

M&A

**единственный
фактор роста
на стагнирующем
рынке**

Декабрь 2025

Содержание

- 1 **Рынок M&A в России:
крупнейшие сделки и отрасли-лидеры** 4 
- 2 **Большие объемы, но высокая
сегментация** 7 
- 3 **Уход иностранных производителей
как один из факторов роста M&A** 9 
- 4 **Рынок упаковки: почти поделили** 10 
- 5 **Потенциал для сделок еще не исчерпан** 14 

В условиях непростых макроэкономических условий российский бизнес ищет новые стратегии развития для завоевания доли рынка, оптимизации производственных цепочек, внедрения новых инфраструктурных решений. На этом фоне ключевым инструментом роста и повышения конкурентоспособности становятся сделки слияния и поглощения (M&A). Аналитики «Юнисервис Капитал» подготовили обзор рынка M&A: предлагаем посмотреть на значимые сделки последних лет и перспективные отрасли, в которых, по нашим прогнозам, в ближайшем будущем нас ждут новые примеры консолидации.

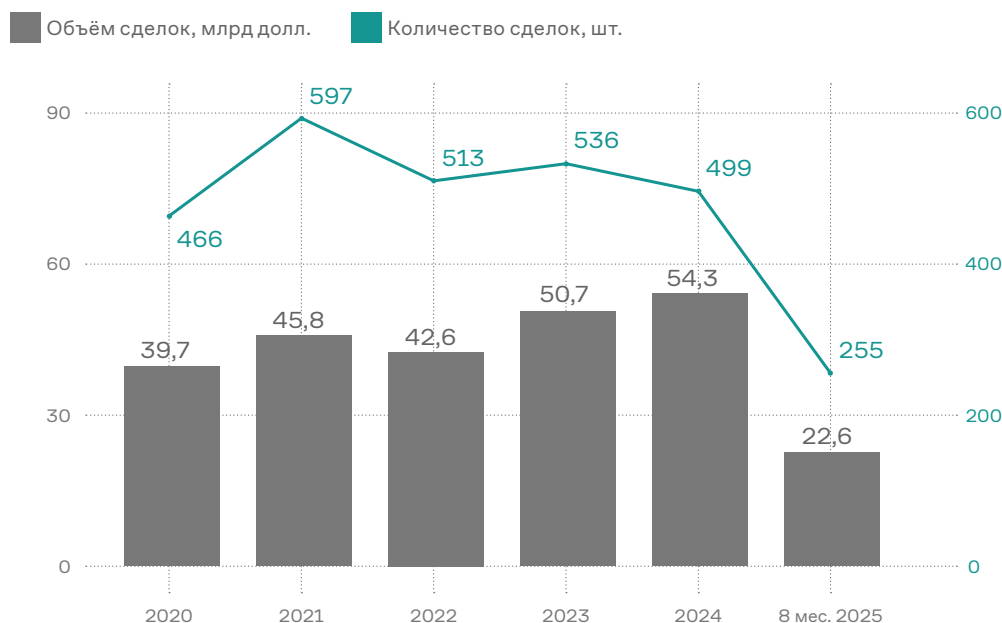
1 Рынок M&A в России

крупнейшие сделки и отрасли-лидеры

В последние три года рекордно растет объем сделок слияний и поглощений. Согласно данным обзора AK&M, в 2024 году их суммарный объем в России достиг 55 млрд долл., что стало рекордом с 2021 года и на 18,1% превысило показатель с 2023 года.

Во 2 квартале 2025 г. наблюдался рост объема сделок до 11,3 млрд долл. (на 54% по сравнению с 1 кварталом), в 3 квартале 2025 г. объем составил 7,24 млрд долл. Цена реализуемых активов выросла: средняя стоимость транзакции (за вычетом крупнейших) возросла на 32,7% до 68,4 млн долл.

Российский рынок M&A сделок



Источник: отчет агентства AK&M

По итогам 2024 года в тройку крупнейших M&A сделок вошли: продажа российского бизнеса Yandex N.V. за 5,3 млрд долл., продажа Acronis новому собственнику EQT Partners за 4 млрд долл., сделка группы «Мангазея» по приобретению активов «Полиметалла» на сумму 3,69 млрд долл.

Одним из ключевых трендов российского рынка слияний и поглощений в 2024 году стало активное участие закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФ) в приобретении компаний: 13 заключенных сделок на сумму 7,41 млрд долл., или 13,7% от общего объема рынка.

Доля сделок с государственным участием в 2024 году возросла до 10,6% по сравнению с 9,7% годом ранее, средняя цена таких сделок — 217,1 млн долл. Крупнейшей сделкой в этой категории стало приобретение банком ВТБ у Тимура и Руслана Бабаевых «Первой грузовой компании», оцененное в 2,74 млрд долл.

По объему сделок в прошлом году лидировала отрасль IT (43 сделки на сумму 10,64 млрд долл.) с показателями 8,6% от общего числа сделок и 19,6 % от общего объема рынка, второе место — у отрасли строительства и девелопмента с 161 сделкой на общую сумму 9,82 млрд долл., что на 31,6% больше, чем в 2023 году. Эта отрасль составила 32,3% по количеству сделок и 18,1% по общей сумме. Транспорт занял третье место с долей около 13,2%: в этой сфере проведено 22 сделки на 7,18 млрд долл., что на 1,7% выше, чем в 2023 году.

Финансовые институты расположились на четвертой позиции с 16 сделками на сумму \$5,53 млрд долл. (10,2% рынка). Крупнейшие сделки в этом секторе — продажа Романом Авдеевым своей доли в концерне «Россиум» за 2,89 млрд долл., а также продажа долей Михаила Фридмана и Пётра Авена в «Альфа-банке» и «АльфаСтраховании» своему бизнес-партнёру Андрею Косогову за 2,5 млрд долл.

Замыкает пятерку лидеров 2024 года сектор добычи полезных ископаемых, который занял 8,9% рынка M&A с 11 сделками на сумму 4,81 млрд долл., что на 73,2% превышает показатели предыдущего года. Крупнейшая сделка в этой области — продажа золотодобытчиком «Полиметалл» своих российских активов группе «Мангазья» за 3,69 млрд долл.

Отдельно хочется отметить сделки слияний и поглощений в АПК: по данным «Финмаркет», их объем в 2024 году составил около 300 млрд рублей. При этом общее количество сделок уменьшилось с 80 до 61, что говорит о росте средних значений сделок и стоимости активов в этой отрасли. Около 55% от общего объема сделок пришлось на пять крупнейших.

Среди ключевых событий 2024 года выделяется покупка группой «Русагро» компании «Агро-Белогорье» за 350 млн долл., в результате чего «Русагро» поднялась на второе место среди крупнейших производителей свинины в России, обойдя «Сибagro».

Лидером по числу завершенных сделок в 2024 году стало ГАП «Ресурс», которое провело пять сделок общей стоимостью около 190 млн долл. Среди других активных участников рынка названы группа компаний «Таврос», группа «Черноголовка» и группа «Черкизово».

Количество сделок с участием иностранных компаний сократилось с 11 до 5, однако их совокупная стоимость возросла с 630 млн долл. в 2023 году до 760 млн долл. в 2024 году. Таким образом, сделки с иностранным участием составили 21% рынка M&A в российском АПК.

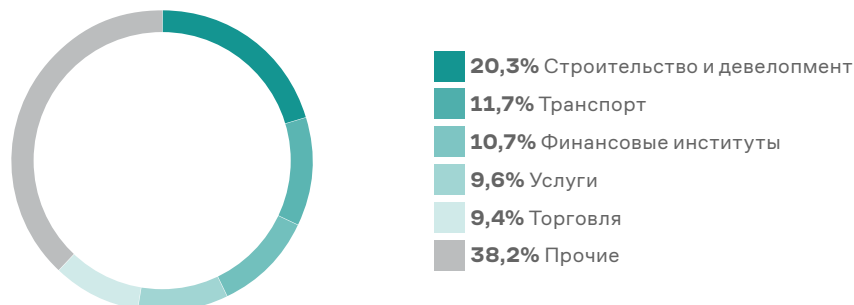
Среди наиболее заметных сделок первого полугодия 2025 года — покупка структурами Россельхозбанка 50% крупнейшего российского классифайда «Авито» оценочно за 1,2 млрд долл.



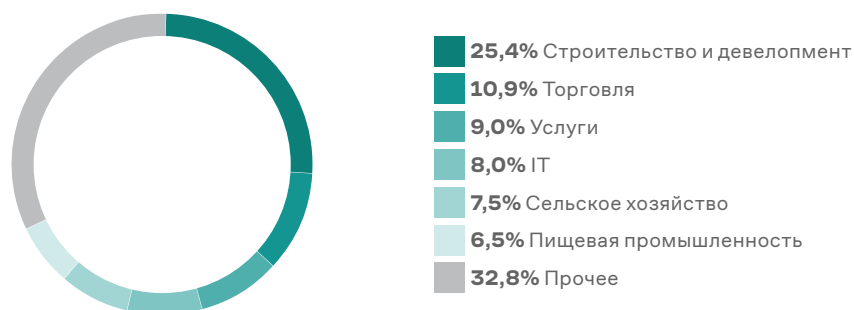
Удельный вес отраслей на российском рынке M&A

в 1 пол. 2025 года

По сумме сделок



По числу сделок



Источник: отчет агентства AK&M

В 2025 году строительная отрасль сохраняет лидерство по количеству и объему сделок M&A. Ярким примером роста объемов бизнеса и укрупнения за счет M&A служит Группа компаний GloraX. В апреле 2025 года девелопер приобрел одного из лидеров девелопмента в Приморском крае – компанию «Жилкапинвест» — за 35 млн долл., что значительно расширило его географию и масштаб строительства: с 5 проектов в 4 регионах до 13 проектов в 8 регионах.

На фоне общего спада на рынке недвижимости GloraX стала единственным девелопером, завершившим полугодие с впечатляющим приростом прибыли на 267%. Эта M&A-стратегия не только обеспечила уникальный финансовый результат, но и позволила компании выйти на фондовый рынок, успешно проведя IPO. Выход на биржу традиционно рассматривается как предсказуемый шаг в условиях глобального экономического роста, однако для GloraX это стало смелым и нетипичным решением на фоне общего спада на рынках.

Таким образом, 2025 год продолжает, хоть и сниженными темпами, тренд на рост рынка M&A, основными предпосылками которого, по нашим оценкам, остаются:

- интерес инвесторов к сегменту проблемных активов, нуждающихся в реструктуризации и повышении эффективности;
- активная роль стратегических покупателей, стремящихся к увеличению доли рынка и синергии;
- увеличение доли закредитованных активов, что создает повышенный спрос на equity-инвестиции, позволяющие снизить долговую нагрузку и обеспечить дальнейший рост;
- привлечение инвестиций через рынок публичных размещений, а также посредством создания совместных предприятий и партнерств.

2 Большие объемы, но высокая сегментация

Темпы роста российской экономики, несмотря на положительную динамику последних лет, замедляются: с 4,6% в 2024 году до 1,2% в первом полугодии 2025 года. В этих условиях сделки M&A становятся ключевым фактором экономического роста.

Структура российской экономики по видам экономической деятельности делится на следующие отрасли:

Структура экономики России

в 1 полугодии 2025 г., трлн руб

Обрабатывающая промышленность	13,4
Оптовая и розничная торговля	12,4
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	10,4
Чистые налоги на продукты	10,3
Операции с недвижимым имуществом	9,5
Государственное управление и оборона, обязательное социальное обеспечение	8,1
Транспорт и складирование	5,9
Финансовая и страховая деятельность	4,4
Профессиональная, научная и техническая деятельность	3,6
Здравоохранение и социальные услуги	3,4
Образование	3,3
Строительство	3,2
Электроснабжение, подача газа, пара и воздушное кондиционирование	2,8
Информация и связь	2,0
Административная деятельность и дополнительные услуги в данной области	2,0
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	1,9
Услуги по проживанию и питанию	0,7
Водоснабжение; контроль над сбором и распределением отходов	0,4

Источник: данные Росстата

Структура российской экономики характеризуется значительной долей обрабатывающей промышленности, на которую приходится около 14% ВВП (13,4 трлн руб.). Этот сектор — один из ключевых двигателей экономического роста, оказывающих прямое влияние на занятость населения, внедрение современных технологий и качество жизни.

Обрабатывающая промышленность охватывает широкий спектр направлений: от пищевой и легкой промышленности до деревообработки, химии и машиностроения. В отрасли представлено более 14 тыс. компаний со средней годовой выручкой

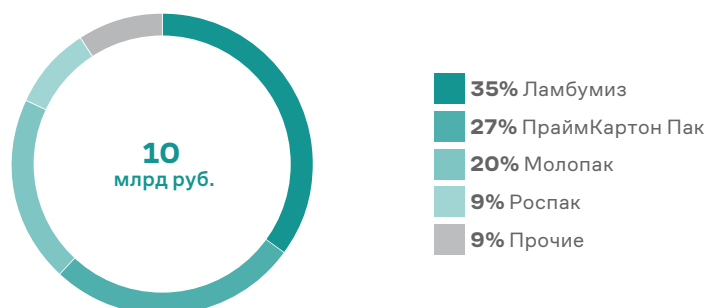
около 200 млн руб., что говорит о высокой степени фрагментации рынка и преобладании небольших производителей. Для сравнения: в добыче полезных ископаемых средняя выручка составляет 1,7 млрд руб. (около 1300 компаний), в энергетике — 755 млн руб. (1200 компаний), а в финансах и страховании — 376 млн руб. (около 860 компаний).

Конкуренция в разных сегментах обрабатывающей промышленности сильно различается. В некоторых нишах для вхождения на рынок требуются значительные инвестиции в уникальное и дорогостоящее оборудование.

Сегмент отрасли	Минимальная сумма инвестиций для входа млрд руб.	Текущее кол-во производителей	Объем рынка млрд руб.
Производство стеклянной тары	>2	40	до 160
Производство ламинированной упаковки для жидких продуктов	> 1	5	до 70
Производство оптоволоконного кабеля	>0,7	7	до 30
Производство утеплителей для одежды	>0,3	5	до 10

Например, в производство неасептической упаковки для жидких продуктов необходимо вложить около 1 млрд руб., что создает высокий барьер для входа. В результате 90% рынка контролируют всего 4-5 крупных завода.

Крупные производители неасептической упаковки для жидких продуктов



Источник: расчет «Юнисервис Капитал», на основании данных отчетности за 2024 год.

Несмотря на большие инвестиции, рынок неасептической упаковки невелик — около 10 млрд руб., в то время как рынок упаковки для продуктов долгосрочного хранения — 65-70 млрд руб., а общий рынок упаковки (включая все материалы) насчитывает около 1,55 трлн рублей за 2024 год. Это открывает перед компаниями возможности для роста и диверсификации бизнеса в смежных отраслях.

Сегменты отраслей, где требуются небольшие инвестиции, более конкурентные. Но и объемы таких рынков — значительно больше.

Сегмент отрасли	Минимальная сумма инвестиций для входа млн руб.	Текущее кол-во производителей	Объем рынка млрд руб.
Производство гофра-картонной упаковки	от 50	> 100	> 350
Производство модульных зданий	от 20	> 300	> 500
Производство электрокабеля	от 50	> 100	> 450
Производство молочных изделий	от 20	> 700	> 1200

3 Уход иностранных производителей как один из факторов роста M&A

В 2022-2024 годах особенно заметным был бум сделок M&A, связанных с уходом с российского рынка иностранных игроков. Компании, выкупившие активы таких бизнесов, смогли занять лидирующие позиции в своих отраслях. Например, российские заводы-производители упаковки в несколько раз увеличили свои показатели в 2024 году во многом благодаря сделкам M&A и приходу новых владельцев на приобретенные предприятия.

Активная консолидация стала ключевым трендом также в лесной и целлюлозно-бумажной промышленности, где в 2024 году было заключено около 12 сделок M&A на общую сумму \$664 млн долл.

4 Рынок упаковки: почти поделили

Продавец	Покупатель	Дата	Сумма млрд руб.
Ball Corporation	Группа «Арнест»	2022	> 20 не раскрыто, ориентировочно
Huhtamaki (ООО «Скандипакк»)	«Система ПБО»	2022	> 9
Mondi plc (АО «Монди Сыктывкар»)	ООО «Сезар Инвест» (дочка Sezar Group)	2023	80
Mondi plc (ООО «Монди Переславль», ООО «Монди Арамилъ» и ООО «Монди Лебедянь»)	Группа «Готэк»	2023	30,4 млн евро
«Сыктывкар Тиссю Груп»	АО «Сыктывкарский ЛПК» (подконтрольно Sezar Group)	2024	не раскрыто
ООО «Вонорус»: ООО «Силган Метал Пэкаджинг Ступино», ООО «Силган Метал Пэкаджинг Энем»	Росимущество, ООО «Энго»	2024	не раскрыто
ООО «Форвард»: ООО «ММПОФ Пэкаджинг», ООО «ММПОФ Ротогравюр», ООО «Невские грани»	ГК «Свеза»	2024-2025	около 12
«Гранд-мастер»	Группа компаний «Нео Полис»	2025	не раскрыто
ГК «Карелия Палп»: АО «Кондопожский ЦБК», ООО «Кареллестранс», АО «КЛПХ»	«Тайга Групп»: АО «СЛПК», АО «СТГ», ООО «СевЛесПил»	2025	не раскрыто

Одним из первых бенефициаров ухода иностранных производителей стала ставропольская группа «Арнест», производитель парфюмерно-косметической продукции и бытовой химии — в 2022 году он выкупил российские активы у американского производителя алюминиевых банок Ball. Это приобретение стало ключевым фактором роста для «Арнест»: благодаря консолидации активов и масштабной модернизации производства объединенная выручка дивизиона производства металлических банок достигла 84 млрд рублей, а чистая прибыль — 13,5 млрд руб.

Несмотря на увеличение долговой нагрузки, которая достигла 36,7 млрд руб., группа «Арнест» увеличила свои финансовые показатели в 28 раз всего за 3 года. Это подтверждает высокую эффективность стратегии M&A.

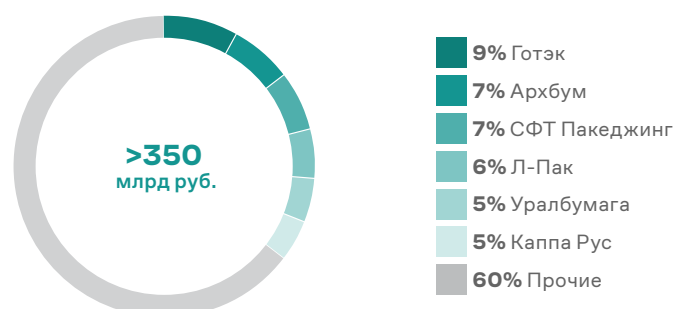
Сегодня «Арнест» — безусловный лидер рынка металлической тары с долей 50%, несмотря на то, что сам рынок с объемом около 185 млрд руб. характеризуется ограниченным числом участников (чуть более 30) и высокими требованиями к инвестициям. В этих условиях ТОП-10 игроков, контролирующих 80% рынка, имеют возможность продолжать консолидацию более мелких компаний, которым сложно конкурировать и которые демонстрируют низкую рентабельность.

Другой пример успешной M&A — приобретение в сентябре 2022 года российского подразделения финского производителя одноразовой посуды и упаковки Huhtamaki (новое название «Скандипакк») структурой бизнесмена Александра Говора, который также приобрел сеть ресторанов McDonald's Corp в России (теперь — сеть ресторанов «Вкусно — и точка»).

Выручка «Скандипакк» в 2022 году составляла 9,5 млрд руб., а чистая прибыль — 1,2 млрд руб. За два года под управлением нового собственника динамика показателей изменилась незначительно, рост составил около 13%, что сопоставимо с ростом рынка. Однако благодаря сделке ООО «Система ПБО» (управляющая компания «Вкусно — и точка») смогла усилить конкурентные преимущества и значительно улучшить финансовые показатели.

Обратимся к рынку гофрированной бумаги и картона — он требует относительно небольших инвестиций — около 50 млн руб., что увеличивает количество участников, которое составляет более 100 компаний.

Крупные производители гофрированной бумаги и картона



Источник: расчет «Юнисервис Капитал», на основании данных отчетности за 2024 год.

ТОП-10 лидеров здесь занимают 50% рынка, а остальные 50% распределены между сотней мелких компаний со среднеарифметической выручкой 1,7 млрд руб. Это свидетельствует о высокой степени фрагментации рынка и наличии возможностей для консолидации.

На этом рынке также прошла большая волна сделок слияний и поглощений — в том числе с участием ушедших иностранных компаний.

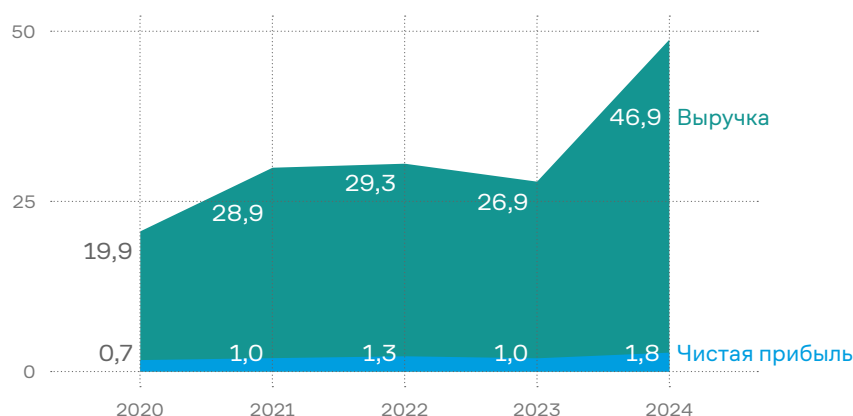
Ярким примером стала ГК «Готэк», производитель упаковки из картона, которая в июне 2023 года расширила свои производственные мощности за счет покупки предприятия по производству упаковки из гофрокартона в Липецкой области и двух заводов по производству гибкой упаковки в Ярославской и Свердловской областях, принадлежавших Mondi.

Консолидация активов позволила ГК «Готэк», имеющей собственные пять производственных площадок в Курской, Тульской и Ленинградской областях и выручку более 29 млрд руб. по итогам 2022 года, увеличить за два года общую выручку на 60% до 47 млрд руб.

В результате сделки группа разделилась на два дивизиона: «Гофро» (проектирование и производство упаковки из гофрированного картона) и «Пластики» (разработка и производство гибких упаковочных материалов). Без учета M&A органический рост группы составил 21%, что также превышает средний рост рынка гофрированной упаковки (8%).

Финансовое состояние ГК «Готэк» с учетом новых компаний

млрд руб.



Источник: расчет «Юнисервис Капитал», на основании данных отчетности за 2024 год.

Благодаря приобретению активов Mondi группа «Готэк» укрепила свои позиции лидера на рынке гофрированной упаковки (занимая ~9% рынка) и вышла на рынок производства пластмассовых изделий для упаковки товаров (~3% рынка, где ТОП-10 контролируют ~36%).

Еще один пример активной консолидации — формирование группы компаний «Тайга Групп» (бывш. ООО «Сезар-Инвест»). В 2023 году Mondi продал свой крупнейший и последний актив в России — АО «Монди Сыктывкар» (новое название АО «Сыктывкарский ЛПК») ООО «Сезар Инвест».

В 2024 году АО «Сыктывкарский ЛПК» приобрел предприятие по выпуску санитарно-бумажных изделий «Сыктывкар Тиссю Групп» (ОАО СТГ), занимающее 10% рынка и выпускающее продукцию под брендами Veiro и VeiroProfessional. А в октябре 2025 года прошла сделка по покупке «Тайгой Групп» у ГК «Карелия Палп» трех заводов — АО «Кондопожский ЦБК», ООО «Кареллестранс», АО «КЛПХ», производящих целлюлозу, бумагу, картон, санитарно-гигиеническую продукцию и пиломатериалы.

В 2024 году выручка «Тайга Групп» за счет прибавления активов ОАО СТГ выросла на 25%. По итогам 2025 года благодаря приобретению «Карелия Палп» ожидается дополнительный прирост около 35% и повышение рентабельности за счет вертикальной интеграции смежных отраслей. «Тайга Групп» станет безусловным лидером отрасли по производству бумаги и картона с долей более 28-30%, а также значимым игроком на рынке бумажных изделий хозяйственно-бытового и санитарно-гигиенического назначения, что и было одной из целей при проведении M&A-сделок.

Другой пример эффективной консолидации — деятельность ГК «Свеза» (входит в состав инвестиционной компании «Севергрупп» Алексея Мордашова). В 2024 году группа приобрела у Augment Investments Limited картонно-бумажный комбинат «Кама» (с выручкой в 2023 году 23,6 млрд руб.), который входит в ТОП-10 лидеров рынка производства бумаги и картона. В 2024-2025 годах Группа стала собственником производителя картонной упаковки для продуктов питания и средств гигиены ООО «ММПОФ Пэкэджинг» и ООО «ММПОФ Ротогравюр» в Ленобласти, а также производителя бумаги для сигаретных фильтров ООО «Невские грани» в Пскове (с общей выручкой в 2024 году 14,6 млрд руб.). Ранее эти предприятия принадлежали австрийскому холдингу Mayr-Melnhof.

Консолидация активов в 2024 году позволила увеличить выручку группы на 90%, при этом органический рост дивизиона «фанерное производство и лесозаготовка» составил 2%. Ожидается, что в 2025 году присоединение дивизиона «упаковочные и бумажные производства» принесет серьезный синергетический эффект и выручка группы увеличится примерно на 20% (оценка на основе данных 2024 года), возрастет маржинальность бизнеса. Долговая нагрузка группы по итогам 2024 года составила около 5 среднемесячных выручек (25 млрд руб.), и с учетом консолидации может вырасти до 32 млрд руб. в 2025 году.

Таким образом, крупные компании, заходя на рынок M&A-сделок, не просто увеличивают выручку — они становятся лидерами в своих сегментах и начинают завоевывать смежные отрасли. И если в предыдущие годы одним из ведущих факторов роста сделок слияний и поглощений был уход иностранных компаний и продажа их российских активов, то сейчас акцент будет смещен на стратегическое объединение ресурсов для преодоления экономических вызовов.

5 Потенциал для сделок еще не исчерпан

Несмотря на то, что основные активы уже фактически поделены между крупнейшими фондами и структурами, небольшие локальные производители с выручкой до 10-15 млрд руб. остаются независимыми.

Чтобы выжить в текущих условиях, у них есть несколько путей: первый — пытаться продаться сформированным холдингам, второй — объединиться по региональному или отраслевому принципу, что сложно сделать, особенно учитывая разный характер владельцев и их видение рынка и развития своей компании. Третий путь — выход на IPO, открывающий среднему бизнесу, даже small cap, новые возможности по консолидации сегмента уже под своей структурой: кто будет первым, тот и сможет консолидировать рынок.

Примеры разных подходов уже сформированы на рынке, а подтверждение правильности принятых решений мы сможем увидеть в самое ближайшее время.



Контакты

**АО «Инвестиционная компания
Юнисервис Капитал»**

630099, Новосибирск, ул. Романова, 28
+7 (383) 309-27-40

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям. Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей.

АО «Инвестиционная компания Юнисервис Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

