими и новыми игроками
Картофель	400	94%	Низкий	Низкий	Низкая	• M&A • Органический рост	Консолидация рынка существующими и новыми игроками
Семеноводство	200	60%, свекла – 1,8%, картофель – 6,7%, кукуруза – 41,8%	Средний	Низкий	Высокая	• Органический рост • Создание СП с иностранными компаниями	С 01.09.23 новые правила локализации производства: зарубежные семеноводы должны будут создать СП с отечественными научными организациями с долей иностранных производителей < 49%
Производство кормов для домашних животных	300	Низкая	Низкий	Низкий	Высокая: Топ-3 – 70%	• Органический рост • M&A	Сектор исторически был представлен иностранными холдингами (Mars, Nestle, Monge)

ОЖИДАЕМАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО СЕКТОРА АПК В РАЗРЕЗЕ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Отрасль	Оценка объёма рынка (млрд руб.)	Доля внутр произв (%)	Потенциал роста внутр рынка	Экспортн потенциал	Степень консолидации рынка	Приоритетная стратегия развития	Комментарии
Средства защиты растений	200	66%	Средний	Низкий	Высокая: топ 3 – 65% производства	• Органический рост • M&A в растениеводстве	Производители СЗР могут быть заинтересованы в покупке растениеводческих активов
Производство удобрений	1100	100%	Низкий	Высокий	Высокая	• Органический рост	Россия – ключевой мировой экспортёр минеральных удобрений
Сельхоз машиностроение	400	60%	Средний	Низкий	Высокая: лидер рынка – 50%	• Органический рост	Возможно замещение иностранных компаний
Рынок хлебо-булочных изделий	350	100%	Низкий	Низкий	Низкая: топ-5 ≈ 10%	• M&A • Органический рост	
Мукомольная промышленность	200	100%	Низкий	Средний	Низкая: топ-100 ≈ 50%	• M&A • Органический рост	
Кондитерские изделия	1000	99%	Низкий	Средний	Средняя: топ-5 ≈ 35% -	• Органический рост	Ключевые игроки – иностранные компании
Производство бутылированной воды	150	99%	Низкий	Низкий	Средняя: топ-3 ≈ 35%	• Органический рост	Ключевые бренды – Аква Минерале (Pepsico), Бон Аква (Coca Cola) и Святой источник (Боржоми)
Производство соков	150	99%	Низкий	Низкий	Высокая: доля топ -2, Pepsico и Coca Cola – 80%	• Органический рост	Ключевые игроки – иностранные компании
Производство водки	≈700	100%	Низкий	Низкий	Средняя: топ 3 ≈ 30%	• Органический рост • M&A в другие сегменты алкоголя	• Возможно импортозамещение в ЛВИ: доля иностранных марок в виски – 66%, в роме – 63%, в коньяке – 82%

ОЖИДАЕМАЯ СТРАТЕГИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО СЕКТОРА АПК В РАЗРЕЗЕ ОТДЕЛЬНЫХ ОТРАСЛЕЙ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- В целом по всем подотраслям и секторам АПК ожидается дальнейшая консолидация рынка и укрупнение игроков

- Секторами с возможностью для существенной консолидации остаются растениеводство, мясопереработка, молочное животноводство, производство столового яйца, овощи открытого грунта, рыбная промышленность, мукомольная промышленность и производство хлебобулочных изделий

- С точки зрения импортозамещения интересными направлениями остаются семеноводство, выращивание фруктов и ягод, производство алкогольных напитков, в том числе виноделие, и производство кормов для домашних животных

- Ожидается увеличение объёма сделок в растениеводстве в количественном выражении, ключевой фактор – снижение маржинальности растениеводства

- Ожидается увеличение количества активов на продажу в животноводстве и производстве растительного масла в попытке собственников реализовать актив на пике

III. СТРУКТУРИРОВАНИЕ И РЕАЛИЗАЦИЯ СДЕЛОК M&A

ПРЕДПРОДАЖНАЯ ПОДГОТОВКА

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Ключевая задача при предпродажной подготовке бизнеса состоит в том, чтобы минимизировать возможные риски бизнеса и риски по сделке и повысить привлекательность бизнеса и сделки для потенциального покупателя

Налоговые/ юридические/ финансовые/ операционные и иные риски бизнеса:

- Требуется попытаться нивелировать все возможные риски: перезаключить действующие договоры с контрагентами на более выгодных условиях, по возможности закрыть последние периоды для выездной налоговой проверки, провести работу по просроченной дебиторской задолженности, настроить консолидированный финансовый учёт (в идеале – подготовка отчётности по МСФО), сделать понятное корпоративное управление, сделать все процедуры и бизнес-процессы более прозрачными, снизить возможные операционные риски (страхование, повышение требований к сотрудникам)

Юридическая структура и периметр сделки:

- Для упрощения схемы сделки желательно создание единой холдинговой компании, которая будет владеть другими компаниями периметра сделки
- В периметр сделки должны входить все ключевые активы
- В случае, если бизнес продаётся частично, то требуется заранее «перевесить» активы за периметр сделки с наименьшими налоговыми последствиями и рисками для бизнеса

Налоговые последствия от сделки:

- Если собственники думают над продажей бизнеса, то требуется заранее подумать над возможными налоговыми последствиями от сделки

НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ/ ДОХОДЫ ПРИ ПРОДАЖЕ АКЦИЙ/ ДОЛЕЙ

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

I. Продавец – юрлицо	Продажа долей в ООО	Продажа акций
Продавец – российское юрлицо	• 20% **или** • 0% в случае, если срок владения акциями/ долями составляет более 5 лет и компания-цель владеет недвижимостью на сумму не более 50% валюты баланса	
Продавец – иностранное юрлицо	• Базово не облагается в РФ **или** • 20%, если более 50% активов компании-цели представлено объектами недвижимости в РФ	

II. Продавец – физ. лицо	Продажа долей в ООО	Продажа акций
Продавец – физлицо-резидент	• 13% при доходе до 5 млн рублей в год и 15% на доход свыше 5 млн рублей в год **или** • 0% в случае, срок владения долями составляет более 5 лет	• 13% при доходе до 5 млн рублей в год и 15% на доход свыше 5 млн рублей в год **или** • 0% в случае, если срок владения акциями составляет более 5 лет и компания-цель владеет недвижимостью на сумму не более 50% валюты баланса
Продавец – физлицо-нерезидент	• 30% **или** • 0% в случае, если срок владения долями составляет более 5 лет	• 30% **или** • 0% в случае, если срок владения акциями составляет более 5 лет и компания-цель владеет недвижимостью на сумму не более 50% валюты баланса

Налогоплательщик всегда освобождается от уплаты налога от продажи акций/ долей в РФ при одновременном выполнении двух условий:

- доли (акции) принадлежали налогоплательщику более 5 лет
- компания-цель имеет не более 50% активов, состоящих из недвижимости, которая находится в России

НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ/ ДОХОДЫ ПРИ ПРОДАЖЕ АКЦИЙ/ ДОЛЕЙ: НЕСТАНДАРТНЫЕ СИТУАЦИИ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

	Покупка долей (ООО)	Покупка акций (АО)
Кто платит налог на доходы, если продавцом выступает физлицо, а покупателем юрлицо?	Продавец	Покупатель как налоговый агент
Если доля владения в обществе менялась?	Налог удерживается и выплачивается только с доли (в %), которой собственник владеет менее 5 лет	Налог считается в привязке к акциям: по акциям, которыми собственник владеет менее 5 лет, удерживается налог на доходы, доля владения (даже если она не поменялась) как в случае ООО роли не играет
Пример	Участник 1 владеет 40% долей в обществе более 5 лет, в 2022 году в результате увеличения уставного капитала доля Участника 1 в обществе увеличилась до 50%: *при продаже своих долей в 2024 году собственник должен будет уплатить налог на доходы при продаже 10% долей общества, при продаже 40% долей общества налог не возникает*	Акционер 1 владеет 4 000 акций (40% всех акций) в обществе более 5 лет, в 2022 году в результате допэмиссии Акционер 1 приобрёл ещё 40 000 акций общества (40% от всей допэмиссии): *при продаже своих акций в 2024 году Акционер 1 должен будет уплатить налог на доходы при продаже 40 000 акций общества, при продаже исходных 4 000 акций общества налог не возникает*
Сохраняется ли срок владения при реорганизации общества?	Да	
Сохраняется ли срок владения при редомициляции?	Да	

НАЛОГ НА ДИВИДЕНДЫ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Вид дивидендов	Ставка и случаи применения
Полученные российскими организациями	13 % — в стандартных случаях; **0 % — если доля владения 50 % и более и непрерывный период владения - не менее 365 дней**
Полученные юридическими лицами-нерезидентами РФ	15 %, если другая ставка не установлена соглашением об избежании двойного налогообложения
Полученные физическими лицами-резидентами	13% при доходе до 5 млн рублей в год; 15% на доход свыше 5 млн рублей в год
Полученные физическими лицами-нерезидентами	15%, если другая ставка не установлена соглашением об избежании двойного налогообложения

Ставка налога на дивиденды составляет 0% только в случае выполнения всех трёх условий:

- Получателем выступает российское юрлицо
- Доля владения акциями/ долями составляет не менее 50%
- Непрерывный срок владения акциями/ долями составляет не менее 365 дней

ВЫНЕСЕНИЕ АКТИВОВ ЗА ПЕРИМЕТР СДЕЛКИ

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Ситуация: у продаваемого общества на балансе есть активы, которые не войдут в сделку. Какие есть варианты вынесения активов за периметр сделки?

Варианты по приоритету	Налоговые последствия
I. Реорганизация в форме выделения/разделения: выделить активы в новое юридическое лицо с теми же собственниками	Если срок владения акциями/ долями компании-цели более 5 лет, то налог при продаже акций/ долей образованного в рамках реорганизации юридического лица не возникает. Реорганизация ведёт к правопреемству и не признаётся реализацией имущества, поэтому иных дополнительных налоговых последствий по НДС и налогу на прибыль не возникает
II. Продажа имущества	• **НДС:** покупатель должен будет уплатить НДС в бюджет, но будет иметь право принять его к вычету или возместить, чистый эффект будет нулевой • **Налог на прибыль у продавца:** продавец должен будет уплатить налог от сделки по продаже имущества в случае, если сумма сделки превысит остаточную стоимость • **Налог на прибыль у покупателя:** покупатель будет иметь право списать расходы по сделке через амортизацию в расходы по налогу на прибыль
III. Учреждение общества, взнос активов в уставный капитал/ имущество данного общества и продажа акций/ долей нового общества	• **Не является реализацией:** НДС и налог на прибыль не возникают • При продаже возникнет налог от продажи акций/ долей • Расходы по приобретению акций/ долей нельзя будет использовать для уменьшения налогооблагаемой прибыли нового общества
IV. Зачёт имущества в счёт займа от акционеры/ учредителя	Передача отступного считается реализацией и облагается НДС и налогом на прибыль. Налог на доходы у участника возникает только в части накопленных процентов по займу
V. Выплата дивидендов имуществом	В соответствии с позицией Минфина данная сделка признаётся реализацией имущества и ведёт к соответствующим последствиям: возникает НДС, компания должна будет уплатить налог на прибыль от реализации имущества, собственник должен будет уплатить налог с дивидендов

ПОЛУЧЕНИЕ СОГЛАСИЯ ФАС ПО СДЕЛКАМ (1/2)

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Согласованию с ФАС подлежат сделки по покупке **25% и болей акций в АО** и **1/3 и болей долей в ООО** в двух случаях**:**

I. при одновременном выполнении условий ниже:

Покупатель		**Объект экономической концентрации (компания-цель)**
Группа лиц Покупателя и компании-цели вместе: • Активы[1] > 7 млрд руб. или • Выручка[2] > 10 млрд руб.	+	Группа лиц объекта экономической Концентрации (компания-цель): • Активы[1] > 800 млн руб. *До конца 2023 года действовало послабление, **но его не продлили**: если сумма активов[1] < 2 млрд руб., требовалось только последующее уведомление ФАС*

или

II. Если цена сделки > 7 млрд руб. (условие появилось в сентябре 2023 года)

Срок рассмотрения заявки в ФАС составляет 1 месяц, но может быть продлён ещё на 2 месяца.

Риски при неполучении согласия ФАС, когда это требовалось:
- Штраф от 300 до 500 тыс. руб.
- Иск со стороны ФАС о признании сделки недействительной

[1] Определяется на последнюю отчётную дату на базе консолидированной МСФО отчётности на или при отсутствии таковой как сумма активов каждого из юридических лиц, входящих в группу лиц
[2]Определяется за последний календарный год на базе консолидированной МСФО отчётности или при отсутствии таковой как сумма выручки каждого из юридических лиц, входящих в группу лиц

ПОЛУЧЕНИЕ СОГЛАСИЯ ФАС ПО СДЕЛКАМ (2/2)

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Случай 1. Активы Группы Покупателя - **8 млрд руб.**, выручка Группы Покупателя - **6 млрд руб.**, активы Группы лиц компании-цели - **900 млн руб.,** цена сделки – **2 млрд руб.**	**Согласие ФАС требуется**
Случай 2. Активы Группы Покупателя - **6 млрд руб.**, выручка Группы Покупателя - **9 млрд руб.**, активы Группы лиц компании-цели - **900 млн руб.,** цена сделки – **1 млрд руб.**	**Согласие ФАС не требуется**
Случай 3. Активы Группы Покупателя составляют **8 млрд руб.**, выручка Группы покупателя составляет **7 млрд руб.,** активы Группы лиц компании-цели составляют **3 млрд руб.,** цена сделки – **5 млрд руб.**	**Согласие ФАС требуется**
Случай 4. Активы Группы Покупателя составляют **100 млн руб.**, выручка Группы Покупателя составляет **12 млрд руб.,** активы Группы лиц компании-цели составляют **3 млрд руб.,** цена сделки – **5 млрд руб.**	**Согласие ФАС требуется**
Случай 5. Активы Группы Покупателя составляют **30 млрд руб.**, выручка Группы покупателя составляет **100 млрд руб.,** активы Группы лиц компании-цели составляют **700 млн руб., цена сделки – 1 млрд руб.**	**Согласие ФАС не требуется**
Случай 6. Активы Группы Покупателя составляют **10 млн руб.**, выручка Группы Покупателя составляет **100 млн руб.,** активы Группы лиц компании-цели составляют **2 млрд руб.**, цена сделки **– 8 млрд руб.**	**Согласие ФАС требуется (до сентября 2023 года такое согласие не потребовалось бы)**

ПРАВИТЕЛЬСТВЕННАЯ КОМИССИЯ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Параметр	Условие
Минимальный дисконт	50% от независимой оценки
Сумма взноса в бюджет	15% от независимой оценки
Платёж	Перечисление денежных средств на счета типа "С", либо проведение расчетов по сделкам (операциям) в рублях в РФ, либо в случае перевода за рубеж - наличие рассрочки платежа (порядок рассрочки нормативными документами не определён)
Ключевые показатели эффективности (КПЭ)	КПЭ в том числе должны предусматривать сохранение рабочих мест, технологического потенциала и основного вида экономической деятельности приобретаемого общества, исполнение обязательств по текущим договорам[1]

[1]мониторинг достижения определенных в решениях Подкомиссии KPI и их целевых значений осуществляется ведомством, курирующим сферу деятельности приобретаемого общества или стороны сделки

РЫНОЧНЫЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Публичные компании из сектора АПК в широком смысле

Компания	Описание	Капитализация*, млрд. руб.	Чистый долг 31.12.23, млрд. руб.	EV, млрд. руб.	Выручка ltm, млрд. руб.	EBITDA ltm, млрд. руб.	EBITDA margin, %	EV/ EBITDA
Русагро	Крупный агрохолдинг, занимает 13% рынка сахара	190,92	66,5	257,42	277,3	56,6	20,4%	4,5x
Черкизово	Топ-2 игрок на рынке бройлера	201,9	95,4	297,3	226,7	50,0	22,1%	5,9x
Novabev Group	Крупнейшая российская алкогольная компания (ex Белуга)	90	36,4	126,4	132,0	17,7	13,4%	7,1x
Абрау-Дюрсо	Производство вин	25,5	9,4	34,9	14,0	3,1	22,1%	11,3x
Кристалл	Региональный производитель водки	6,8	-1,3	5,5	3,6	0,3	8,3%	17,5x
Inarctica	Производстве и продаже лосося и форели (ex Русская Аквакультура)	78,2	13,6	91,8	28,5	12,6	44,2%	7,3x

** Данные по состоянию на 05.03.24*

Публичные сделки 2023 г.

Актив	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Дата	Оценочная стоимость сделки, млрд руб.	Размер приобретаемой доли	Чистый долг на Дату сделки, млрд руб.	EV на Дату сделки, млрд. руб.	EBITDA актива ltm, млрд. руб.	EV/EBITDA
ГК «Нижегородский масложировой комбинат»	Иван Сидорок, Николай Нестеров, миноритарии	ГК «Русагро» (Вадим Мошкович)	июн.23	21	50%	14,7	56,6	5,2	10,9x

- Ключевые особенности сектора для большинства компаний это (1) поддержка со стороны государства (субсидирование процентной ставки, операционной деятельности и капзатрат) и (2) отсутствие налога на прибыль
- Данные факторы ведут к тому, что мультипликаторы по сделкам в АПК в среднем выше в сравнении со сделками в других секторах

V. M&A КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ

РОЛЬ РСХБ В СДЕЛКАХ M&A НА СТОРОНЕ ПРОДАВЦА / СДЕЛКАХ ЧАСТНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Предварительный маркетинг	1-я стадия маркетинга	2-я стадия маркетинга	Завершающая стадия
• Согласование списка потенциальных Покупателей/ Инвесторов • Подготовка краткой маркетинговой информации о продаваемом бизнесе **(тизер)** • Сбор предварительных откликов от потенциальных Покупателей/ Инвесторов	• Координация процесса подписания соглашения о конфиденциальности **(non-disclosure agreement, NDA)** • Подготовка подробного маркетингового документа **(информационный меморандум)** и рассылка подписантам NDA • Подготовка письма о процессе 1-й стадии и рассылка Покупателям/ Инвесторам • Получение индикативных необязывающих предложений **(non-binding offer, NBO)**	• Подготовка письма о процессе на 2-й стадии маркетинга и рассылка его потенциальным Покупателям/ Инвесторам, допущенным во 2-ю стадию • Содействие в процедуре проверки бизнеса со стороны Покупателей/ Инвесторов **(Due Diligence)** • Получение обязывающих предложений о покупке со стороны потенциальных Покупателей/ Инвесторов	• Структурирование сделки и помощь в подготовке и согласовании ключевых условий по сделке (**Term Sheet)** • Участие в подготовке проекта договора купли-продажи бизнеса и других документов по сделке • Согласование документов по сделке с Покупателем/ Инвестором • Консультирование при получении одобрений со стороны регулирующих органов **(ФАС, Правительственная комиссия)** • Координация процесса закрытия сделки и расчётов

Ключевая роль РСХБ – организация конкурентного процесса продажи, **максимизация цены сделки и защита интересов Продавца.** Дополнительно РСХБ может рассмотреть возможность финансирования Покупателя/ Инвестора под сделку, что значительно увеличивает вероятность реализации сделки

РОЛЬ РСХБ В СДЕЛКАХ M&A НА СТОРОНЕ ПОКУПАТЕЛЯ (BUY SIDE)

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Поиск таргета

- Согласование списка потенциальных компаний на покупку **(таргеты)** с Покупателем
- Первый контакт с собственниками таргетов на предмет интереса к реализации сделки
- Подготовка кратких материалов по потенциальному таргету для Покупателя, в том числе видения по оценке стоимости бизнеса
- Подготовка необязывающих предложений **(non-binding offer, NBO)**

Структурирование сделки и Due Diligence

- Подписание соглашения о конфиденциальности **(non-disclosure agreement, NDA)**
- Структурирование сделки и помощь в подготовке и согласовании ключевых условий по сделке **(Term Sheet)**, подписание Term Sheet
- Координация процедуры проверки таргета **(Due Diligence):**
  - подготовка технического задания
  - выбор консультанта (как правило финансовый, налоговый и юридический)
  - подготовка материалов с ключевыми выводами по итогам Due Diligence
- Корректировка обновлённого Term Sheet

Закрытие сделки

- Участие в подготовке проекта договора купли-продажи бизнеса и других документов по сделке совместно с юристами Продавца / или юридическим консультантом Продавца
- Согласование документов по сделке с Продавцом
- Консультирование при получении одобрений со стороны регулирующих органов **(ФАС, Правительственная комиссия)**
- Координация процесса закрытия сделки и расчётов

Ключевая роль РСХБ – поиск инвестиционно-привлекательных таргетов и реализация сделки на выгодных для Покупателя условиях. Преимущество работы с РСХБ – возможность получения финансирования в РСХБ под сделку

VI. ФИНАНСИРОВАНИЕ СДЕЛОК M&A

ПРИВЛЕЧЕНИЕ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Можно выделить три варианта банковского финансирования сделок M&A:

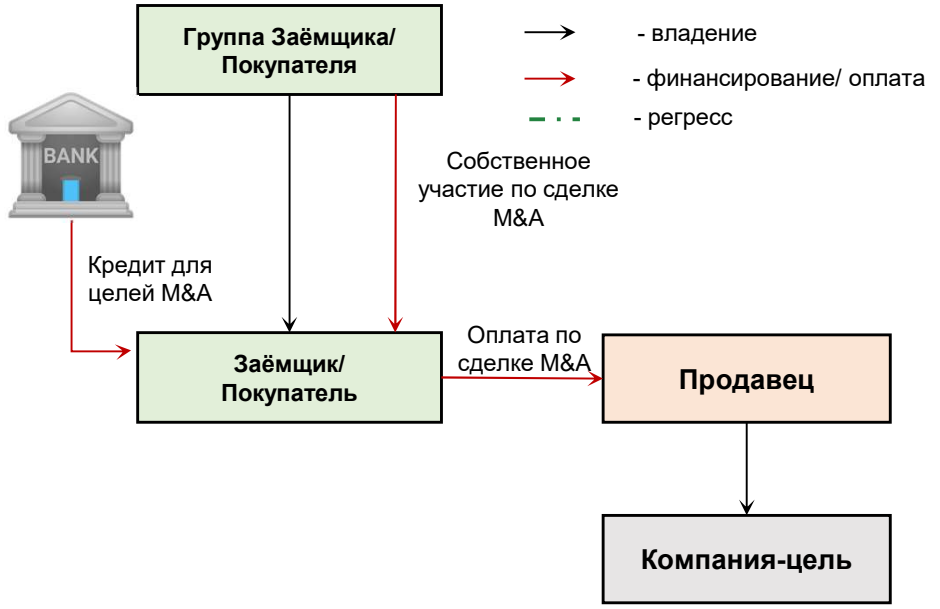
- Сделки с риском на покупателя
- Классическая сделка LBO (leveraged buyout) с риском исключительно на актив
- Сделки с риском на актив и на покупателя

Наиболее предпочтительным вариантом для сделки является случай, когда заёмщиком по кредиту выступит компания с активами на балансе и с оборотами. Тем не менее, заёмщиком по кредиту может выступить в том числе SPV, но требуется соблюдение отдельных регуляторных требований, чтобы у финансирующего банка не возникали ещё более высокие резервы*:

- Не менее 3-х лет существования заёмщика
- Безубыточность деятельности
- Положительный уровень чистых активов

Как правило, в случае предоставления кредита изначально на SPV банки просят провести debt push down в короткие сроки, чтобы банк мог снизить резерв по сделке

Структура сделки



** В связи с целевым использованием минимальный резерв в любом случае составит не менее 5%, но в случае SPV он может составить 21% и выше*

ПРИВЛЕЧЕНИЕ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РСХБ (ОТСУТСТВИЕ РЕГРЕССА НА ГРУППУ ЗАЁМЩИКА)

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Собственное участие: может вообще не требоваться, если есть регресс на действующий бизнес и/или компания-цель способна самостоятельно обслуживать кредит

Сумма финансирования: до 120 млрд руб. (Н6 Банка)

Срок: до 10 лет, возможен баллон в конце, но оптимальный срок это 5-7 лет с равномерным графиком погашения (возможен грейс период)

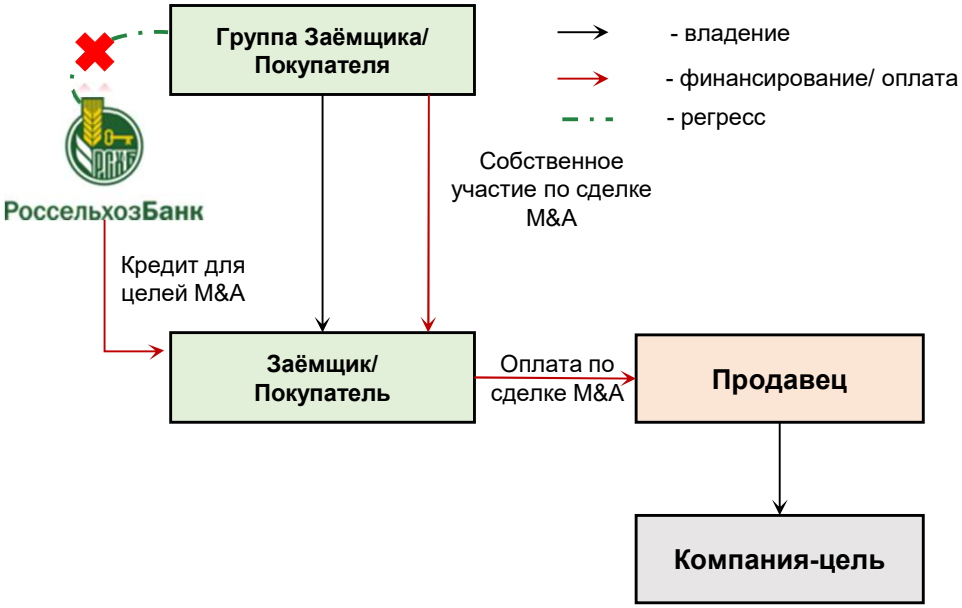
Обеспечение:

- Регресс на приобретаемый актив через залог долей/акций и поручительство актива
- Залог ключевых основных средств приобретаемого актива (опционально)
- Поручительство UBO (с опцией «засыпания» поручительства при достижении целевых показателей по модели)

Ковенанты:

- **Финансовые:** Debt/ EBITDA, EBITDA/ Interest
- **Поведенческие:** согласование выплаты дивидендов, change of control, отчуждение активов

Структура сделки



Ценовые условия:

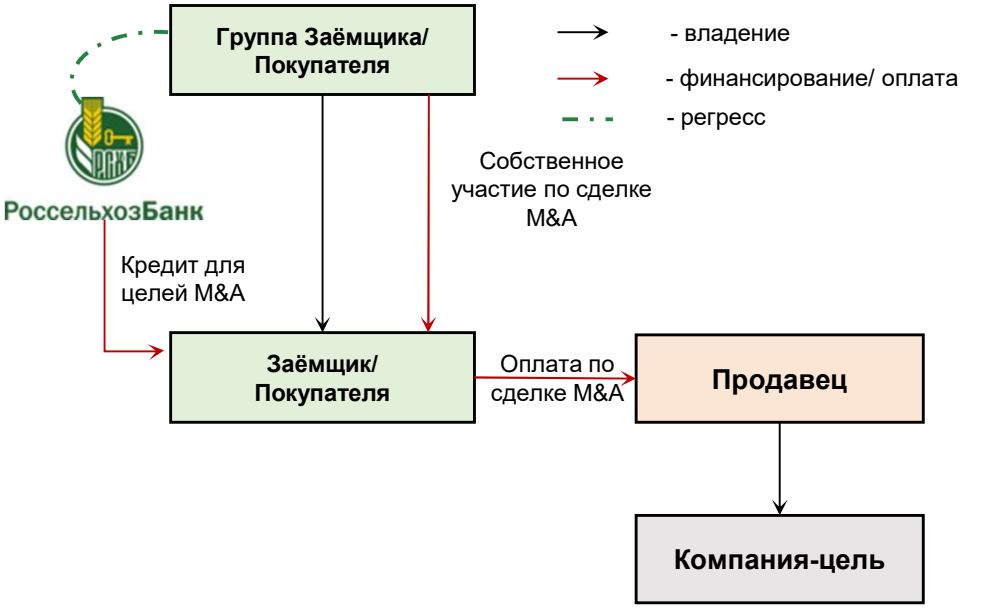
- Плавающая процентная ставка
- Премия к ключу зависит от уровня рисков по проекту и составляет от 2,5% до 4%
- Комиссия: от 1% до 5% от суммы сделки в зависимости от суммы сделки (из-за базы) и уровня риска

ПРИВЛЕЧЕНИЕ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РСХБ (РЕГРЕСС НА ГРУППУ ЗАЁМЩИКА)

РСХБ 2024 БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- Банк оценивает долговую нагрузку Покупателя с учетом действующего долгового портфеля и кредита на M&A
- Как правило банки оценивают долговую нагрузку из соотношения EBITDA (то есть операционная прибыль компании) к долгу, которое варьируется в коридоре от 3 до 5 (с учётом кредитам на M&A цели), то есть компания должна погашать свой кредитный портфель из операционной прибыли за 3 – 5 лет
- Также важно учитывать показатель EBITDA к процентным расходам, который не должен быть менее чем 1,5 (с учётом кредитам на M&A цели)

Структура сделки



Преимущества такой схемы сделки:

- **Банку становится не столь критична структура M&A сделки:** оценка результатов DD, порядок расчетов, условия закрытия, формы ДКП – все это отдается на решение клиента. В данном конкретном случае Банк не принимает риск на приобретаемый актив, и даже в самом пессимистичном раскладе, когда риск незакрытия сделки реализовался или актив был приобретен с дефектом – риск невозвратности кредита не увеличивается
- **Ценовые условия** могут быть приближены к обычному кредитованию, без премии за M&A риск
- **Структура обеспечения** – возможна вообще без классической M&A обвязки (залог долей, поручительства)
- **Быстрая скорость принятия решения**

РЕГУЛЯТОРНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ПО КРЕДИТОВАНИЮ СДЕЛОК M&A

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Необходимость формировать резервы по кредитам, направленным на M&A финансирование:

- **Резерв по сделкам M&A:** не менее 5%
- В случае, если резерв по сделке M&A составил 21% (без повышения категории качества ссуды), то резерв «лечится» двойным покрытием кредита залогом активов
- Данный резерв ранее не распространялся на сделки по уходу иностранцев в случае получения решения Правкомиссии, но послабления были сняты в конце 2023 года и теперь банки должны доначислить резервы по большинству сделок M&A
- В случае, если банк улучшил категорию качества по M&A кредиту и таким образом снизил резервы с 21% до 5%, и у заёмщика есть иные кредиты у того же банка, который профинансировал сделку M&A, то банк будет обязан доначислить резервы по всем кредитам заёмщика до уровня не ниже резерва по кредиту на M&A

Повышенное давление на капитал по сделкам M&A:

- Повышенное давление на капитал: при расчёте нормативов достаточности капитала Банки должны взвешивать кредиты, направленные на M&A финансирование, с повышенным коэффициентов риска в размере 200%, что негативно сказывается на уровне достаточности капитала
- Повышенное давление на капитал можно снять за счёт получения заёмщиком или поручителем (который прямо или косвенно является материнской компанией) рейтинга у внешнего рейтингового агентства (не ниже BB+ (ru)) или же в случае, если Заемщик по кредиту на M&A ежегодно платит в бюджет не менее 100 млн руб. в виде налогов

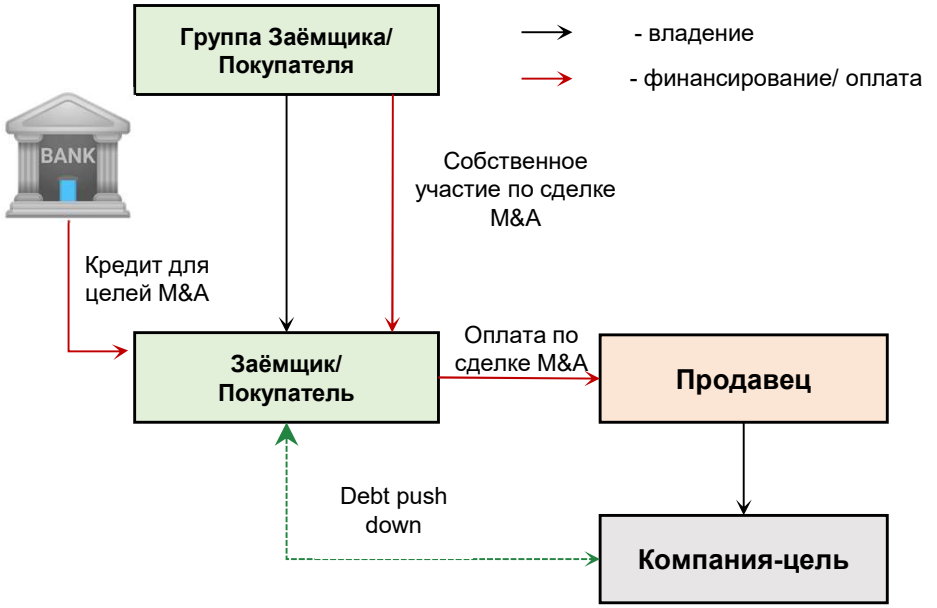
Так или иначе все регуляторные ограничения в части финансирования банками сделок M&A ведут к удорожанию стоимости M&A кредитования, которое банки стараются переложить на заемщиков в виде повышенной ставки и/или дополнительной комиссии при предоставлении финансирования

DEBT PUSH DOWN (1/2)

Под **debt push down** понимается «передача» кредита на M&A на компанию-цель, что на практике может проходить по нескольким вариантам:

1. Кредит исходно может быть выдан на компанию-цель ещё даже до перехода акций/ долей (после этого денежные средства направляются по договору займа непосредственному покупателю и покупатель уже напрямую оплачивает акции/ доли компании-цели продавцу)[1]
2. Погашение кредита за счёт кредита на компанию-цель с конечным целевым использованием – погашение кредита на M&A: **(а)** банк предоставляет кредит компании-цели, **(б)** компания-цель предоставляет займ исходному заёмщику (покупатель), покупатель погашает исходный кредит на цели M&A
3. Перевод долга: заёмщик, компания-цель и банк подписывают соглашение, в соответствии с которым должником по кредиту вместо исходного заёмщика становится компания-цель (возникает обязательство Покупателя перед Компанией-целью)

Структура сделки



[1]В этом случае в будущем возможно привлечение прошлого собственника к субсидиарной ответственности при банкротстве компании-цели, в связи с чем продавцы как правило отказываются от такой структуры сделки

DEBT PUSH DOWN (2/2)

Ст. 252 НК РФ. Расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль, должны быть:

- экономически обоснованными,
- документально подтвержденными,
- направленными на получение дохода

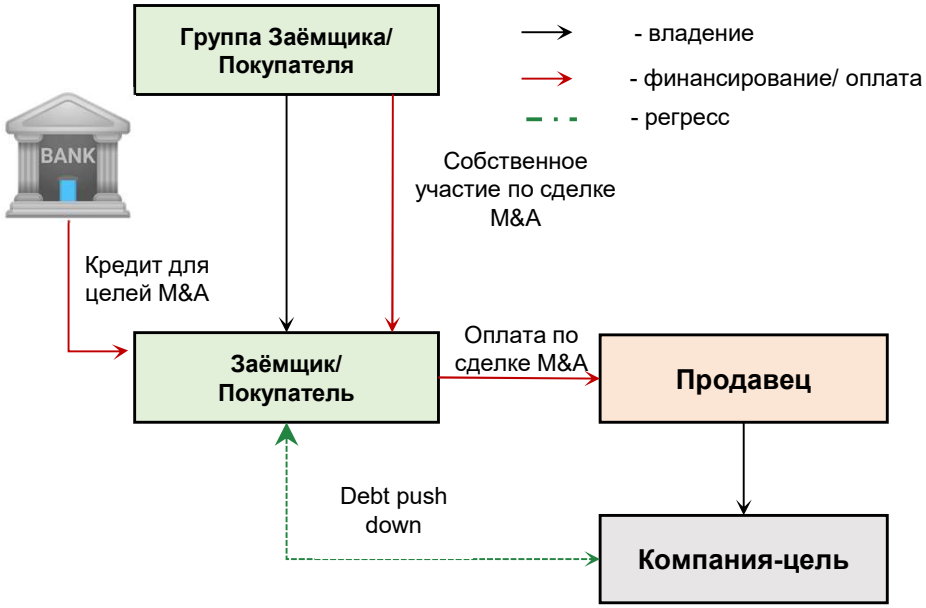
Ст. 54.1 НК РФ. Налоговая выгода может быть оспорена если операции:

- учтены не в соответствии с их действительным экономическим смыслом,
- не обусловленные **разумными экономическими** или иными причинами (целями делового характера)

Ст. 269.2 НК РФ. Вычет процентов от связанных компаний может быть признан неправомерным:

- Проценты могут быть переквалифицированы в дивиденды в случае «недостаточной капитализации»

Структура сделки



- В случае, если после debt push down компания-цель будет принимать процентные расходы по M&A кредиту к вычету в рамках расходов по налогу на прибыль, то существует высокий риск, что налоговая сочтёт это неправомерным и доначислит компании-цели налоги и штрафы

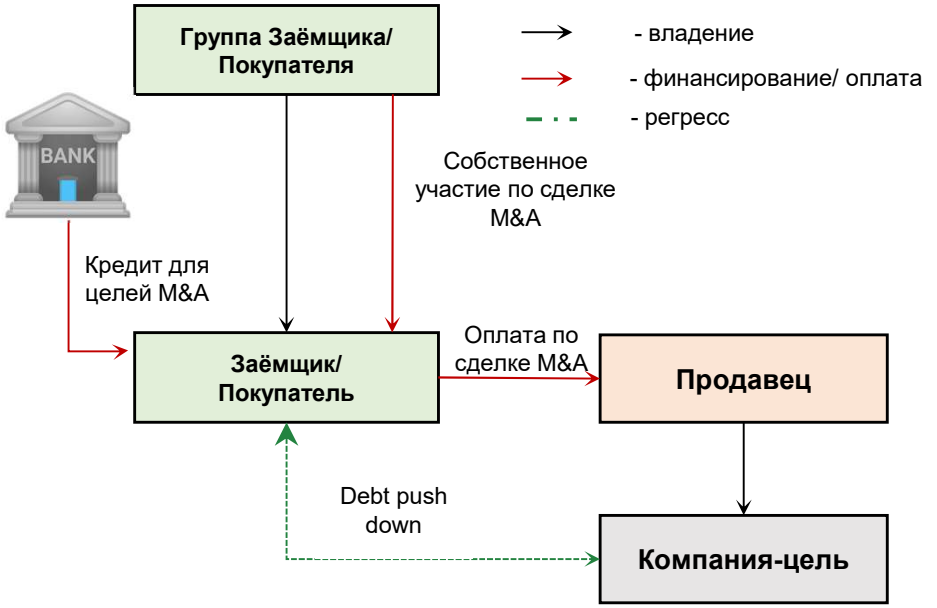
- **При этом, если компания-цель это компания из АПК, то как правило в связи с отсутствием налога на прибыль по основной деятельности необходимости по списанию процентов по кредиту в расходы по налогу на прибыль как правило не возникает**

КАК КОМПАНИИ НА ПРАКТИКЕ РЕШАЮТ ВОПРОСЫ ПО DEBT PUSH DOWN?

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

- Если компания-цель это компания из АПК, то в связи с отсутствием налога на прибыль по основной деятельности необходимости по списанию процентов по кредиту в расходы по налогу на прибыль просто не возникает
- Если при debt push down возникает встречное обязательство по возврату займа от покупателя, то процентная ставка по такому договору должна быть больше ставки по кредиту/ займу компании-цели, но в этом случае по сути налоговой экономии не возникает, а возникает скорее дополнительный налог на прибыль
- Если вы всё же решили использовать проценты по обязательствам на M&A для уменьшения налога на прибыль, то потребуется обосновать налоговой экономическую выгоду для компании-цели

Структура сделки



- Самый безопасный и правильный вариант при финансировании сделок M&A – отказ от механизма debt push down и предоставление кредита M&A непосредственно конечному покупателю по сделке, который при этом ведёт также существенную операционную деятельность. В данном случае покупатель сможет принять расходы по процентам к вычету и получить дополнительную экономию по налогу на прибыль (налоговый щит)
- Для финансирующих банков финансирование компании, имеющей операционную деятельность, а не SPV, также является более приоритетным, т.к. это минимизирует регуляторные последствия (повышенные резервы и давление на капитал)

КОНТАКТЫ

РСХБ 2024
БОЛЬШЕ, ЧЕМ КАЖЕТСЯ

Спасибо за внимание!
Для получения дополнительной информации просьба обращаться к сотрудникам Банка, указанными ниже:



Тигран Айрапетьянц

Заместитель Директора департамента
Департамент крупного бизнеса
M: +7 (916) 333 99 31
E: AyrapetyantsTA@rshb.ru



Илья Шумов

Управляющий директор
Департамент крупного бизнеса
Управление инвестиционного бизнеса
M: +7 (915) 148 11 32
E: ShumovIV@rshb.ru

АО «Россельхозбанк»
г. Москва, Пресненская наб., 10, стр. 2 (IQ-квартал)
www.rshb.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный документ подготовлен АО Россельхозбанк (Россельхозбанк). При подготовке документа Россельхозбанк использовал информацию и материалы, полученные из открытых источников. Любое предоставление Россельхозбанком информации в рамках документа не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации. Документ ни при каких обстоятельствах не представляет собой инвестиционную консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию.