

17 Июля 2025

**КОГДА ПРОДАВАТЬ БИЗНЕС,  
А КОГДА – РАЗВИВАТЬ:  
КАК НЕ УПУСТИТЬ МОМЕНТ?**

# КОГДА ПРОДАВАТЬ БИЗНЕС, А КОГДА – РАЗВИВАТЬ?

И если вы не приняли решение, то рынок примет его за вас

Многие компании в своем развитии достигают точки, после которой рост замедляется. С одной стороны, ранее установленные цели достигнуты, продажи и прибыль стабильны. С другой стороны, начинают проявляться застойные явления – продукты или услуги не обновляются, топ-менеджмент теряет мотивацию, а персонал работает без драйва.

Если это происходит – компания выходит на плато. Собственники воспринимают достигнутую стабильность как успех, но на деле – это предвестник кризиса.

Если на этом этапе не предпринимать активных действий, то через 2–3 года:

- компания начнет терять долю рынка;
- начнут уходить ключевые и амбициозные сотрудники;
- продукты и услуги устареют и начнут уступать предложениям конкурентов;
- бизнес исчерпает потенциал роста и начнет стагнировать, а его стоимость перестанет расти или будет снижаться.

Симптомы приближающегося плато указывают собственнику, что у него есть короткое окно для принятия важнейшего решения о будущем бизнеса. Возможны два оптимальных решения с инвестиционной точки зрения: **(1)** найти в себе силы и идеи для активного развития бизнеса или **(2)** монетизировать результаты своего труда и продать бизнес.

Многие собственники идут по третьему пути – простому, но наименее выгодному: не продают бизнес и не реализуют стратегию активного роста, предпочитая «движение по течению» без стратегических изменений. Это путь, приводящий в итоге к потере капитала.

Жизнь развивается по спирали, так что если собственник принял решение о реализации стратегии активного роста, рано или поздно он вновь увидит симптомы приближающегося плато, и решение о продаже бизнеса или обновлении стратегии придется принимать вновь.

## > Путь 1: Активно развивать

Если вы готовы инвестировать время и деньги – **Путь роста**, предполагающий:

- Пересмотр стратегии и рыночного позиционирования;
- Выход на новые географические рынки и продуктовые сегменты;
- Повышение производительности через обновление технологий;
- Привлечения капитала для финансирования программ развития;
- Активные сделки M&A с целью консолидации рынка.

**Подходит**, если:

- У владельца есть новые бизнес-идеи, амбиции и энергия;
- Рынок растет, но конкуренты растут быстрее компании;
- Потенциал компании до конца не исчерпан.

## > Путь 2: Продавать

Если драйв ушел, а бизнес интересен рынку – **Продавать**:

- Стратегическому покупателю, заинтересованному в синергии;
- Финансовому инвестору, который масштабирует и продаст бизнес позже;
- МВО / МВИ – команде или внешнему управленцу с капиталом.

**Подходит**, если:

- Денежные потоки бизнеса стабильны;
- Рынок насыщен и не будет расти;
- Новые программы развития не дадут требуемой отдачи на инвестиции;
- На финансовом рынке благоприятные возможности для продажи.

# ЦЕНА ОШИБКИ: ПРОМЕДЛЕНИЕ МОЖЕТ СНИЗИТЬ СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА НА 40-50%

Рыночная оценка бизнеса определяется во многом мнением инвестиционного сообщества о перспективах развития бизнеса. Инвестор, приобретая компанию или долю в ней, по сути покупает ее будущие денежные потоки – во всяком случае, как он их себе представляет (реже встречаются ситуации, когда инвестора интересуют не денежные потоки, а активы компании – лицензии, оборудование, и пр.).

Для упрощения подхода к оценке стоимости инвесторы часто применяют метод, суть которого заключается в том, что какой-то показатель компании (чаще EBITDA, но иногда иная метрика) умножается на фактор (мультипликатор), и из полученного значения вычитается чистый долг компании – метод мультипликаторов.

Мнение инвесторов о перспективах конкретного бизнеса/ отрасли отражается в размере мультипликатора. Если инвесторы считают, что темпы роста бизнеса сокращаются

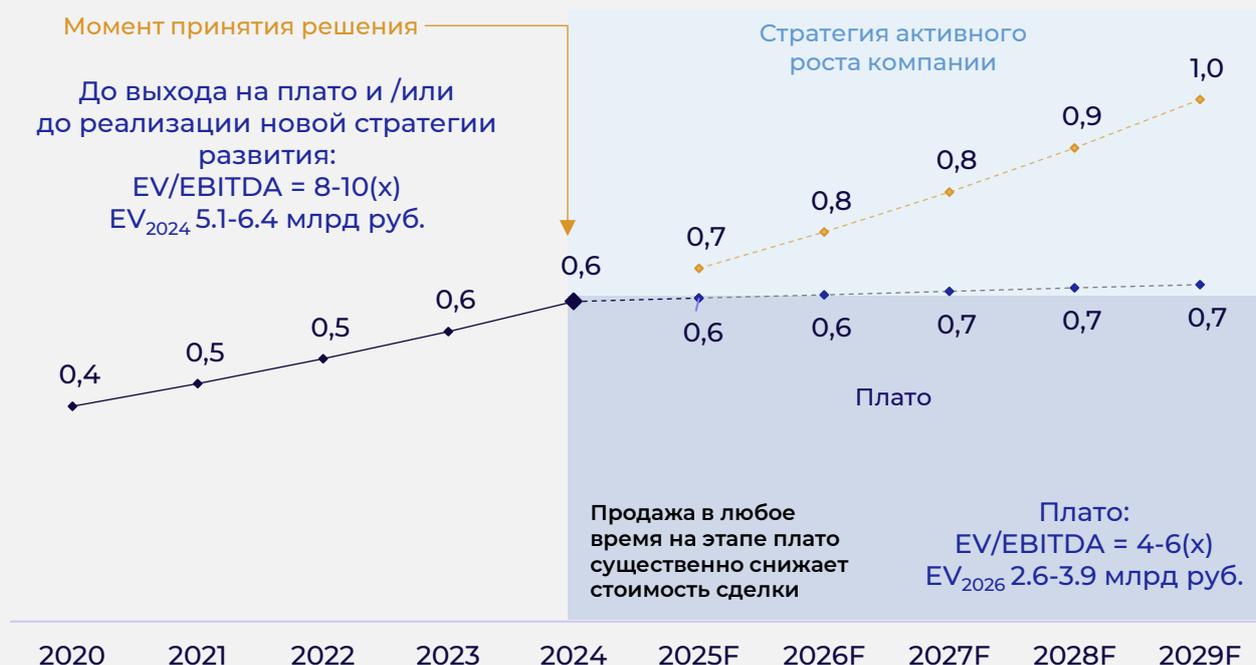
и он вышел на плато, то мультипликатор резко снизится – и наоборот, если они видят, что компания обновляет технологии и предпринимает активные стратегические действия, направленные на создание или упрочнение лидирующих позиций, то мультипликатор может вырасти.

Это также означает, что период перед выходом на плато и есть период оптимальной оценки для выхода из бизнеса – далее он только сокращается, если активно не развиваться.

Это подтверждается и исследованием Morgan Stanley<sup>1</sup> – если компания способна создавать дополнительную стоимость, а ее доходность выше требуемой<sup>2</sup>, мультипликатор по EBITDA существенно выше.

В примере ниже приведен кейс по компании, проявляющей симптомы скорого выхода на плато. Если собственник не примет решение о продаже или о существенной корректировке стратегии, то уже в 2025-2026 гг. стоимость бизнеса начнет резко снижаться.

**Кейс: Историческая и прогнозная EBITDA с 2020-2029 гг. российской компании, работающей на потребительском рынке, млрд руб.**



<sup>1</sup> Valuation Multiples от 23 апреля 2024 года

<sup>2</sup> Разница между ROIC (фактическая доходность на вложенный капитал) и WACC (требуемая доходность на капитал)

# КАК НЕ УПУСТИТЬ МОМЕНТ?

Самая частая ошибка собственника – пропустить момент принятия решения о продаже бизнеса или его активном развитии. Де факто собственник решает продолжать владеть компанией и извлекать прибыль в ущерб стоимости бизнеса.

## Что происходит в таком случае?

Многие собственники компаний «тянут время». Бизнес продолжает работать и генерировать денежные потоки, однако:

### 1. Компания стагнирует:

- процессы и технологии не развиваются;
- продукты и услуги не обновляются;
- мотивация топ-менеджмента и персонала снижается;
- отсутствуют инновации и новые идеи;
- снижается эффективность и конкурентоспособность компании.

### 2. Рыночная среда меняется:

- предпочтения потребителей меняются;
- на рынок входят новые сильные игроки;
- активно развивающиеся конкуренты укрупняются и получают выгоду от эффекта масштаба;
- лидеры и новаторы рынка предлагают новые продукты и технологии;
- уровень потребления и спроса может не успевать за ростом предложения.

Как следствие, снижаются возможности компании по генерированию прибыли в будущем, и это также очевидно для инвесторов и покупателей. Мультипликаторы снижаются, и в среднесрочной перспективе (2-3 года) такой бизнес может существенно потерять в стоимости.

Продать такой бизнес по прежней цене без значительных преобразований уже не получится.

## Как понять, что пришло время принять решение?



Вы находитесь у развилки, если наблюдаете следующее:

- Темпы роста выручки снижаются – не удается расти высокими темпами, и поддержание текущего уровня бизнеса требует все больших усилий и расходов;
- Операционная эффективность снижается, а любые улучшения носят временный характер;
- Команда работает на пределе: менеджмент не справляется с текущими задачами и не проявляет инициативы, растет текучка персонала и выгорание;
- Внешняя среда изменилась – новые технологии, новые игроки, новые модели дистрибуции. Вы видите, что начали отставать от конкурентов;
- Стратегия на 2-3 года отсутствует или не предусматривает активного роста и инвестиций – планы выглядят, как копии из прошлых периодов;
- Инвесторы проявляют интерес, но вы откладываете встречи, потому что не понимаете, что говорить;
- Вы устали и не получаете удовольствия от бизнеса – новых идей и драйва нет, желания запустить новое – тоже.

Чем больше пунктов совпадает, тем вероятнее, что вы стоите у развилки, и пришло время принимать решение – активно развивать или продавать.

---

# ЧТО ДЕЛАТЬ?

Если вы понимаете, что находитесь в точке принятия решения, важно не затягивать с выбором. Любое принятое решение потребует детальной проработки, на которое нужно время и ресурсы. Однако, рынок ждать не будет.



---

## Что делать?

Самостоятельно оценить перспективы бывает сложно – в таких вопросах особенно важно обратиться к внешним экспертам, которые помогут взглянуть на ситуацию объективно.

Вместе с экспертом вы сможете:

- Определить долгосрочные цели и разработать стратегию развития компании;
- Определить потенциал роста бизнеса: реализуем он или нет;

### **или**

- Получить объективную оценку инвестиционной привлекательности компании и экспертное мнение о стоимости бизнеса;
  - Упаковать бизнес для продажи по максимальной цене;
  - Запустить процесс продажи бизнеса, найти покупателя или инвестора и заключить с ним сделку.
-

# О НАС

ink Advisory – инвестиционно-банковская компания, основанная в 2024 г. экспертами с десятилетиями профессионального опыта в США и странах СНГ и ЕС.

До основания ink Advisory команда была известна на инвестиционном рынке России как подразделение Lead Advisory в компании Crowe CRS (Русаудит).

ink Advisory специализируется на организации сделок M&A, организации совместных предприятий, привлечении капитала и разработке корпоративных стратегий и стратегий роста частного капитала.

Свяжитесь с нами, чтобы узнать, чем мы можем Вам помочь.



## Наши контакты

Ink Advisory  
Офис 928 | 34 Этаж  
Центральная Башня  
Пресня-Сити  
Ходынская улица, 2  
Москва 123022

[www.ink-advisory.com](http://www.ink-advisory.com)

[contact@ink-advisory.com](mailto:contact@ink-advisory.com)



**Кудрат Нурматов**  
Управляющий партнер  
[k.nurmatov@ink-advisory.com](mailto:k.nurmatov@ink-advisory.com)



**Руслан Измайлов**  
Управляющий партнер  
[r.izmaylov@ink-advisory.com](mailto:r.izmaylov@ink-advisory.com)



**Никита Катиев, CFA**  
Старший менеджер  
[n.katiev@ink-advisory.com](mailto:n.katiev@ink-advisory.com)

Данная статья защищена авторским правом. Исключительные права на данную статью принадлежат ink Advisory. Цитирование статьи допускается при условии указания автора(-ов) и источника заимствования. Любое использование статьи за пределами цитирования допускается при наличии письменного разрешения ink Advisory или при указании оговорки «Исключительное право на материал принадлежит ink Advisory».