ВТОРОЕ ЕЖЕГОДНОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ

M&A Tech 2026: ждать нельзя продавать

Рынок M&A технологических компаний в 2026 году

Чего ждут продавцы и покупатели технологических компаний,
где расходятся их условия и почему сделки не доходят до закрытия

IPO Advisory Board × фрии × AK&M ИНФОРМАЦИОННОЕ АГЕНТСТВО

Ноябрь 2026

Вступительное слово

Год назад продавцы и покупатели спорили о деньгах. В 2026 году этот спор почти исчерпан, а сделки срываются в других местах: на контроле после закрытия и на людях внутри покупателя.

Так где вы поставите запятую?

Этой осенью я задал один и тот же вопрос двум людям по разные стороны будущей сделки: как на вас повлияло снижение ставки с 21% до 14%? Основатель ответил, что в головах покупателей ничего не поменялось. Представитель крупного покупателя сказал, что их решения от ставки не зависят вообще. Данные выпуска подтвердили обоих: деньги перестали быть главным препятствием для сделки.

Название можно прочитать двумя способами, смотря где поставить запятую: «ждать нельзя, продавать» или «ждать, нельзя продавать». Наш ответ, кому какая запятая, на слайде 65.

Если вы основатель и держите в голове цифру «пять выручек», начните с таблицы перевода цены (слайд 53). Если вы покупатель, начните со стандарта условий сделки (слайд 27). Остальные маршруты на слайде 6.

Я стратегический консультант и пишу о рынке, на котором сам веду сделки. Это даёт доступ к тому, чего нет в публичной статистике, например к причинам, по которым покупатели говорят «нет». Поэтому данные нашей практики всегда подписаны отдельно и приведены только в агрегатах.



Станислав Завершинский
Руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

Слово «Акселератора ФРИИ»

Предприниматель продаёт бизнес раз в несколько лет, а многие делают это впервые. Для основателя компания часто дело жизни, и оценить её в деньгах трудно: в цене смешаны годы работы, команда и личная история. Покупатель же видит актив, который должен окупиться.

Рынок при этом меняется. Цены то растут, то падают, и если вы планируете продажу, момент высоких оценок стоит подгадать. Но ждать бесконечно нельзя: у многих компаний есть своё окно возможностей, и через год-два продукт может оказаться никому не нужен, потому что покупатель сделал его сам или купил у конкурента.

К продаже компанию нужно привести в форму. Представьте, что вы продаёте автомобиль: документы потеряны, машина в залоге, а супруга против сделки и готова идти в суд. Такую машину не купят. Компания ещё более сложный объект: права на код, налоги, доли, обязательства перед партнёрами и командой. Пока эти вопросы не сняты, сделка не состоится.

Решение о продаже сложное, объект уникален, а у самой сделки десятки параметров: от формы оплаты до условий отложенных выплат. Поэтому не стоит проходить этот путь в одиночку, пользуйтесь консультантами. «Акселератор ФРИИ» специализируется на сделках с IT-компаниями, и этот отчёт тоже часть нашей работы: мы хотим, чтобы у продавцов и покупателей были общие ориентиры.



Дмитрий Калаев
Директор «Акселератора ФРИИ», управляющий партнёр венчурного фонда ФРИИ

Партнёр по данным о сделках: АК&М

По нашим наблюдениям, рынок продолжает оставаться эластичным, но при этом становится более зрелым: игроки всё меньше спорят о выручке и всё пристальнее смотрят на прибыль в различных вариациях. Покупатель хочет видеть реальную маржу и понимать, за сколько окупится актив.

Отмечаемый заметный рост доли банковских и финансовых групп также не является случайным: покупатели из этого сегмента не нуждаются в заемном капитале, умеют управлять интеграционными процессами и нацелены на стратегическое усиление своих экосистем. Примечательно, что крупнейшей сделкой двух последних лет в отрасли стала покупка «Т-Банком» онлайн-платформы «Авто.ру».

АК&М не видит оснований для разворота ключевых трендов во втором полугодии текущего года и в ближайшей перспективе. Средняя цена сделки, скорее всего, останется на достигнутом уровне ($30 млн без учета рекордных покупок), а фокус внимания будет сосредоточен на сегментах с быстрой синергией: инфраструктурное ПО, отраслевые платформы и др.

АК&М
ИНФОРМАЦИОННОЕ АГЕНТСТВО

Что дал партнёр

Базу из 104 IT-сделок с российскими активами с известной или оценённой агентством стоимостью за январь 2023 – сентябрь 2026 года. На ней построены раздел «Рынок» и данные о покупателях.

В отчёте ссылки на эти данные помечены звёздочкой: АК&М*.



Людмила Ерёмина
Заместитель генерального директора АК&М

Практика стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

IPO Advisory Board × фрии

Помогаем собственникам технологических компаний продавать, покупать и объединяться так, чтобы сделка состоялась, и выбирать стратегию на основе данных.

Исследование и практика разделены: данные наших проектов приведены в отчёте только в агрегатах и всегда подписаны отдельно, ответы участников обезличены.

Продажа компании или доли

Ищем покупателей, которым актив нужен для конкретной задачи; переводим цену на язык покупателя; собираем структуру, которую подпишут обе стороны.

→ **Как выглядит рынок изнутри: воронка из 101 разговора с покупателями, слайд 42**

Покупка и сборка групп

Ищем компании под задачу покупателя, считаем модель группы и акционерную конструкцию, обходим кандидатов на объединение.

→ **Кейс: группа, которую собирают обменом долей, слайд 61**

Стратегия, pre-IPO и IPO

Стратегические сессии для собственников, выбор между продажей, ростом, объединением и размещением, подготовка к раунду.

→ **Кому ждать, кому продавать, кому объединяться, слайд 65**

@zavershinsky | +7 905 798 3929 | szavershinskiy@iidf-accel.ru

Содержание и четыре пути прочтения

12 01 Рынок

19 02 Разрыв ожиданий

28 03 Покупатели

35 04 Продавцы

41 05 Почему срываются сделки

49 06 Цена

57 07 Альтернативы продаже

64 08 Выводы

Продаю компанию

Основателю и собственнику

46 Почему сделки срываются дважды

51 Две цены продавца

53 Таблица перевода цены

27 Стандарт условий сделки 2026

47 Сколько длится сделка

67 Чек-лист готовности

65 Кому ждать, кому продавать

Покупаю компании

Покупателю и корпоративному развитию

29 Три механики покупки

21 Индекс разрыва ожиданий

25 Спор о контроле

39 Кого продавцы выбирают при равной цене

36 Продавцы, которым никто не звонил

27 Стандарт условий сделки 2026

68 Памятка покупателю

Думаю о стратегии

Собственнику устойчивой компании

65 Кому ждать, продавать, объединяться

55 Потолок цены и план на 12 мес.

58 Обмен долями и pre-IPO

59 Почему компании не объединяются

60 Почему арбитраж мультипликаторов закрыт

63 ИИ и цена компании

69 Что мы ожидаем в 2027 году

Пишу о рынке

Журналисту, аналитику, банкиру

10 Главное за одну минуту

11 Что изменилось за год

7 Методология и как читать данные

43 Почему покупатели отказывают

52 Как мы считали цену продавца в EBITDA

60 Мультипликаторы публичных IT-компаний

75 Базы всех графиков

Приложения: методология, ограничения, базы графиков, глоссарий, источники · слайд 72. Номера слайдов кликабельны.

Методология: мы объединили статистику сделок, опрос, интервью и данные практики, чтобы понять, как устроен рынок технологических сделок в России в 2026 году

44
анкеты продавцов и покупателей

+

28
глубинных интервью, сентябрь–октябрь 2026 года

+

101
обращение к покупателям в проектах практики

+

104
IT-сделки из базы АК&М*, январь 2023 – сентябрь 2026 года

72
респондента

44 участника опроса и 28 участников глубинных интервью: основатели и собственники, руководители M&A и стратегии у покупателей, инвесторы. В 2025 году было 49 респондентов.

Индекс разрыва ожиданий

Одни и те же вопросы о деньгах на закрытии, earn-out и контроле продавцам и покупателям, второй год подряд

Тест одной компании

Все покупатели оценивают одну условную компанию, «Таргет N»; продавцы отвечают на зеркальное условное предложение

Воронка отказов

Причину каждого отказа покупателя мы записываем в момент отказа

*АК&М: партнёр исследования по данным о сделках. Подробная методология и ограничения на слайдах 72–74.

Как читать данные

Продавцы: доли от ответивших.
Проценты считаются от ответивших на вопрос, поэтому базы различаются. Размеры выборки приведены в методологии.

Покупатели: число из 11 анкет.
Регулярных покупателей IT-компаний в России около десяти (слайд 9), поэтому 11 анкет для такого рынка заметная выборка. Ответы покупателей даны числом, различия в одну-две анкеты мы не интерпретируем.

Сравнение с 2025 годом.
Только по вопросам с совпадающими формулировками. Участники другие, поэтому сравнение показывает направление сдвига.

Стратеги.
Стратегические инвесторы: компании, которые покупают бизнес для развития собственного.

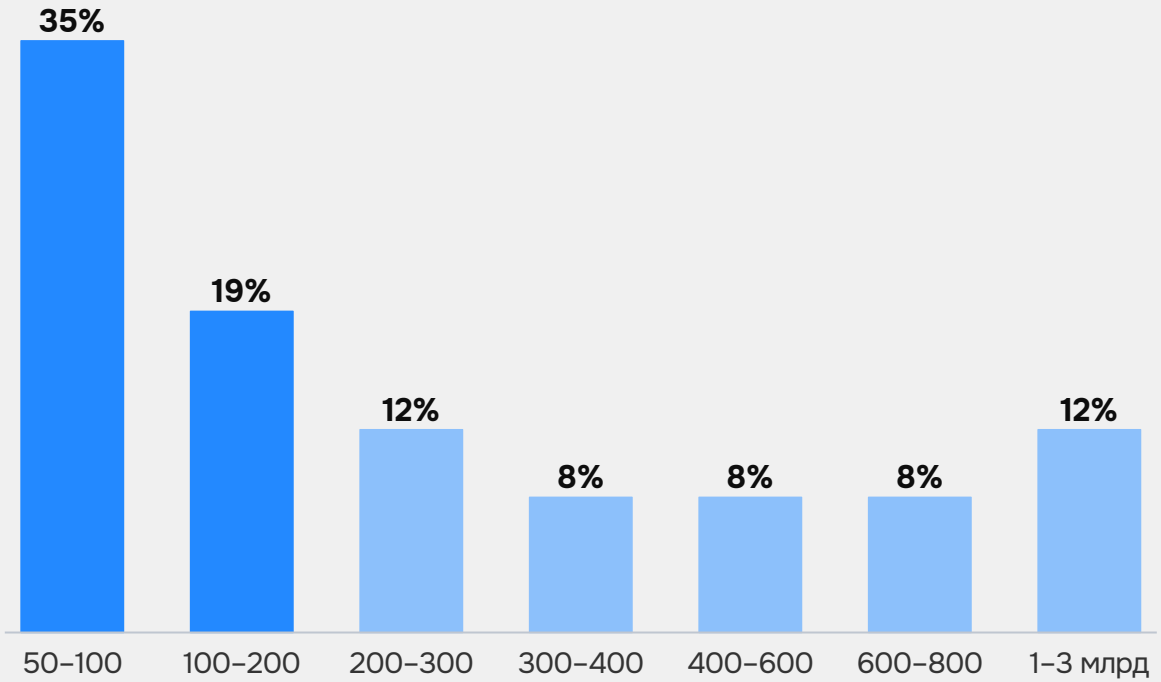
Воронка практики.
Данные проектов авторов подписаны отдельно и не складываются с опросом.

Округление.
До целых. При нескольких ответах сумма больше 100%.

Кто ответил: продавцы. Основатели и собственники компаний с выручкой от 50 млн ₽, больше половины зарабатывают меньше 200 млн ₽

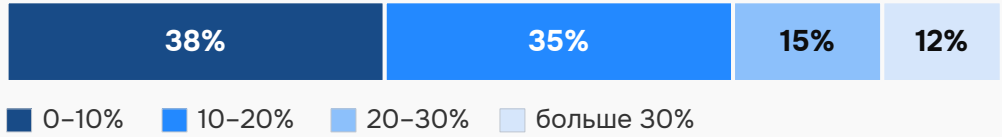
Выручка за последний год, млн ₽

% продавцов, указавших выручку

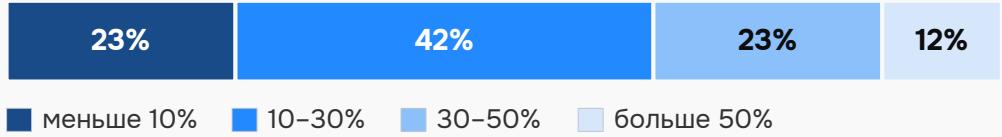


Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы.

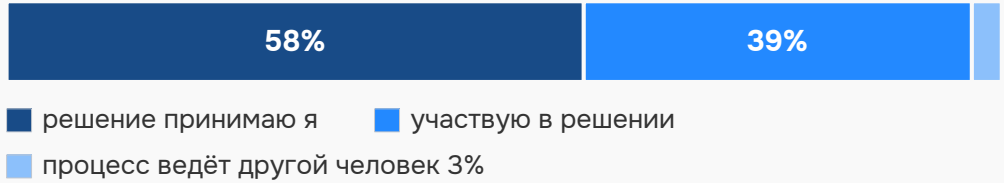
EBITDA-маржа



Рост выручки год к году



Роль в решении о продаже



Модели бизнеса:

B2B SaaS 38%, on-premise и лицензии 19%, маркетплейсы 12%, DeepTech и ИИ 8%, финтех 8%, другие 15%.

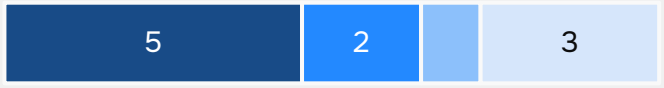
Регулярных покупателей IT-компаний в России около десяти, поэтому 11 анкет и 13 интервью с покупателями для такого рынка заметная выборка

Тип покупателя

число покупателей из 11

Технологическая компания	**4 из 11**
Отраслевая компания вне IT	**4 из 11**
Фонд или инвестхолдинг	**2 из 11**
Другое	**1 из 11**

Выручка покупателя, млрд ₽



1–3: 5 | 3–10: 2 | 10–20: 1 | больше 50: 3

Роль в сделках

число покупателей из 11



ведут процесс, решают акционеры: 6

участвуют в решении: 4

принимают решение: 1

Относят себя к экосистеме



отчасти: 8 | да: 2 | нет: 1

M&A-офис



постоянный: 5 | под сделку: 4 | нет: 2

Сколько покупателей на рынке IT-сделок

*АК&М: 104 IT-сделки, январь 2023 – сентябрь 2026 года

51–52

покупателя (42–43 компании или фонда); 12 групп, 64–65 сделок из 104 (Selectel становится серийным покупателем); 6 групп с 2025 года, 18 сделок из 38

11 купили два раза и больше, на них 62 сделки из 100

6 купили два раза и больше с января 2025 года, на них 18 сделок из 34

В выпуске 11 анкет покупателей и 13 интервью с покупателями и инвесторами

По оценке авторов, крупных IT-компаний, похожих на покупателей по размеру и модели, меньше 100, а регулярно покупают около десяти групп. Часть крупных публичных компаний анкету заполнять не стала, их позиция представлена в интервью.

Источники: опрос M&A Tech 2026, покупатели; 28 интервью M&A Tech 2026 (15 продавцов, 13 покупателей и инвесторов); *АК&М, 100 IT-сделок за январь 2023 – апрель 2026 года, сделки дочерних компаний отнесены к группе покупателя; число крупных IT-компаний и регулярных покупателей: оценка авторов. Для сравнения, опрос Б1 о всём российском рынке M&A в 2025 году построен на ответах более 30 экспертов.

Стороны почти договорились о деньгах, а сделки срываются на контроле, на людях внутри покупателя и на языке цены

ГЛАВНЫЙ ВЫВОД

За год разрыв в ожиданиях по деньгам на закрытии сократился почти вчетверо. Покупатели сделали шаг навстречу продавцам в деньгах, но в контроле не уступили.

Индекс разрыва ожиданий M&A Tech, п.п.

	2025	2026
Деньги на закрытии	22,2	**5,9**
Earn-out	14,8	**2,7**
Доля покупателя на старте	22,5	**27,3**

Источники: опросы M&A Tech 2025 и 2026; воронка практики авторов; интервью. Регулярных покупателей IT-компаний в России около десяти, в выпуске 11 анкет покупателей и 13 интервью с покупателями и инвесторами (слайд 9).

27 п.п. КОНТРОЛЬ

Главный спор идёт о контроле

Покупатели в среднем хотят получить на старте две трети компании, продавцы готовы отдать около 40%. 77% продавцов согласны только на миноритарную долю до получения основной части денег.

Подробнее: слайд 25

17× и 4–5× ЦЕНА

У продавца две цены

На вопрос о мультипликаторе продавцы отвечают 4–5×, как покупатели. Их же ориентир по выручке при собственной марже означает около 17 годовых EBITDA. Покупатели считают только в прибыли.

Подробнее: слайд 51

45% ОТКАЗЫ

Сделки срываются дважды

На входе половина отказов в воронке наших проектов звучит как «актив сейчас не нужен», а цену называют редко. На финише решает цена: в остановившихся переговорах продавцов она первая причина (45%).

Подробнее: слайд 46

46% СПРОС

Покупатели ищут компании крупнее, чем продаются

Почти половина продавцов за год не получила ни одного предложения о покупке, среди компаний с выручкой меньше 200 млн ₽ таких 57%. При этом 7 из 11 покупателей ищут компании от 200 млн ₽.

Подробнее: слайд 36

За год покупатели предложили продавцам больше денег на закрытии, но в контроле не уступили

Одиннадцать сопоставимых показателей 2025 и 2026 годов; формулировки вопросов совпадают, состав участников разный

		2025	2026	Оценка
Индекс разрыва	Разрыв по деньгам на закрытии	22,2 п.п.	5,9 п.п.	сблизились
	Разрыв по доле earn-out	14,8 п.п.	2,7 п.п.	сблизились
	Разрыв по доле покупателя на старте	22,5 п.п.	27,3 п.п.	не закрылся
Покупатели	Деньги на закрытии, среднее у покупателей	36,6%	54,1%	шаг навстречу продавцам
	Хотят контроль сразу, без этапов	3 из 8	5 из 11	без уступок
	Готовы платить своими акциями	6 из 8	1 из 11	почти никто
Продавцы	Называют мультипликатор 6× и выше	53%	21%	скромнее
	Выбирают оплату «деньги + earn-out»	30%	46%	гибче
	Горизонт сделки больше двух лет или не планируют	0%	27%	не спешат
Рынок, AK&M*	Доля шести крупнейших консолидаторов в сделках	56%	39%	меняется портрет
	Доля банков и финансовых групп в сделках	9%	18%	меняется портрет

Источники: опросы M&A Tech 2025 и 2026; *AK&M, периоды 2023–2024 и 2025 – сентябрь 2026 года.
Разрыв: среднее покупателей минус среднее продавцов, по модулю. Ответы покупателей даны числом анкет: 8 в 2025 году и 11 в 2026-м.

01

Рынок

Что происходит с рынком технологических сделок?



КОММЕНТАРИЙ АВТОРА

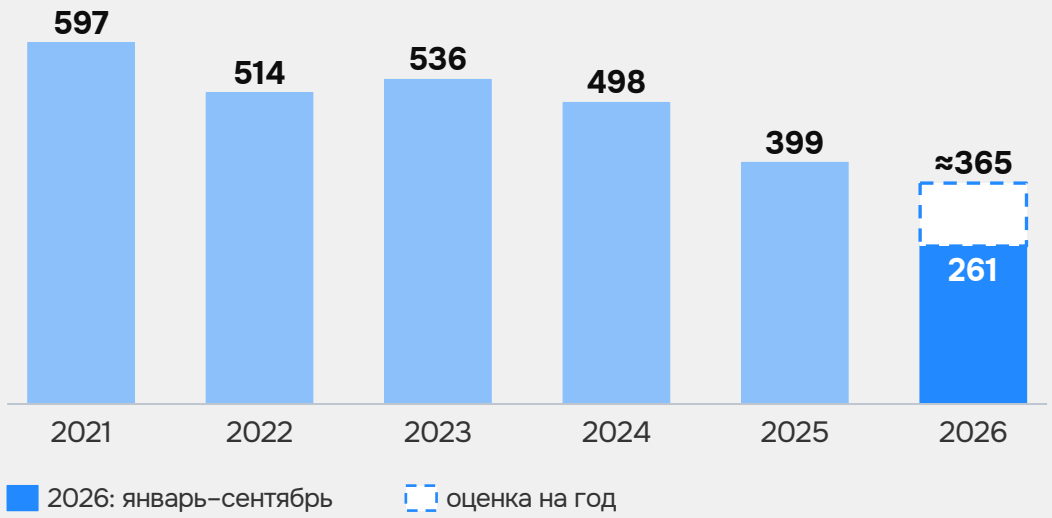
Ставка снизилась на треть, а разговоры в переговорных почти не изменились. Покупатели платят своими деньгами и решают, нужна ли им ваша компания прямо сейчас. От ставки этот ответ почти не зависит.

Станислав Завершинский, руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

Рынок M&A в России сжимается по числу сделок третий год подряд, 261 сделка за девять месяцев 2026 года против 285 годом ранее

Число сделок, весь рынок M&A

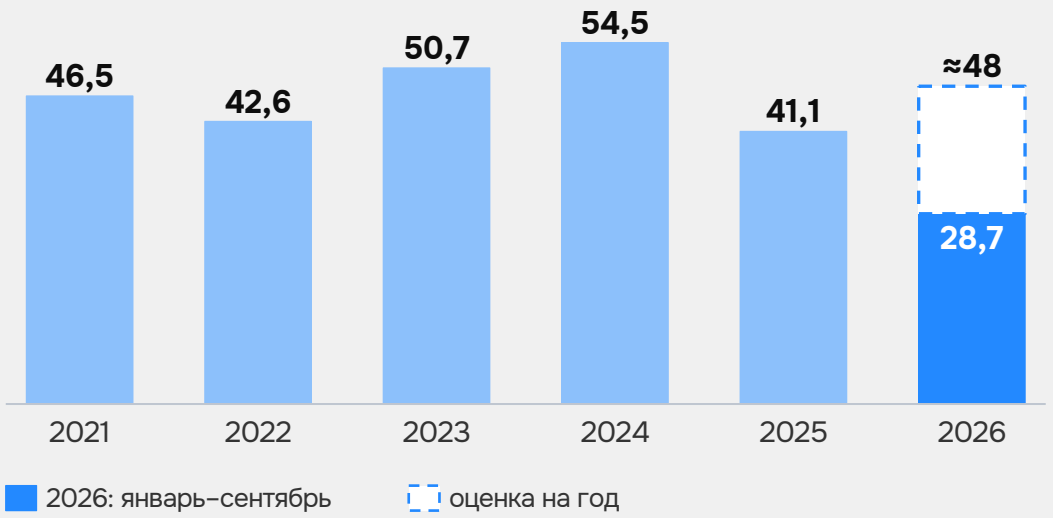
АК&М*: сделки с российскими активами от $1 млн, по годам



По Kept, который считает сделки по своей методике, спад длиннее: 290 сделок в 2025 году против 730 в 2021-м. Технологических сделок в 2025 году вдвое меньше, чем годом раньше: 85 против 186 (Tech M&A, Б1 и Advance Capital).

Объём сделок, млрд $

АК&М*: те же сделки, по годам



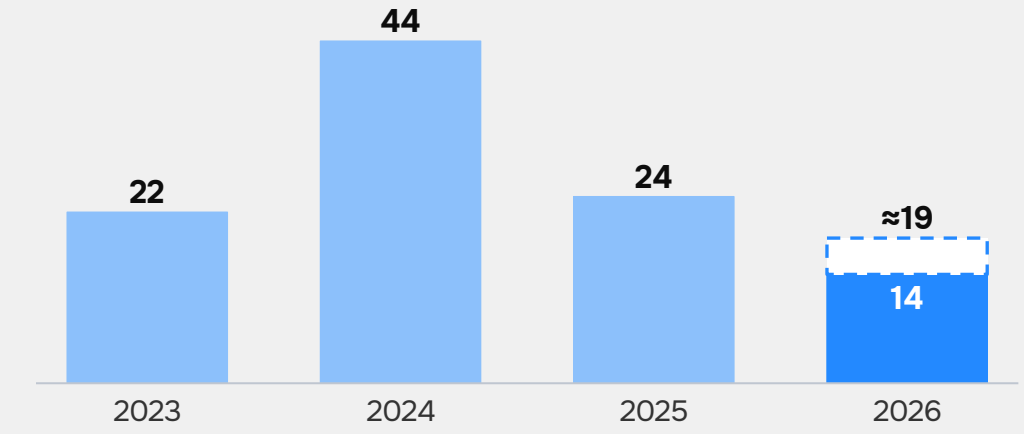
За девять месяцев 2026 года объём вырос на 16,6%, до $28,7 млрд, но больше трети суммы дали 19 национализаций на $10,4 млрд. IT-сделки в III квартале заняли 0,9% рынка: 4 сделки на $42,3 млн.

Источники: *АК&М, итоги рынка M&A за 2021–2025 годы (февральские релизы 2023–2026 годов) и за январь–сентябрь 2026 года (бюллетень № 343, 12.11.2026); Kept, «Российский рынок слияний и поглощений в 2025 году»; Tech M&A 2025, Б1 и Advance Capital. Оценка 2026 года: итог 2025 года с поправкой на динамику января–сентября к тому же периоду 2025-го. Базы источников различаются.

IT-сделок с известной стоимостью почти вдвое меньше, чем в 2024 году, но медианная сделка за девять месяцев 2026 года выросла больше чем втрое

Число сделок

IT-сделки с российскими активами, стоимость известна или оценена АК&М*



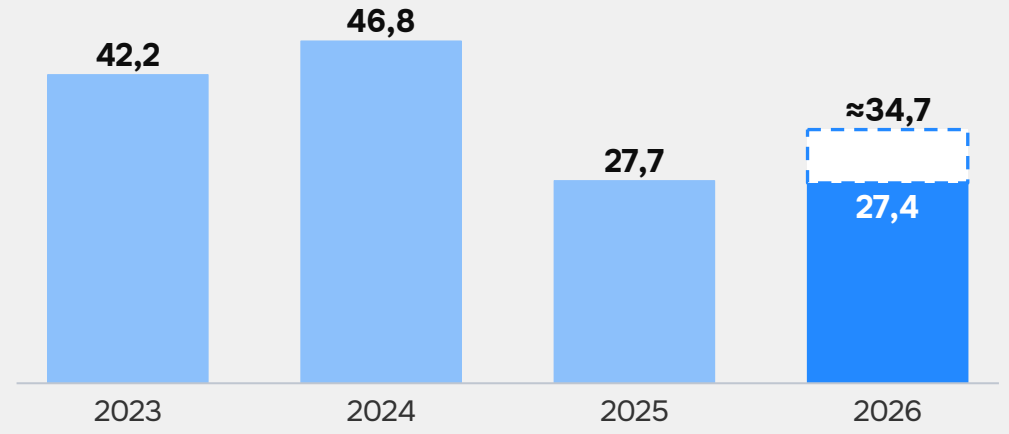
2026: январь–сентябрь оценка на год

За январь–сентябрь 2026 года 14 сделок, в III квартале только 4 против 7 годом ранее, в июне ни одной. Если IV квартал даст ту же долю года, что в 2025-м, за год сделок будет около 19.

Tech M&A (Б1, Advance Capital), более широкий охват: 85 технологических сделок в 2025 году против 186 в 2024-м.

Сумма IT-сделок, млрд ₽

Те же сделки без крупнейших, дороже 200 млн $



2026: январь–сентябрь оценка на год

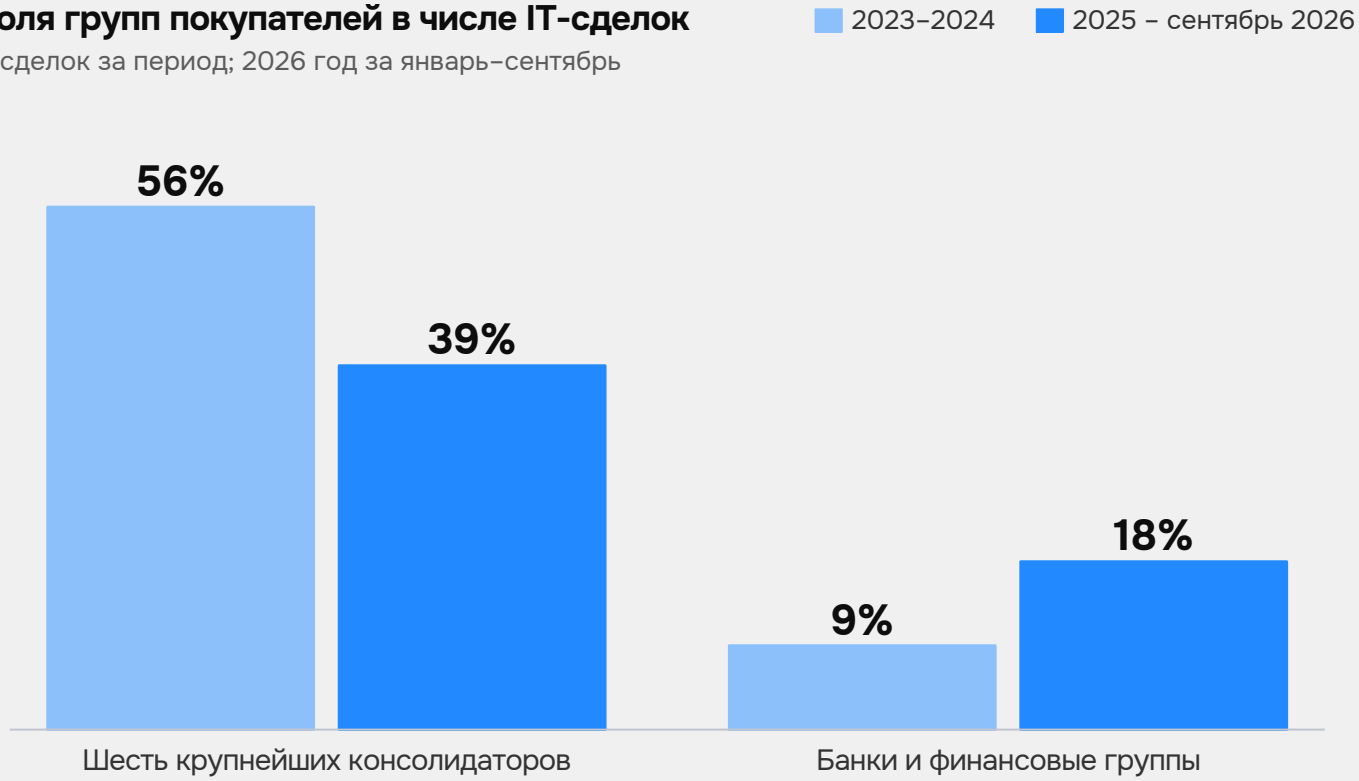
Медианная сделка за девять месяцев 2026 года 1,8 млрд ₽ против 570 млн ₽ в 2025-м: сделок меньше, но они крупнее. Всего, по данным АК&М, за девять месяцев 18 IT-сделок на $1,68 млрд против 21 на $0,44 млрд годом ранее; сумму подняли покупки Eigen AI компанией Nebius ($643 млн) и «Авто.ру» Т-Технологиями ($430,5 млн).

Источники: *АК&М, база IT-сделок с российскими активами для выпуска (январь 2023 – апрель 2026 года) и итоги III квартала 2026 года; в публичных итогах АК&М за девять месяцев 18 сделок, в том числе покупки зарубежных активов, в нашей выборке 14. Оценка на год по соотношению года и девяти месяцев 2025-го. Рубли по курсу месяца сделки. Tech M&A 2025.

Доля «большой шестёрки» консолидаторов упала с 56% до 39%, а банки и финансовые группы делают уже около пятой части IT-сделок против 9%

Доля групп покупателей в числе IT-сделок

% сделок за период; 2026 год за январь–сентябрь



Шесть консолидаторов: группа «Ростелеком», Softline, «Яндекс», VK, «Точка» и «Астра». По годам их доля снижалась так: 59%, 55%, 50% и 21% за девять месяцев 2026 года.

Банки и финансовые группы сделали четыре из 14 сделок 2026 года: «Точка», Альфа-Банк, Т-Технологии и «Займер». Крупнейшая сделка года тоже банковская: Т-Технологии купили «Авто.ру». В июле МТС Банк купил 51% платёжного сервиса KD Pay, в ноябре Т-Технологии объявили оферту на выкуп до 100% «Циана».

Что это значит для продавца

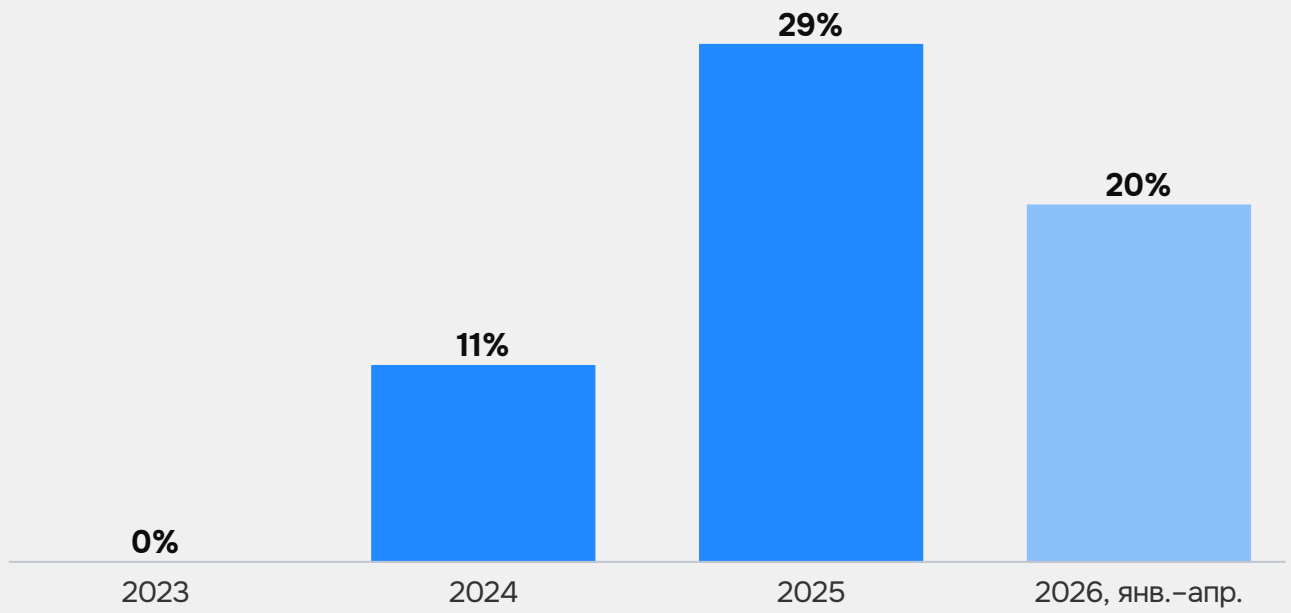
Банк покупает продукт и клиентскую базу, технология для него вторична. Продавцу важно показать синергию с текущими продуктами и клиентами банка.

Источники: *АК&М, IT-сделки с российскими активами и известной или оценённой стоимостью; 2026 год за январь–сентябрь. В группу банков ифинансовых групп входят банки, банковские группы и лицензированные финансовые компании, фонды не включены; «Точка» входит в обе группы. KD Pay: АК&М, 21.07.2026; оферта на «Циан»: Интерфакс, 06.11.2026.

Рынок всё чаще оценивает сделки через прибыль, и мультипликатор «столько-то выручек» слабеет

Доля сделок, для которых известен мультипликатор к прибыли

% IT-сделок с известной стоимостью



Покупатели считают в EBITDA. В 2025 году мультипликатор к прибыли известен почти для трети IT-сделок, годом раньше для 11%.

Медианная кратность к выручке в сделках по данным AK&M держится около 2×: 2,3× в 2023 году, 1,8× в 2024-м, 2,5× в 2025-м, 2,0× в начале 2026 года.

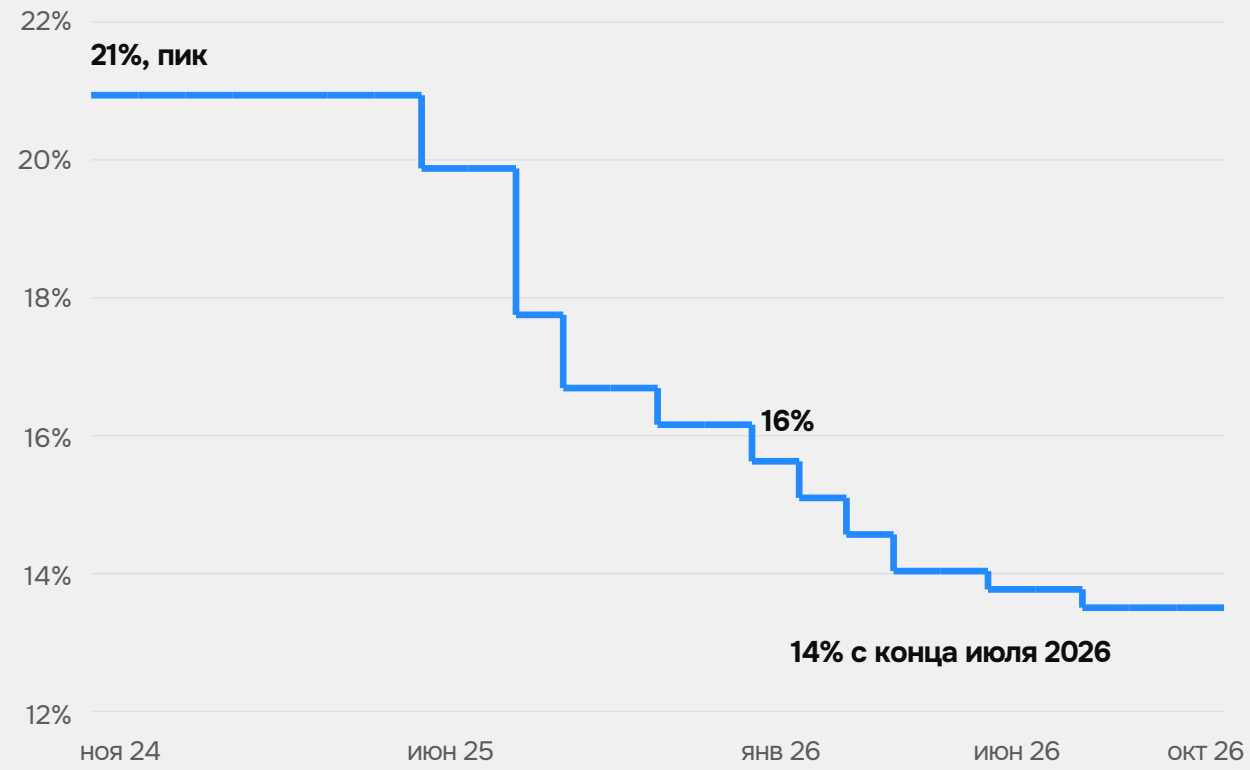
Иностранные продавцы ушли с рынка: после пяти сделок в 2023–2024 годах с 2025 года не было ни одной. В 2026 году шесть сделок из десяти приходятся на продажу компаний корпорациями.

Источник: *AK&M; 2026 год за январь–апрель. Стоимости и мультипликаторы в базе в основном оценочные.

Ставка снизилась с 21% до 14%, но выросли налоги, которые касаются сделок

Ключевая ставка Банка России

%, по месяцам, ноябрь 2024 – октябрь 2026 года



С пика ставка снижалась почти на каждом заседании, в 2026 году шаги стали мельче. Параллельно изменились налоги, которые прямо касаются сделок.

НДФЛ при продаже долей

С 2025 года доход от продажи долей, которыми владели больше пяти лет, освобождается от НДФЛ только в пределах 50 млн ₽ в год. В декабре 2024 года прошло 13 IT-сделок, почти треть годового числа: собственники спешили до изменения правил.

НДС 22%

С 1 января 2026 года.

Страховые взносы IT-компаний

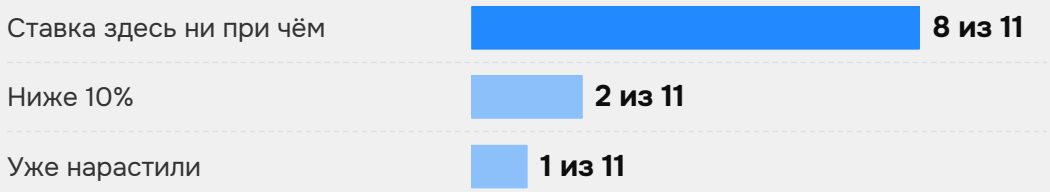
С 2026 года 15% в пределах предельной базы и 7,6% сверх неё; в 2025 году было 7,6% со всех выплат. Инвесторы называют это прямым давлением на маржу, а значит и на EBITDA, от которой считают цену.

Источники: Банк России; Налоговый кодекс РФ, ст. 217; Федеральный закон № 425-ФЗ от 28.11.2025; ФНС России; *АК&М (сделки декабря 2024 года).

Снижение ставки не оживило рынок, потому что почти все покупатели платят за сделки собственными деньгами

Покупатели

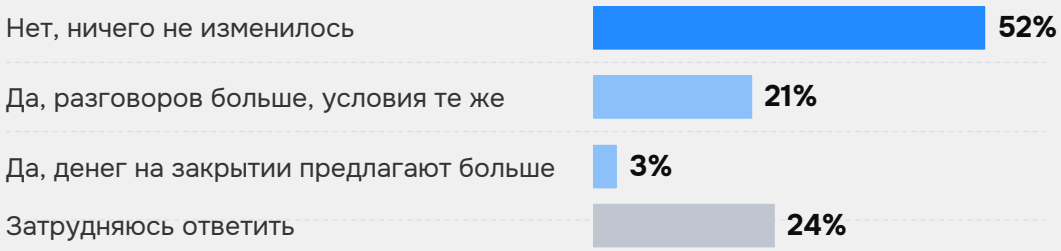
При какой ставке вы нарастите темп сделок
число покупателей из 11



Основной источник денег на сделки: собственные средства у 10 из 11 покупателей, кредиты у 4. У тех, кто считает сделки по единой ставке дисконтирования, она за год не менялась.

Продавцы

Почувствовали ли вы снижение ставки в разговорах с покупателями
% продавцов



Треть продавцов (33%) считает, что ситуация изменится только при ставке ниже 10%.

Источник: опрос M&A Tech 2026.

02

Разрыв ожиданий

Где продавцы и покупатели уже договорились, а где спорят?



КОММЕНТАРИЙ АВТОРА

Год назад мы советовали сводить разрыв ожиданий через earn-out. Теперь о деньгах стороны почти договорились, и спор переехал в контроль. Это хорошая новость, потому что контроль можно разделить формулой и обязательствами.

Станислав Завершинский, руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

Индекс разрыва ожиданий второй год подряд сравнивает ответы продавцов и покупателей на три одинаковых вопроса

1

Деньги на закрытии

Какую часть цены сделки продавец ждёт, а покупатель готов заплатить деньгами в день закрытия?

2

Earn-out

Какую часть цены можно отложить и выплатить позже, если выполнены согласованные показатели (KPI)?

3

Доля покупателя на старте

Какой пакет компании, в процентах капитала, покупатель получает сразу после закрытия?

Как считаем

Для каждой стороны считаем среднее по серединам диапазонов ответов. Разрыв равен разнице средних покупателей и продавцов в процентных пунктах.

Устойчивость проверена бутстрэпом. Сближение по деньгам выходит за пределы погрешности: значение 2025 года вне 90%-ного интервала разрыва 2026 года. Изменение разрыва по контролю в пределах погрешности, поэтому мы говорим, что он не закрылся, но не что он вырос.

Пять терминов раздела

Деньги на закрытии
часть цены сделки в процентах, которую продавец получает деньгами в день закрытия

Earn-out
отложенная часть цены, её платят позже при выполнении показателей

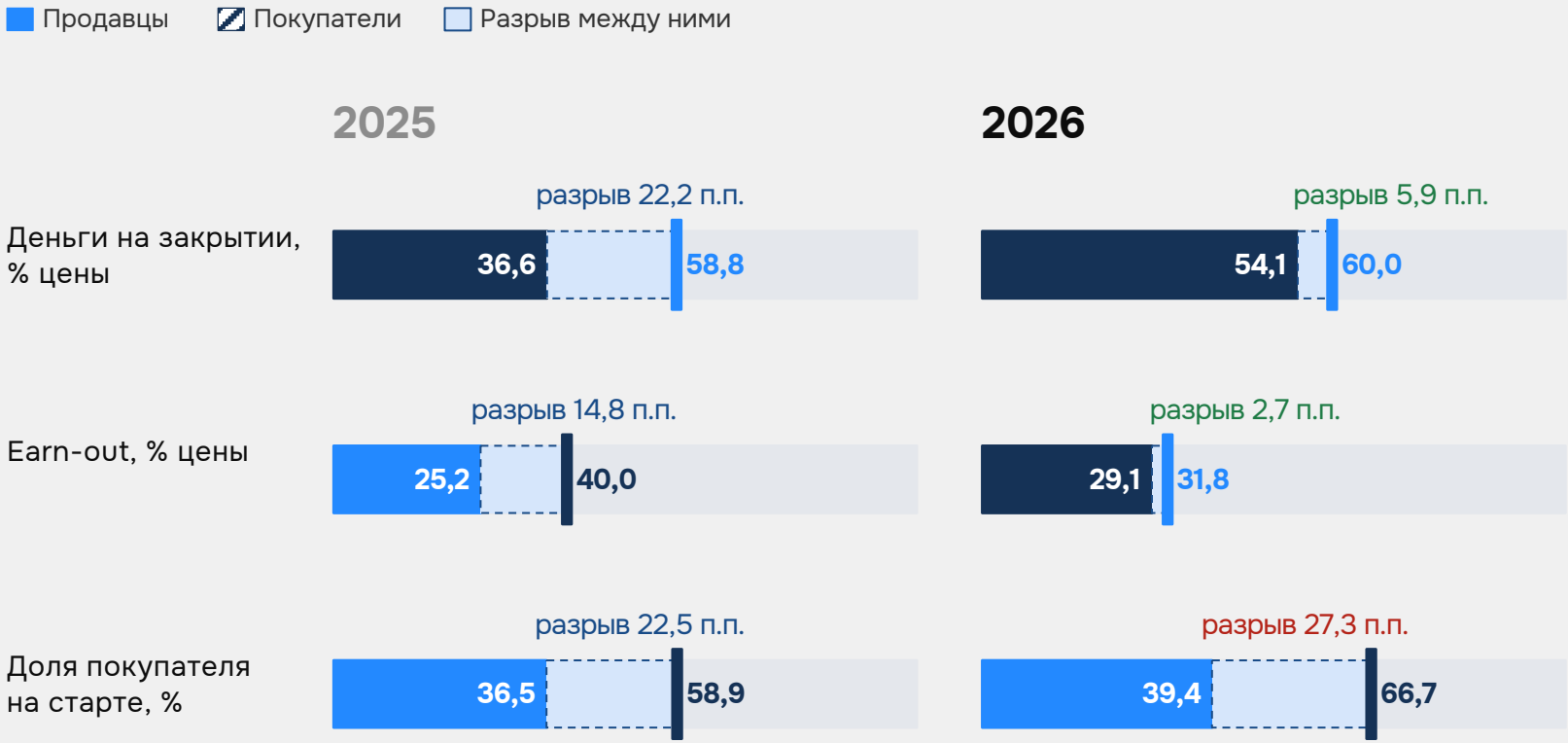
Доля покупателя на старте
пакет компании в процентах капитала, который покупатель получает сразу после закрытия

Лестница контроля
покупатель входит с миноритарной долей и получает контроль после выполнения условий

Опцион
право, но не обязанность, докупить долю позже на заданных условиях

Источник: опросы M&A Tech 2025 и 2026. Подробности расчёта в методологии.

О деньгах на закрытии стороны почти договорились, и главным спором стал контроль



Покупатели сделали шаг навстречу.

Ожидания продавцов по деньгам на закрытии почти не изменились, около 60% цены. Покупатели подняли своё предложение с 36,6% до 54,1%.

Разрыв по контролю сохранился: 27,3 п.п. против 22,5 п.п. год назад. Покупатели ждут на старте 66,7% компании, продавцы готовы отдать 39,4%. Разница в пределах погрешности.

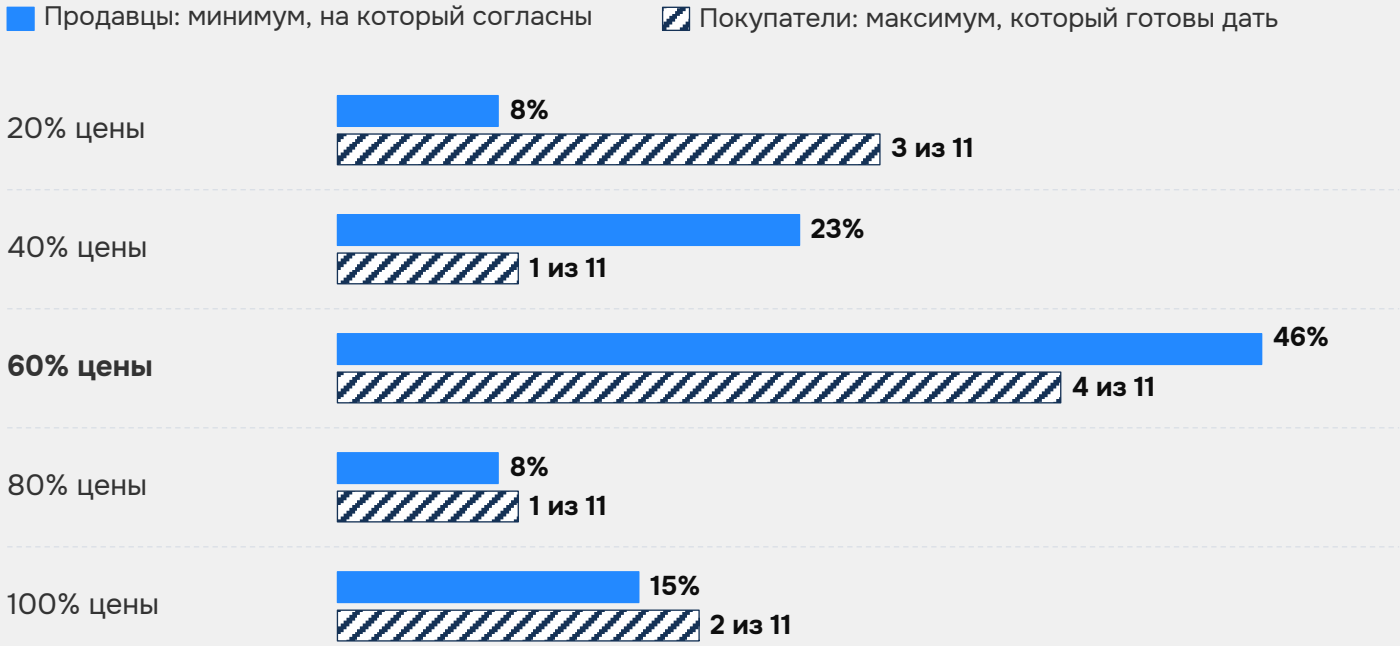
> ***Ключевое не оценка, а гарантия получения денег***
>
> Продавец, ИИ-продукт

Источник: опросы M&A Tech 2025 и 2026. Средние по серединам диапазонов; разрыв по неокруглённым средним, 2025 год как в выпуске 2025 года. 90%-ный бутстрэп-интервал разрыва 2026 года: деньги от -19 до +7 п.п., контроль от 14 до 41 п.п.

Около 60% цены деньгами на закрытии устраивает большинство продавцов и покупателей

Доля цены деньгами в день закрытия

Продавцы: минимально приемлемая доля; покупатели: максимальная доля, которую готовы предложить; продавцы в %, покупатели числом из 11



77%

продавцов согласны получить на закрытии 60% цены или меньше

7 из 11

покупателей готовы дать 60% цены и больше

Продавцы тоже стали гибче

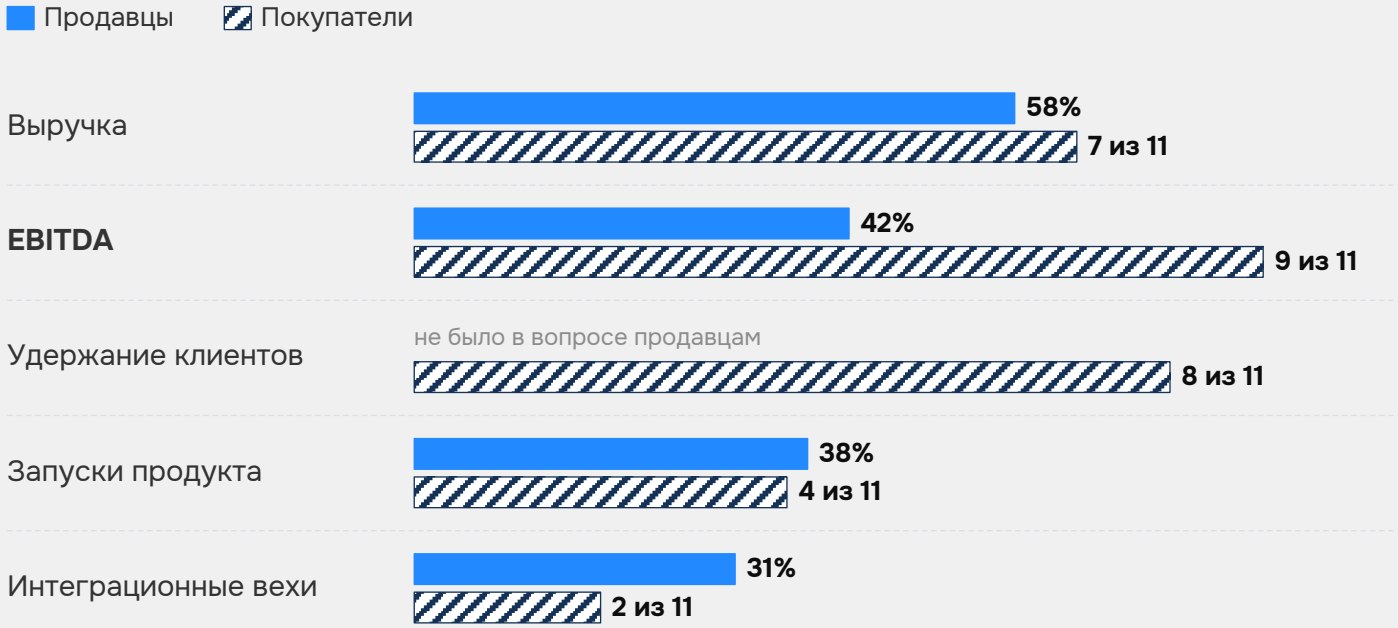
Форму «деньги плюс earn-out» выбирают 46% продавцов против 30% год назад, «всё деньгами сразу» 38%.

Источник: опрос M&A Tech 2026.

Основной спор переехал в показатели: покупатели хотят платить за EBITDA, продавцы хотят считать по выручке

Под какие показатели привязать earn-out

продавцы в %, покупатели числом из 11; можно несколько ответов



32% и 29%

цены готовы отложить в earn-out продавцы и покупатели, в среднем

12–24 месяца

самый частый срок earn-out у обеих сторон

Что это значит для покупателя

Если нужна именно EBITDA, предложите взамен KPI по показателям, которыми продавец управляет, право на аудит расчёта и компенсацию, если вы сами помешаете выполнить план.

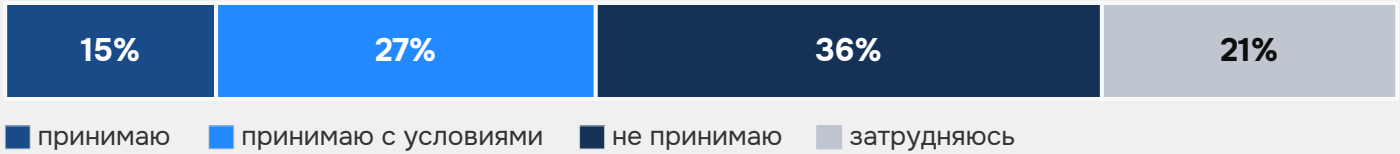
Источник: опрос M&A Tech 2026. Средние доли earn-out по серединам диапазонов: продавцы 31,8%, покупатели 29,1%.

Earn-out по EBITDA после передачи контроля отталкивает продавцов, и сильнее всего самых прибыльных

Условное предложение продавцам (тест одной компании)

Покупатель берёт 51% сразу, платит 55% цены на закрытии, остальные 45% выплачивает через два года по достижении EBITDA; сделка закрывается за три месяца.

Принимаете ли вы такие условия, % продавцов



Кто соглашается, чисто или с условиями, по EBITDA-марже компании

до 10%	10–20%	20–30%	выше 30%
больше двух третей	**меньше половины**	**половина**	**никто**

Источник: опрос M&A Tech 2026. Часть продавцов прочитала предложение как передачу 100%, отказы интерпретируются с этой оговоркой. В группах по марже меньше десяти ответов, поэтому доли даны словами.

Продавцов смущает сочетание двух условий

Контроль после закрытия переходит к покупателю, и при этом почти половина цены зависит от EBITDA, которой продавец уже не управляет.

Что это значит для покупателя

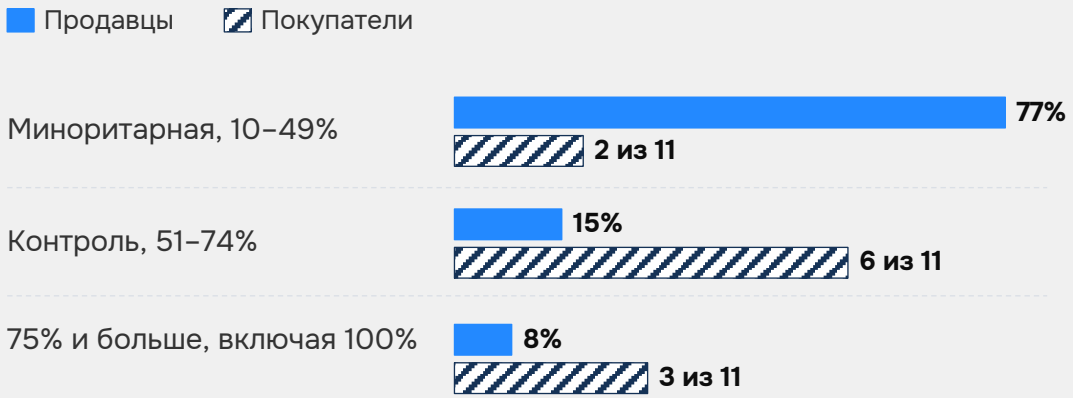
Если нужна именно EBITDA, передавайте долю частями вместе с платежами, так условия становятся приемлемыми для 42% продавцов.

> ***Схема понятна, но в ней заложен конфликт: контроль после закрытия у вас, а почти половина цены зависит от EBITDA, которой я больше не управляю.***
>
> Продавец, ответ в анкете

Покупатели хотят получить контроль в день закрытия, продавцы готовы отдать только миноритарную долю

Доля покупателя сразу после закрытия

Продавцы: приемлемая доля в переходный период; покупатели: целевая доля при закрытии; продавцы в %, покупатели числом из 11



Что это значит для покупателя

Контроль сразу можно получить, если дать взамен формулу цены следующего этапа (её считают обязательной 69% продавцов) и KPI, которыми продавец управляет (условие приемлемого earn-out тоже для 69%).

Почему покупатели хотят контроль

число покупателей из 11, можно несколько ответов



> ***«История с 51% сразу выглядит как бесконечная зависимость основателя от покупателя.***
>
> Продавец, ИИ-продукт

Источник: опрос M&A Tech 2026.

Обе стороны принимают лестницу контроля и расходятся в том, обязан ли покупатель докупить долю

Продавцы

Что обязательно в поэтапной сделке

% продавцов, можно несколько ответов



Покупатели

Траектория контроля и опцион на остаток

число покупателей из 11



Что это значит для продавца

Опцион без обязанности докупить защищает только покупателя. Добивайтесь формулы цены следующего этапа и обязанности выкупить остаток в срок.

Что это значит для покупателя

Обязанность докупить при выполнении KPI обходится дешевле сорванной сделки. Её считают обязательной 58% продавцов, а ваш риск ограничен самими KPI.

Источник: опрос M&A Tech 2026. По данным *АК&М, с 2023 года на рынке было не меньше шести сделок с докупкой долей до контроля.

Стороны согласны по пяти условиям сделки из двенадцати и сильнее всего расходятся в контроле на старте

Условие	Ориентир 2026 (данные и позиция авторов)	Статус	На чём основано
Деньги на закрытии	около 60% цены	согласие	77% продавцов согласны на 60% и меньше, 7 из 11 покупателей готовы дать 60% и больше
Доля earn-out	около трети цены	согласие	в среднем 31,8% у продавцов и 29,1% у покупателей
Срок earn-out	12–24 месяца	согласие	самый частый ответ обеих сторон
Пилот до входа в капитал	до 6 месяцев	согласие	готовы 81% продавцов, требуют 7 из 11 покупателей
Формула цены следующего этапа	фиксируется при входе в корпоративном договоре	согласие	обязательна для 69% продавцов, применяют 6 из 11 покупателей
Показатели earn-out	только те, которыми продавец управляет	торг	управляемые KPI: 69% продавцов и 7 из 11 покупателей; покупатели хотят EBITDA (9 из 11), продавцы выручку (58%)
Доля покупателя на старте	миноритарная доля с формулой и обязательством или контроль с формулой	главный спор	77% продавцов отдают только миноритарную долю, 9 из 11 покупателей хотят контроль
Обязанность докупить долю	обязанность при выполнении KPI	торг	обязательна для 58% продавцов; у покупателей чаще право (3 из 11) или право с обязанностью при условиях (4 из 11)
Защита от вмешательства покупателя	право на аудит расчёта; компенсация или вето по договорённости	торг	аудит: просят 19% продавцов, готовы дать 5 из 11 покупателей; компенсация: 54% продавцов и 2 из 11 покупателей; вето: 50% и 2 из 11
Роль основателя	топ-менеджмент не меньше двух лет	частично	готовы 42% продавцов, хотят 9 из 11 покупателей
Запрет на конкуренцию	12–24 месяца в обмен на экономику сделки	спор	от двух лет: готовы 31% продавцов, хотят 8 из 11 покупателей
Оплата акциями покупателя	не больше 20% цены	ограничено	до 20% цены готовы 42% продавцов; 10 из 11 покупателей не готовы платить акциями

Источник: опрос M&A Tech 2026. Ориентиры по условиям со статусом «торг», «спор» и «частично»: позиция авторов на основе данных. Бизнес-заказчик и налоговая проверка до подписания: в чек-листе и памятке покупателю.

03

Покупатели

Кто сегодня покупает технологические компании и как устроена покупка?



КОММЕНТАРИЙ «АКСЕЛЕРАТОРА ФРИИ»

Компанию с выручкой меньше 200 млн ₽ покупатели почти не ищут, и продавать её сейчас значит ждать звонка, который может не прозвучать. Заложите запас энергии основателей и CEO на три года, чтобы подрасти, найти своего покупателя и дождаться хорошего спроса, иначе продажа станет «специальной ситуацией», в которой цену диктует покупатель.

Дмитрий Калаев, директор «Акселератора ФРИИ», управляющий партнёр венчурного фонда ФРИИ

Как покупать, решают собственная оценка покупателя и источник его денег, и на рынке сложились три механики покупки

	Крупные технологические группы и публичные компании	Средние покупатели и консолидаторы	Отраслевые и иностранные покупатели
Как входят	51% и больше, с путём к 100%; следующие доли часто дороже первых	Гибко: от миноритарной доли с опционом до 100%; опцион вместо earn-out	Чаще 100% или выделенная технология и команда
Как платят	Деньгами; оплата акциями почти исчезла	Своими деньгами; бывает заём около 10% суммы сделки до проверки, чтобы проверить совместную работу	Иностранный: половина на закрытии, половина через 2–3 года работы команды; госкомпания: 100% без earn-out
Ценовой ориентир	Не дороже собственной биржевой оценки без явной синергии	4–5 EBITDA; у серийного покупателя до 7–9 EBITDA прошлого года	3,5–5 EBITDA у отраслевых; иностранный оценивает команду и технологию
Скорость	От первого разговора до денег редко меньше года	Месяцы; зрелая компания закрывается быстрее стартапа	От года до двух, несколько инвесткомитетов
Что ломает сделку	Нет бизнес-заказчика, непонятный состав продукта, права на код	Пауза после волны покупок, слабая интеграция	Безопасность, иностранный элемент, «серые» схемы прошлого

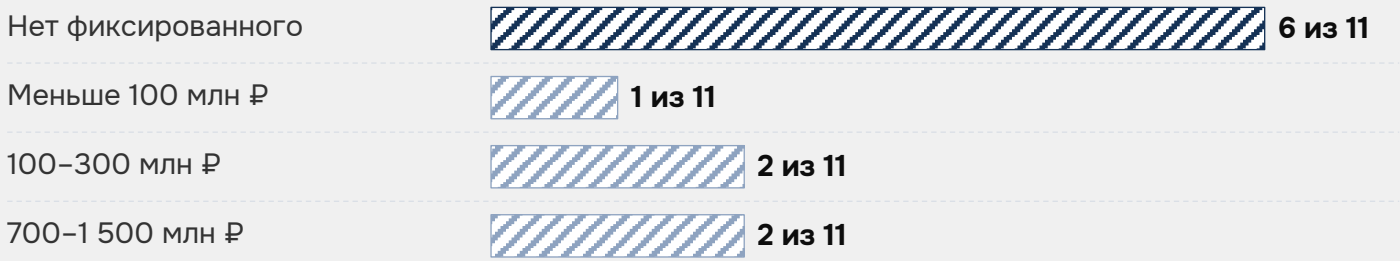
Публичная компания не может переплатить за чужую прибыль, пока её собственные акции стоят 4–5 EBITDA. Серийный частный покупатель может, если видит синергию, но покупает столько, сколько способен интегрировать.

Источник: интервью M&A Tech 2026 с покупателями и инвесторами. Количественно сравнить типы покупателей нельзя: крупные группы охотнее разговаривают, чем заполняют анкеты, поэтому механика описана по интервью.

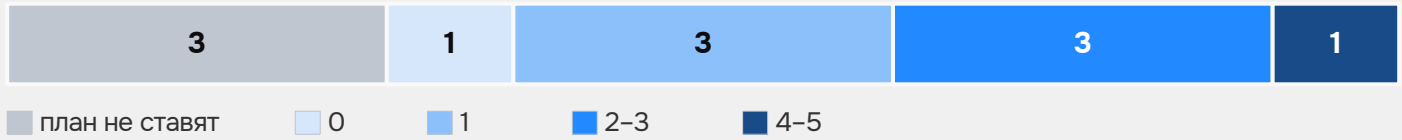
У 6 из 11 покупателей нет фиксированного бюджета на M&A, и 9 из 11 закрыли с начала года не больше одной сделки

Годовой бюджет на M&A, включая интеграцию

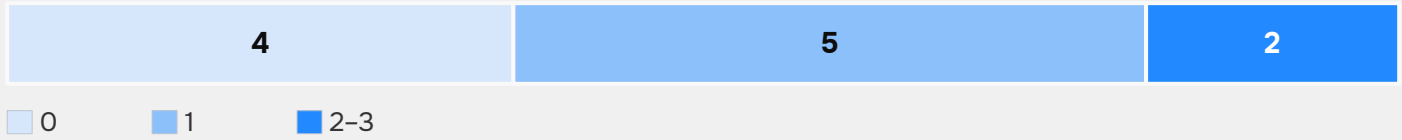
число покупателей из 11



Сделок в плане на 12 месяцев



Закрыто сделок с начала 2026 года



Деньги находят под конкретную сделку. Поэтому сделка конкурирует с другими способами потратить деньги внутри покупателя: разработкой, маркетингом, выкупом акций, дивидендами.

У покупателей есть и естественный предел: 6 из 11 способны вести одновременно не больше одной интеграции.

Результаты прошлых покупок разбирают редко. Из купивших компании два-три года назад почти половина считает, что судить рано.

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели.

Почти половина покупателей на паузе, и вернуть их к сделкам могут прежде всего подходящие активы

Статус по сделкам в 2026 году

число покупателей из 11

Приостановили после активного периода	**5 из 11**
Начинают покупать впервые	**3 из 11**
Не делают и не планируют	**2 из 11**
Продолжают регулярно покупать	**1 из 11**

Что это значит для покупателя

Пока почти половина покупателей на паузе, за подготовленную компанию конкурентов меньше. Возвращаться к сделкам выгоднее раньше остальных, тем более что 3 из 11 покупателей только начинают покупать.

Что вернёт к сделкам тех, кто сейчас не покупает

Ответов меньше десяти, поэтому словами

Появление подходящих активов	**почти все**
Определённость в экономике	**больше половины**
Решение акционеров	**больше половины**
Завершение текущей интеграции	**меньше половины**
Снижение цен продавцов	**меньше половины**
Снижение ключевой ставки	**меньше трети**

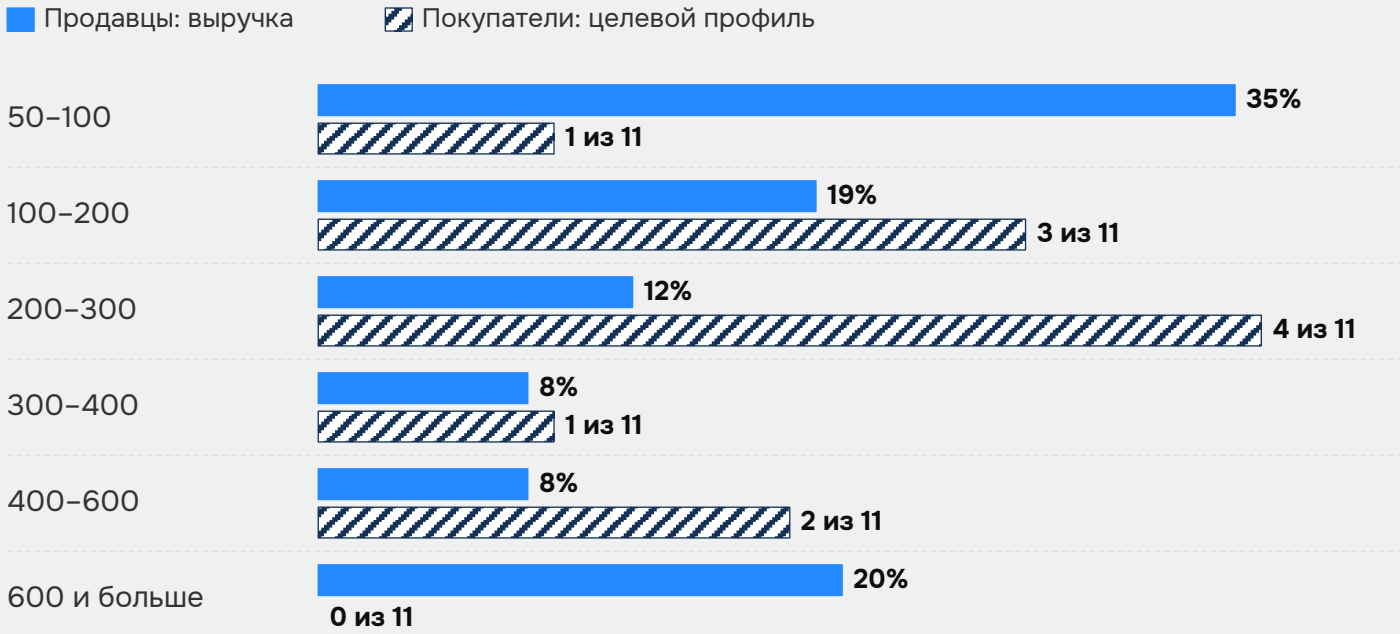
> ***На рынке почти не осталось того, что имеет смысл покупать.***
>
> Серийный покупатель

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели; интервью.

Покупатели ищут компании крупнее тех, что выставлены на продажу

Выручка продавцов и целевой размер компании у покупателей

Выручка, млн ₽; продавцы в %, покупатели числом из 11



6 из 11

покупателей видят в России меньше десяти подходящих компаний с выручкой 50–800 млн ₽, хотя у 9 из 11 нет формального минимального чека

Что это значит для продавца

При выручке меньше 200 млн ₽ ищите покупателя, которому продукт закрывает конкретную задачу: отраслевого игрока, интегратора, среднего консолидатора. Или рассмотрите объединение с соседями по рынку.

Что это значит для покупателя

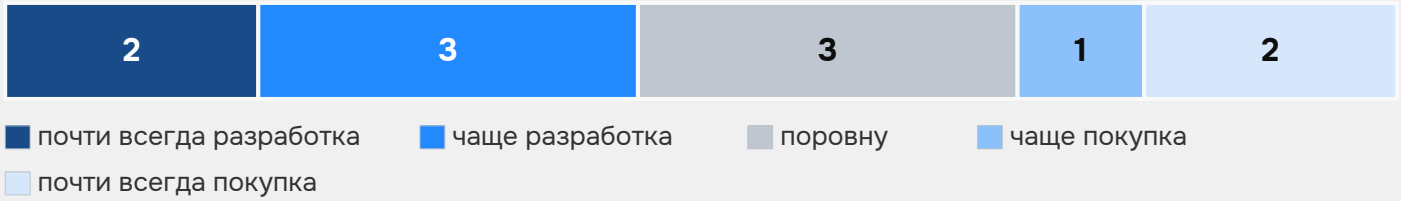
Компании меньше 200 млн ₽ ищут только 4 из 11 покупателей, и 57% таких компаний за год не получили ни одного предложения. В этом сегменте можно договориться без конкурентов.

Источник: опрос M&A Tech 2026.

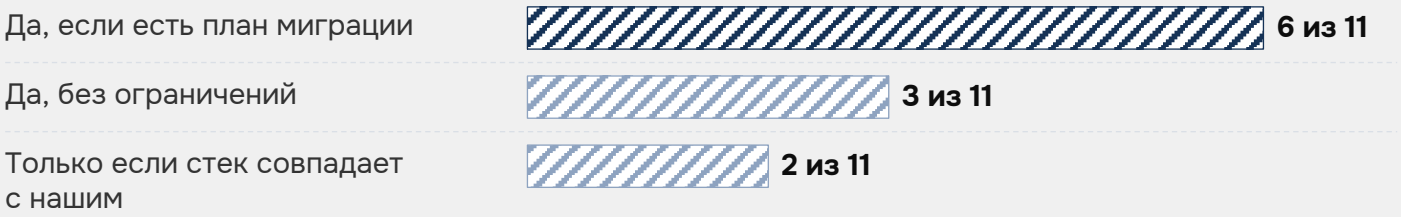
Покупатели сравнивают покупку с собственной разработкой и чаще выбирают разработку

В чью пользу склонялось сравнение «купить или разработать» за два года

число покупателей из 11



Готовы ли покупать продукт на чужом технологическом стеке



Продавцу стоит заранее посчитать, во сколько покупателю обошлась бы собственная разработка. Это сравнение задаёт потолок цены у 8 из 11 покупателей.

> ***Сейчас кто угодно может сделать B2B SaaS. Пусть неидеально, но конкурировать стало очень сложно.***
>
> Покупатель, госкомпания

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели; интервью.

Покупатели жалуются на дефицит готовых продуктов, а крупные группы не платят дороже собственной котировки

Крупные группы в интервью называют собственную котировку потолком цены. Средние покупатели гибки в структуре и жёстки в цене, стартовая точка у них 4–5 EBITDA.

Почти все говорят о дефиците готовых продуктов.

Источник: интервью и анкеты M&A Tech 2026. Цитаты обезличены, часть сокращена и перефразирована с сохранением смысла; согласие участников получено.

«*Мы научились делать сделки быстрее, чем раньше, но быстро так и не научились.*
Покупатель, крупная технологическая группа

«*Дороже, чем стоим сами, покупать не можем. Исключение, если видим, что один плюс один даёт не три, а четыре.*
Покупатель, публичная технологическая компания

«*Самый надёжный способ не договориться: попросить пять годовых выручек.*
Покупатель, крупная технологическая группа

«*Если термшит подписан, сделка почти наверняка будет: просто так их не пишут.*
Покупатель, ответ в анкете

«*Рынок полон классных презентаций, а готовых продуктов нет.*
Покупатель, основатель финтех-компании

«*Очень жёстко режут по EBITDA: три, максимум четыре.*
Инвестор

Крупные группы держатся за свою котировку, средние покупатели за интеграцию

04

Продавцы

Кто продаёт технологические компании и чего продавцы ждут?



КОММЕНТАРИЙ АВТОРА

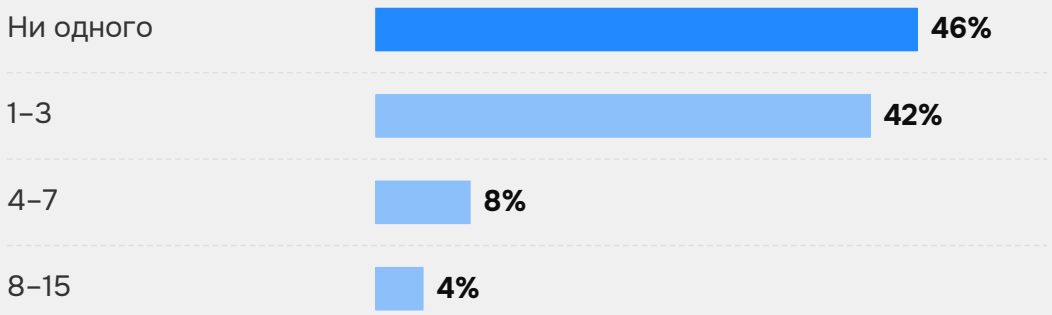
Половина продавцов продаёт компанию разовыми разговорами и удивляется, что разговоров мало. Продажу компании стоит вести как проект, с ответственным, стратегической работой и списком покупателей, которым актив нужен для конкретной задачи.

Станислав Завершинский, руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

Почти половине продавцов (46%) за год никто не предложил сделку, а среди компаний с выручкой меньше 200 млн ₽ таких 57%

Сколько входящих предложений о покупке было за 12 месяцев

% продавцов



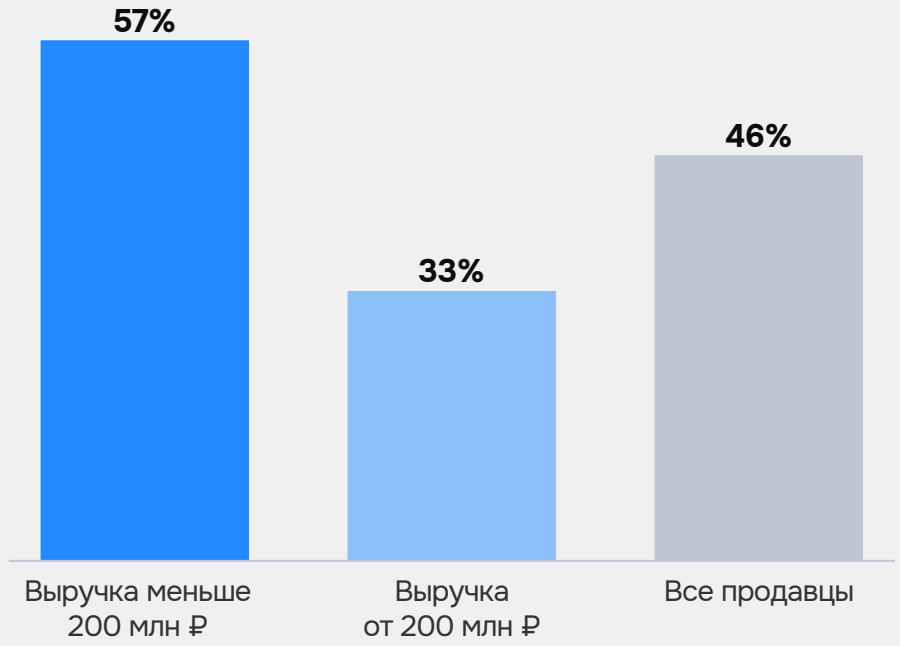
Из тех контактов, что были, ни один не дошёл до встречи по существу у 31% продавцов. Ценовой индикации не дал ни один покупатель у 46%.

Что это значит для покупателя

Первый покупатель, который приходит с понятной задачей, часто оказывается единственным и обсуждает сделку без конкурентов.

Нет ни одного входящего предложения, по размеру компании

% продавцов в группе

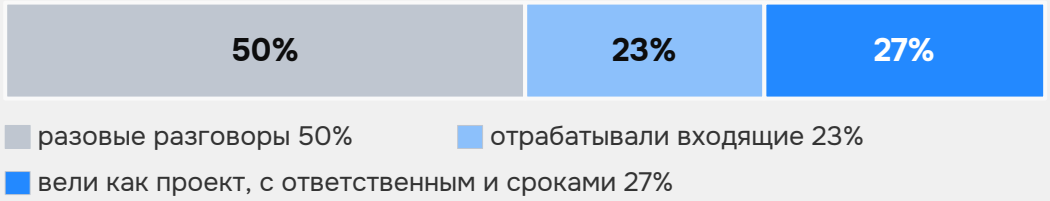


Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы. Доля без входящих предложений зависит от размера компаний в выборке, поэтому показываем различие по размеру компаний без сравнения с прошлым годом.

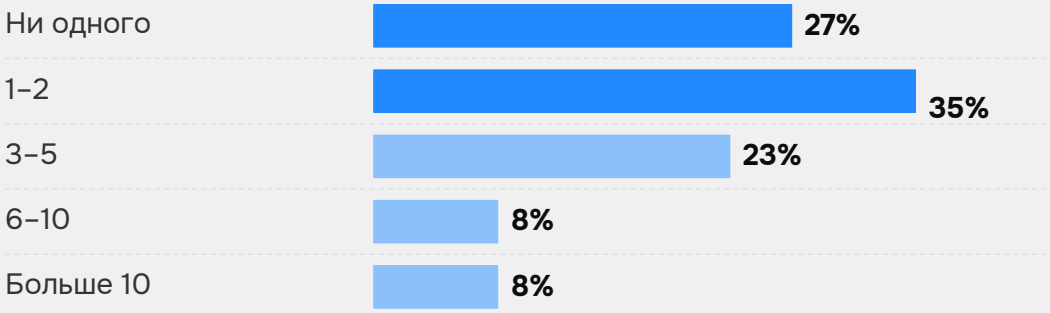
Большинство продавцов продаёт компанию без системного процесса и без консультанта

Был ли системный процесс продажи

% продавцов

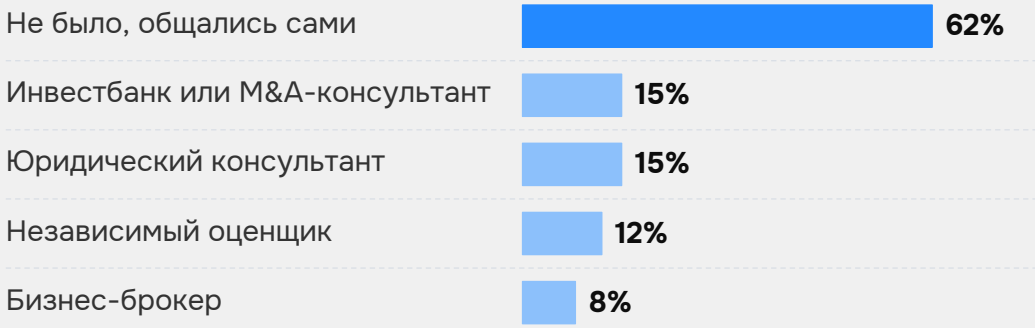


Скольких покупателей обошли сами за 12 месяцев

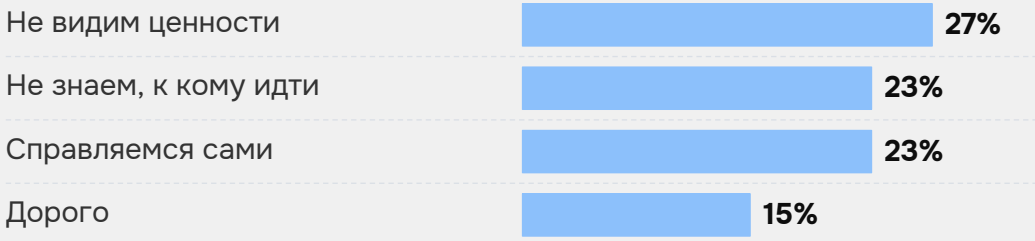


Консультант на стороне продавца

% продавцов, можно несколько ответов



Почему без консультанта

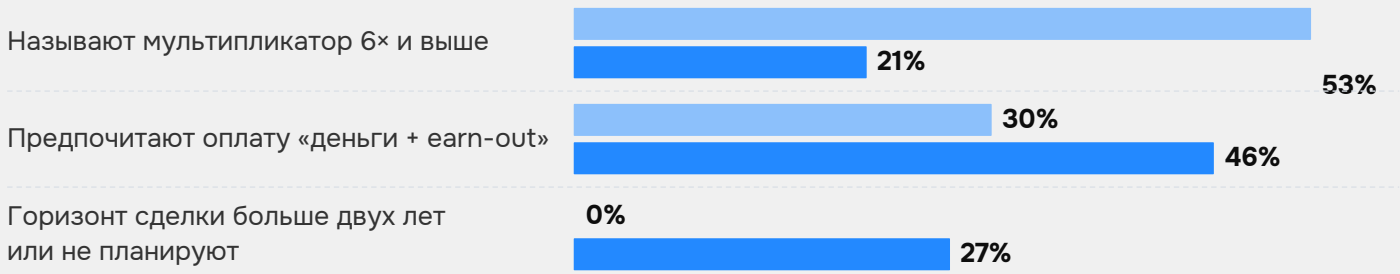


Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы.

Мультипликатор 6× и выше называют 21% продавцов против 53% год назад, а ожидаемая цена в рублях выросла у 36%

Сдвиги в ожиданиях продавцов за год

% продавцов



Ожидаемая цена в рублях за последний год



> ***За несколько лет мы увеличили бизнес более чем в два раза, но в долларовом эквиваленте остались на прежнем уровне. Бежим на месте, и возникает ощущение, что усилия уходят в песок.***
>
> Собственник технологической компании, из практики авторов

Типичный ответ сместился с 6–8× до 4–5×. Бизнес и инфляция выросли, а кратность снизилась.

Как мы спрашивали о мультипликаторе

Формулировка дословно как в 2025 году и намеренно не указывает базу, поэтому ответ показывает, в каких единицах продавец сам думает о цене. Проверку через кратность к выручке и маржу смотрите в разделе 06 «Цена».

ИЗ ПРАКТИКИ

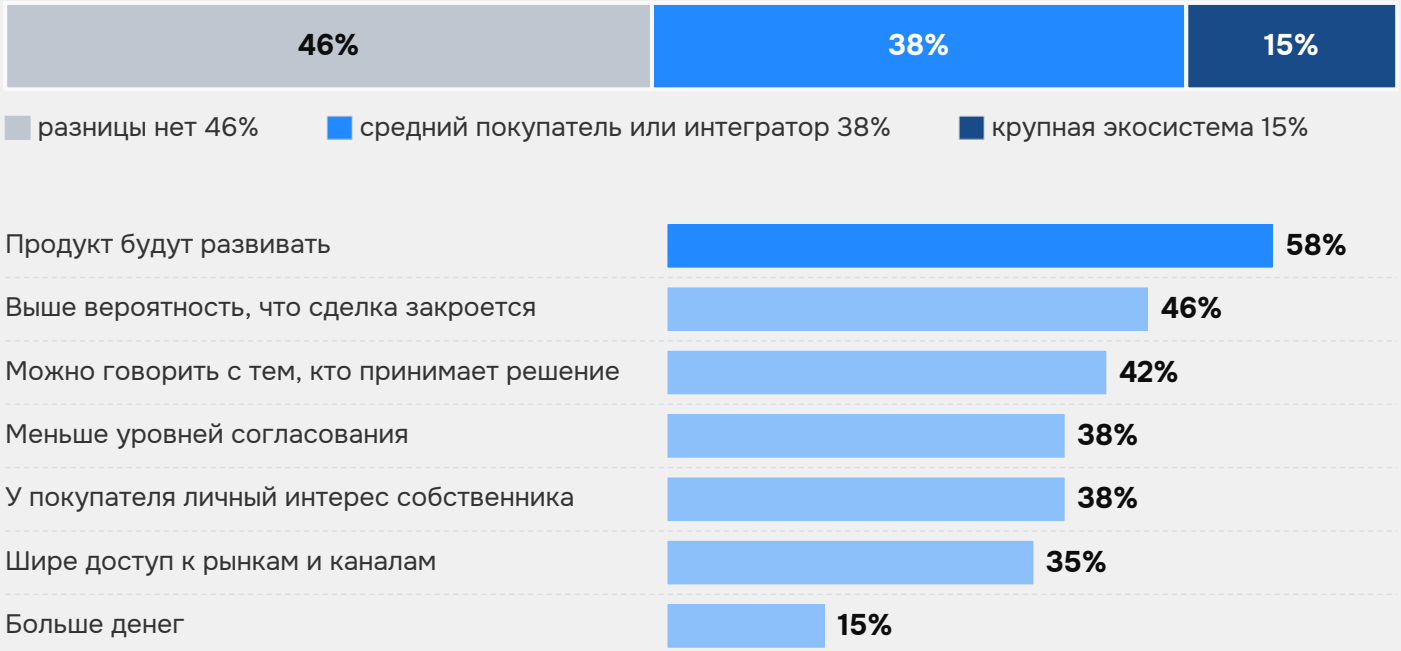
Владельцу прибыльного нишевого бизнеса крупная площадка предложила цену выше рынка. Он отказался, потому что стабильные дивиденды ему нужнее денег от продажи и двух-трёх лет интеграции.

Источник: опросы M&A Tech 2025 и 2026. Вопрос: «Какой мультипликатор считается приемлемым для вашей компании (основа оценки)?»; для 2025 года использована полная база ответов.

При равной цене продавцы выбирают того, кто будет развивать продукт, и чаще это средний покупатель

Кого продавцы предпочтут при равной цене и почему

% продавцов; причины: до трёх ответов



Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы; интервью.

Ответ зависит от того, что продаётся.

Технология или продукт без команды: чаще крупной группе, по лицензии или в её контур.

Компания с командой и клиентами: интегратору или среднему покупателю, который сохранит продукт.

Доля с перспективой роста: покупателю с историей исполнения опционов.

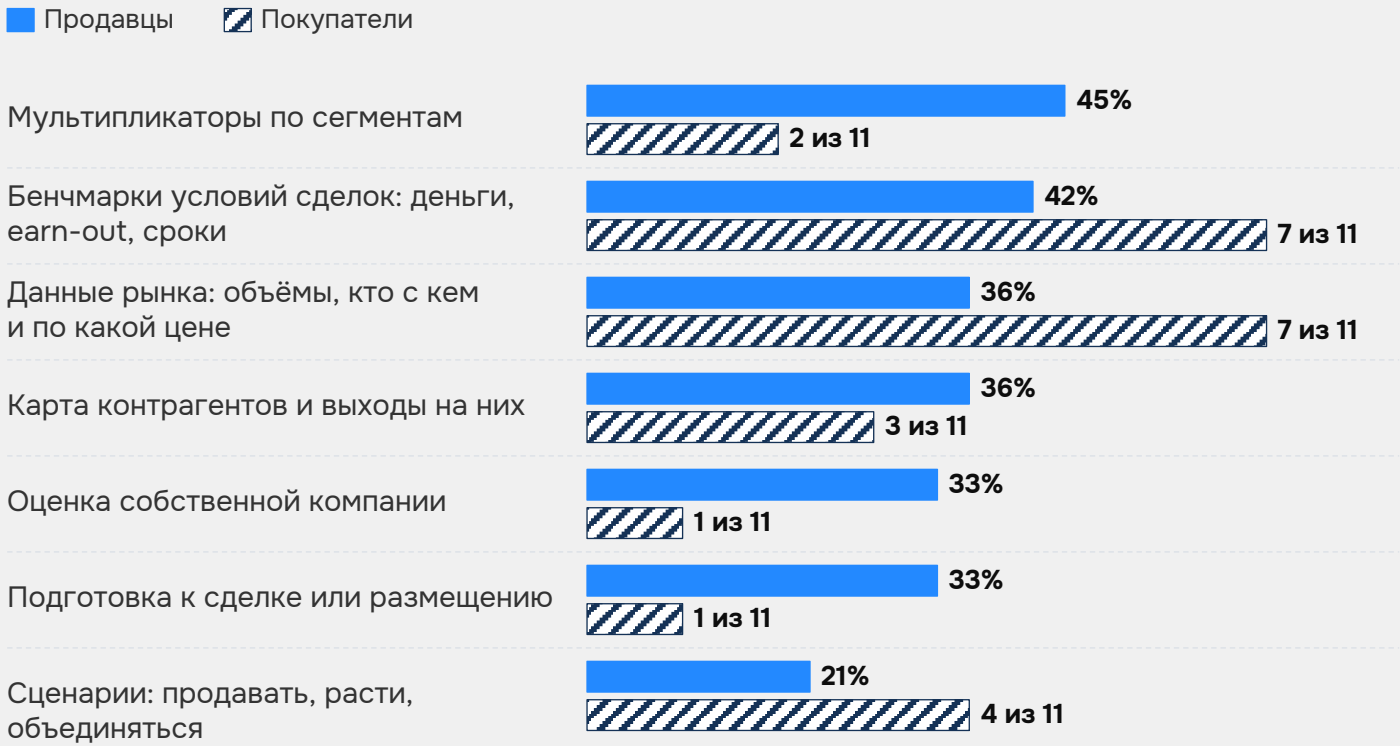
Что это значит для покупателя

При равной цене крупная группа проигрывает процессом. Назовите в первом письме, кто принимает решение и сколько займёт согласование, и покажите, как будете развивать продукт.

Обеим сторонам не хватает рыночных ориентиров для решений о сделке

Чего не хватает, чтобы принимать решения о развитии компании

продавцы в %, покупатели числом из 11; можно несколько ответов



Продавцы хотят знать, сколько рынок платит за их тип компании. Покупатели хотят знать, на каких условиях заключают сделки другие.

Часть дефицита закрывают стандарт условий сделки, таблица перевода цены и мультипликаторы публичных компаний из этого выпуска. 30% продавцов ничего из перечисленного не нужно.

Источник: опрос M&A Tech 2026.

05

Почему срываются сделки

Где и почему умирают сделки?



КОММЕНТАРИЙ АВТОРА

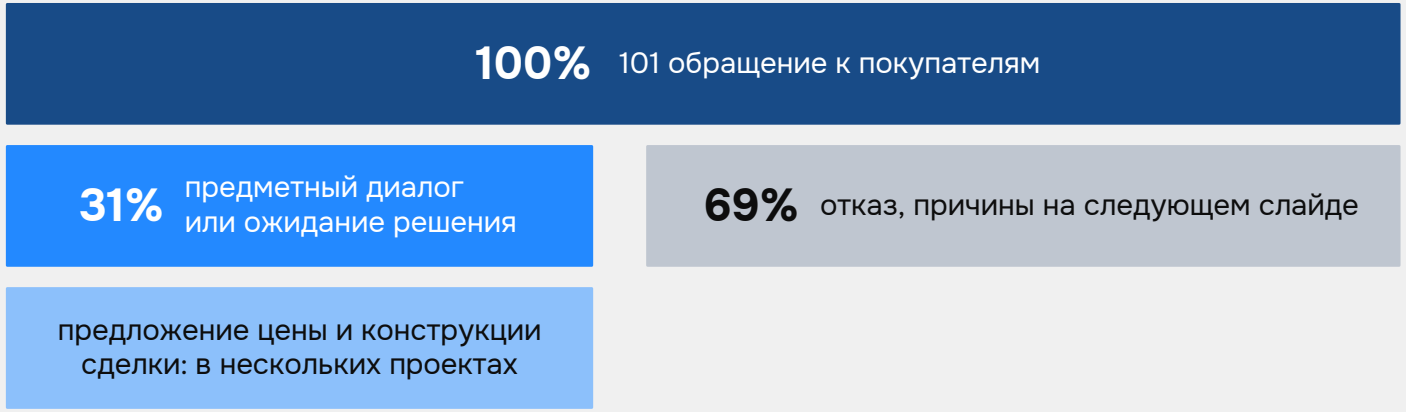
Самый дорогой момент сделки наступает, когда у покупателя уходит человек, которому вы были нужны. Второй сторонник сделки внутри покупателя стоит дороже пары лишних процентов к цене.

Станислав Завершинский, руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

В наших проектах до предметного диалога доходит только треть обращений к покупателям

Воронка практики: что стало с обращениями к стратегическим покупателям

% обращений; sell-side проекты авторов, конец 2025 года – 06.10.2026



Формальный термшит в среднем сегменте появляется поздно: стороны сначала договариваются о главном в переписке и на встречах, а подписывают документ, когда сделка почти решена.

Источники: воронка практики авторов (обезличенно), срез 06.10.2026; интервью M&A Tech 2026.
Данные воронки не складываются с данными опроса.

Опросы показывают, как стороны видят сделку, а воронка показывает, что с ней происходит. В наших проектах мы записывали причину каждого отказа в момент отказа.

Это взгляд одного консультанта, поэтому данные воронки подписаны отдельно и не складываются с опросом.

У покупателей воронки ещё уже

≈ 4 000	компаний просмотрел серийный покупатель за 13 месяцев
≈ 150	живых разговоров
≈ 10	термшитов
8	закрытых сделок, то есть 0,2%

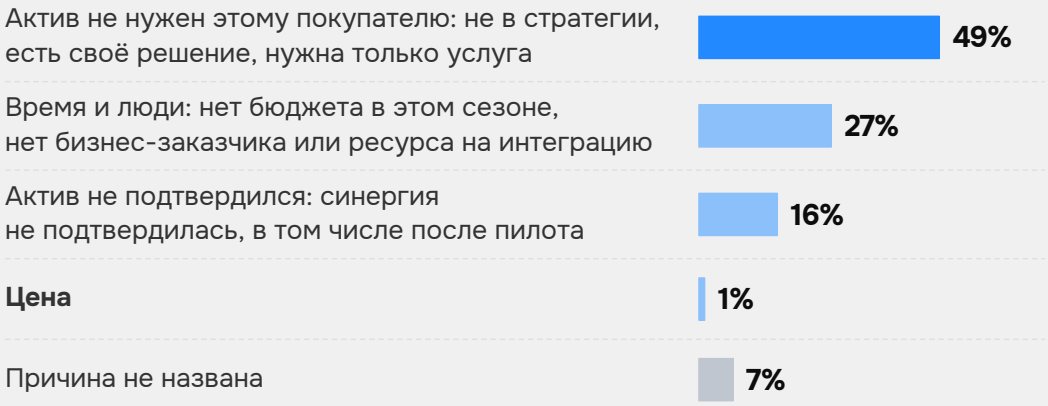
У инвесторов, с которыми мы говорили, до сделки доходит 1,5–3% рассмотренных проектов.

Чаще всего покупатели отказывают, потому что актив им сейчас не нужен

Воронка практики

Главная причина отказа

% отказов, одна главная причина на отказ

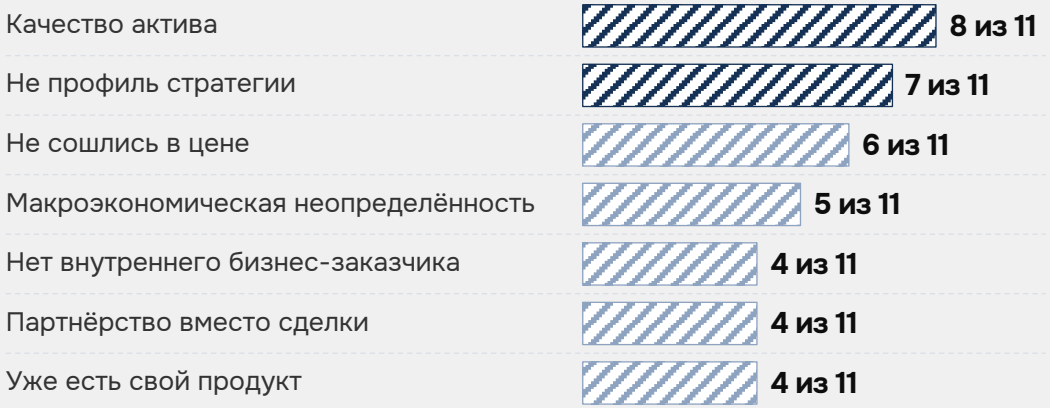


«Не в стратегии» может быть вежливой формой ценового отказа, поэтому 1% читаем как нижнюю границу.

Опрос покупателей

Почему вы отказывались от рассмотренных активов

число покупателей из 11, до пяти ответов



ИЗ ПРАКТИКИ

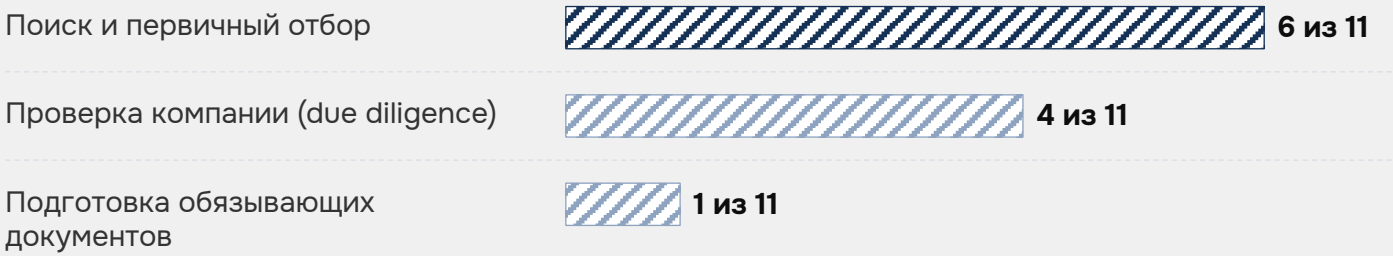
Крупная группа обсудила сделку, отказалась покупать нишевый сервис и затем заметно активнее начала развивать свой, до этого почти незаметный. Есть ли у покупателя своё решение, проверяйте до первого письма.

Источники: воронка практики авторов, 70 отказов, разметка авторов; опрос M&A Tech 2026, покупатели.

У 6 из 11 покупателей сделки чаще всего умирают на поиске и первичном отборе

На какой стадии чаще всего умирают ваши сделки

число покупателей из 11



Воронка покупателя за 12 месяцев

5 из 11
ведут в пайплайне меньше 10 компаний

4 из 11
ни разу не поговорили с собственником или CEO

5 из 11
не дошли ни до одного термшита

6 из 11
не закрыли ни одной сделки

Покупатели отсеивают на входе, и продавцы узнают об этом позже или не узнают вовсе

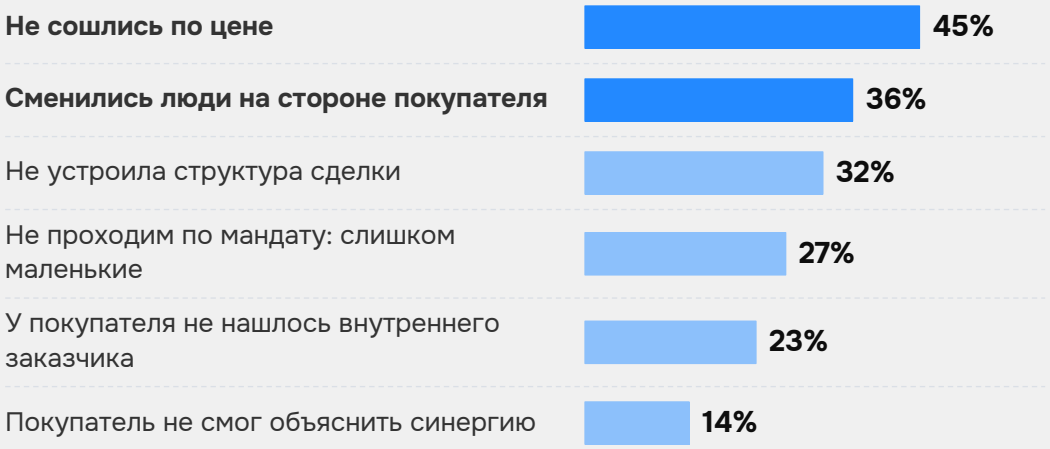
Отказ на первом разговоре почти ничего не говорит о компании, конверсия в несколько процентов для рынка обычна. Считайте, сколько у вас разговоров с покупателями, у которых есть задача.

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели.

Продвинутые переговоры чаще всего останавливают цена и смена людей у покупателя

Почему остановился разговор, который зашёл дальше всего

% продавцов, у которых такой разговор остановился; несколько ответов

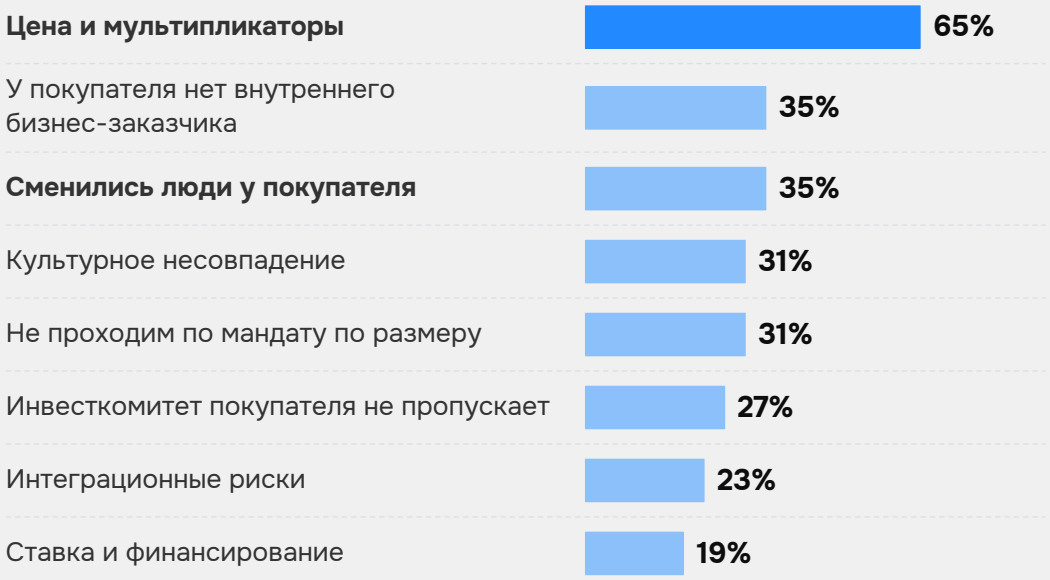


ИЗ ПРАКТИКИ

Мы пришли к крупной компании ровно тогда, когда она перестраивала стратегию и искала такой продукт. Через пару недель руководитель направления перешёл к конкуренту, и разговор пришлось начинать почти с нуля.

Какие барьеры для сделки вы видите

% всех продавцов, несколько ответов



Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы. Причины остановки посчитаны среди продавцов, у которых самый продвинутый разговор остановился (85% продавцов).

Сделка срывается дважды, на входе из-за того, что актив покупателю не нужен, и на финише из-за цены

В воронке практики цена редко бывает причиной отказа. В опросе продавцов она первая причина остановки самого продвинутого разговора.

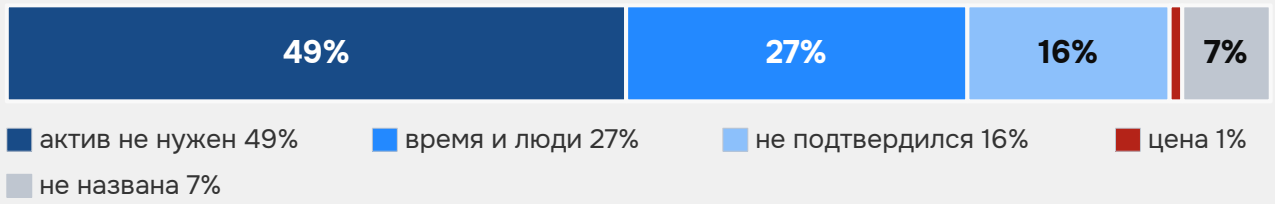
Обе картины верны, они описывают разные этажи воронки. На входе покупатель решает, есть ли у него человек с задачей. До разговора о цене доходят немногие, и у них главным предметом спора становятся цена и структура.

Что это значит для продавца

Сначала найдите человека, которому актив нужен для его плана, и сделайте так, чтобы покупатель знал его имя. Если он уйдёт, у сделки должен остаться второй сторонник.

ЭТАЖ 1 · ВХОД

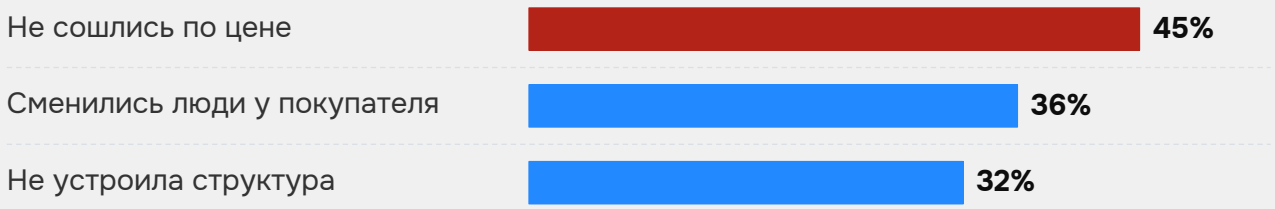
Главная причина отказа покупателя, % отказов (воронка практики)



до разговора о цене доходят немногие

ЭТАЖ 2 · ФИНИШ

Почему остановились переговоры, которые зашли дальше всего, % продавцов (опрос)



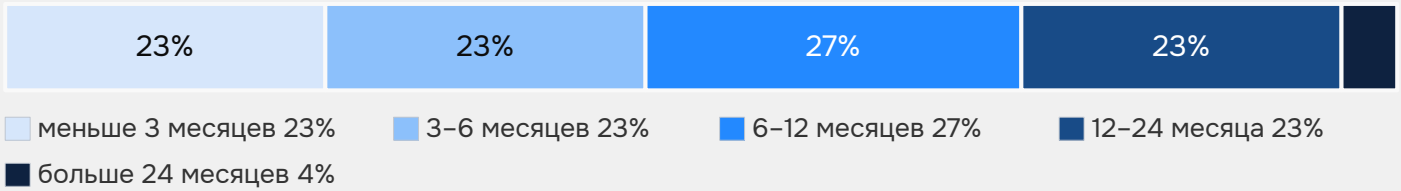
Источники: воронка практики авторов, 70 отказов; опрос M&A Tech 2026, продавцы, у которых самый продвинутый разговор остановился.

У половины продавцов путь от первого разговора до денег занимает больше полугода

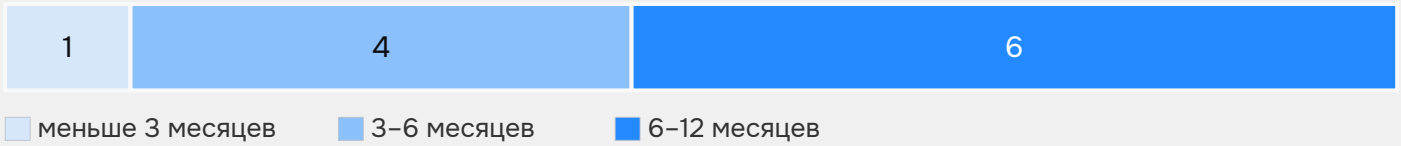
Сколько проходит от первого разговора до денег на счёте

продавцы в %, покупатели числом из 11

Продавцы, по опыту



Покупатели, по оценке



Этап длится больше восьми недель: продавцы в %, покупатели числом из 11

От NDA до термшита	продавцы **58%**	покупатели **3 из 11**
От термшита до закрытия	продавцы **65%**	покупатели **8 из 11**

Быстрее всего закрываются зрелые компании.

Самая крупная сделка серийного покупателя из нашей выборки оказалась и самой быстрой: от термшита в середине января до денег в конце марта. Бэк-офис продавца сделал всё, что требовала проверка. Со стартапом та же процедура растягивается до полугода.

По опыту практики, у покупателей два окна для покупок: осень и период с весны до середины лета, когда обновляются стратегии и бюджеты.

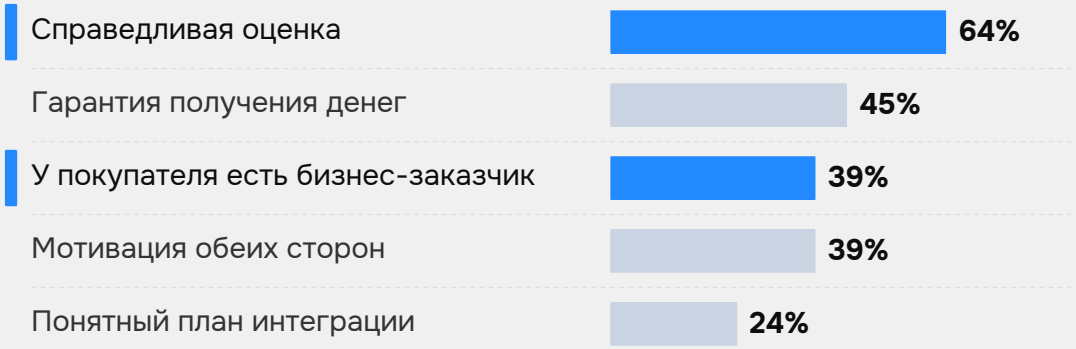
Источник: опрос M&A Tech 2026; интервью.

Продавцу нужна справедливая цена, покупателю синергия, и обоим нужен человек у покупателя, которому актив нужен для его плана

Продавцы

Стоп-факторы: без чего сделка точно не состоится

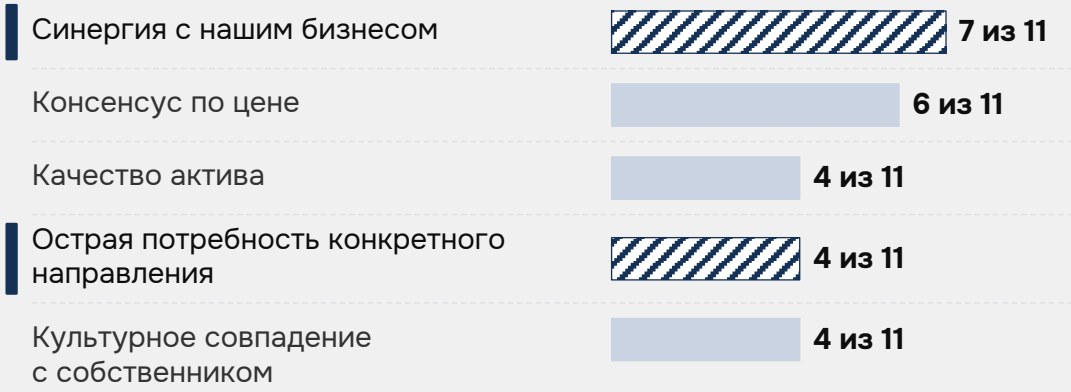
% продавцов, до трёх ответов; выделены условия из заголовка



Покупатели

Стоп-факторы: без чего сделка точно не состоится

число покупателей из 11, до трёх ответов; выделены условия из заголовка



ИЗ ПРАКТИКИ: ТРИ УСЛОВИЯ ЖИВОЙ СДЕЛКИ

Почти все живые сделки держатся на трёх условиях сразу. У руководителя направления в компании покупателя есть задача в плане роста. Главный человек сделки у покупателя не уйдёт в ближайшие два года. Основатель упёрся в потолок и понимает, что в одиночку дальше не вырастет.

Источник: опрос M&A Tech 2026. Бизнес-заказчик у продавцов и «острая потребность направления» у покупателей выделены, это одно условие, увиденное с двух сторон.

06

Цена

Почему продавцы и покупатели называют разные цены за одну и ту же компанию?



КОММЕНТАРИЙ АВТОРА

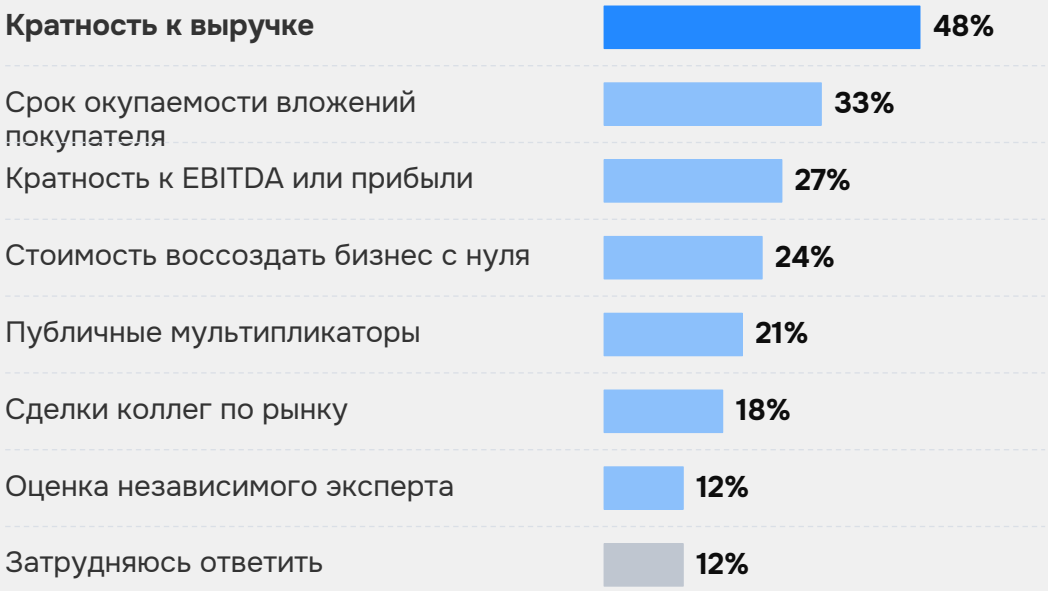
Продавец, который пришёл с «тремя выручками», уверен, что просит рыночную цену. Покупатель слышит 15–30 годовых прибылей. Переведите цену сами до встречи, иначе это сделает покупатель, и не в вашу пользу.

Станислав Завершинский, руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

Почти половина продавцов строит ценовой ориентир на мультипликаторе к выручке, и треть считает приемлемой цену больше трёх выручек

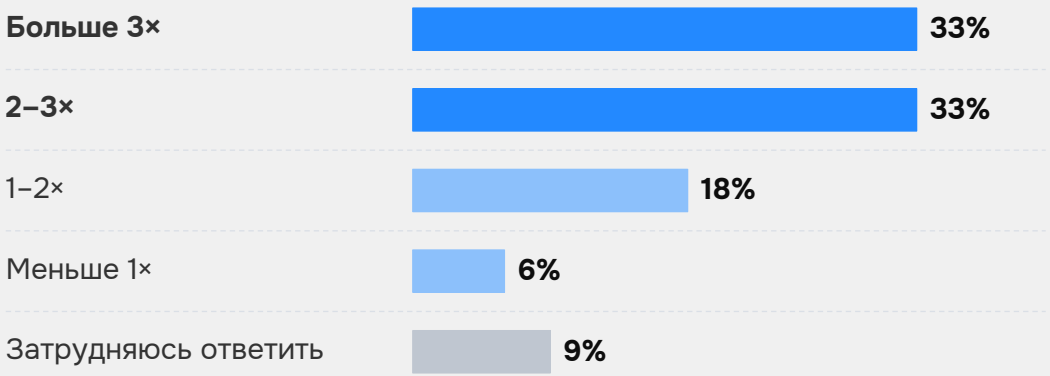
На чём построен ваш ценовой ориентир

% продавцов, не больше двух ответов



Какая кратность к выручке (EV/выручка) для вас приемлема

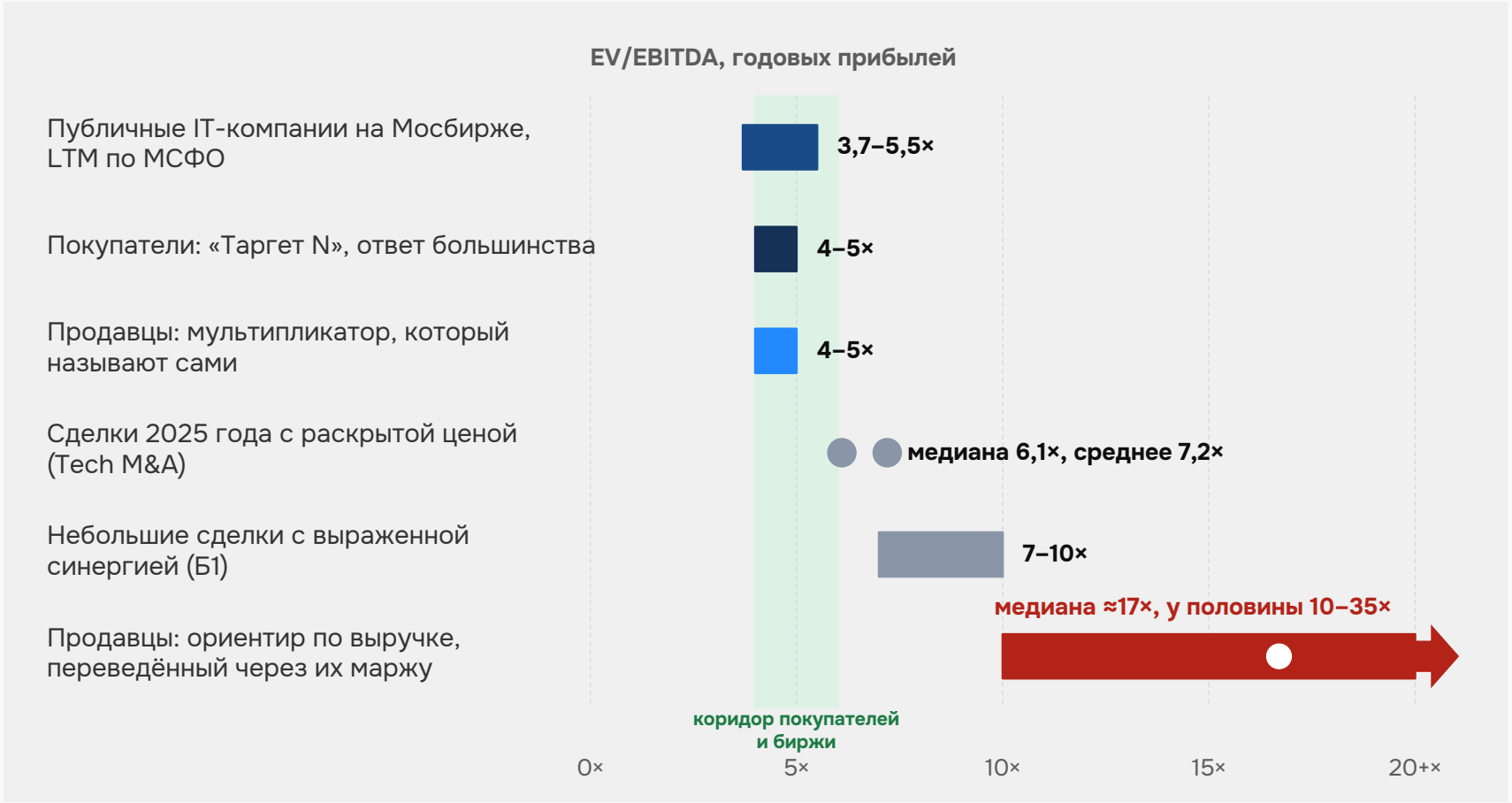
% продавцов



Две трети продавцов (67%) считают приемлемой цену от двух выручек. На следующих слайдах переводим её на язык покупателя.

Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы.

Ориентир продавцов по выручке в пересчёте на прибыль в три-четыре раза выше мультипликатора, который они называют сами



Продавцы говорят на двух языках цены.

На вопрос о мультипликаторе типичный ответ 4–5×, как у покупателей. Приемлемая для продавца кратность к выручке при его собственной марже означает около 17 годовых EBITDA (медиана).

Что это значит для покупателя

Продавец, скорее всего, держит цену в выручках. Покажите ему перевод в годы окупаемости до разговора о мультипликаторе

> ***Я назвал пять выручек, и в переговорной повисла пауза. Следующему покупателю попробую назвать три.***
>
> Продавец инженерного ПО

Источники: опрос M&A Tech 2026, расчёт авторов (метод и распределение на слайде 52); Tech M&A 2025; Б1; МСФО-отчётность и котировки Мосбиржи на 23.10.2026.

В пересчёте через маржу ориентир по выручке почти ни у кого из продавцов не попадает в коридор покупателей

1 Кратность к выручке
Берём кратность к выручке, которую продавец считает приемлемой, по середине диапазона: 1–2× как 1,5×, «больше 3×» как 3,5×.

2 EBITDA-маржа
Берём собственную EBITDA-маржу того же продавца по середине диапазона: 10–20% как 15%, «больше 30%» как 35%.

3 Деление
Кратность к выручке, делённая на маржу, даёт ожидаемую цену в годовых EBITDA, то есть EV/EBITDA, на языке покупателя.

4 Сверка
Сравниваем результат с ответом того же продавца на вопрос о мультипликаторе, где база намеренно не указана.

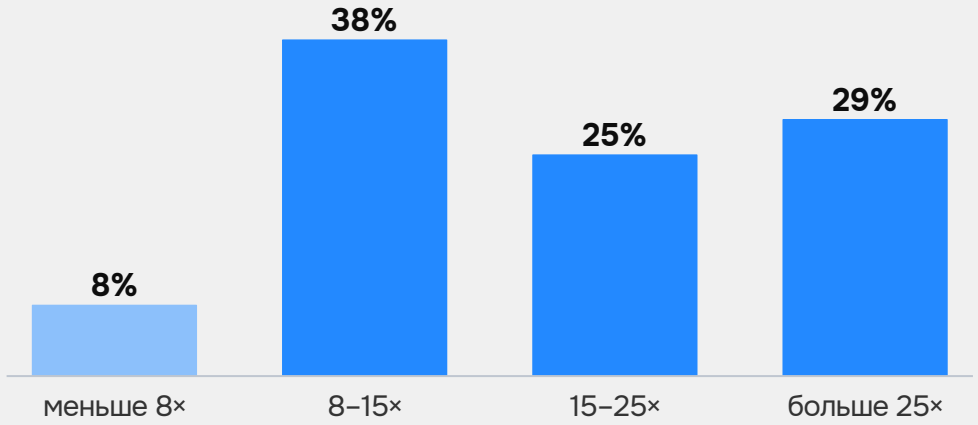
Ограничение

Середины диапазонов огрубляют расчёт, поэтому мы показываем только медиану и группы. Вывод от этого не меняется, потому что разрыв между двумя ответами одного продавца в разы больше погрешности метода.

Источник: опрос M&A Tech 2026, продавцы с указанными кратностью к выручке и маржой; расчёт авторов. Сравнение с собственным ответом о мультипликаторе по продавцам, которые на него ответили.

Цена продавцов в годовых EBITDA: распределение

EV/EBITDA, рассчитанный из кратности к выручке и маржи; % продавцов с расчётом



≈17×
медиана цены продавца в EBITDA

80%
продавцов: цена в EBITDA выше названного ими мультипликатора

4–6×
коридор покупателей: в него почти никто не попал

Чем ниже маржа, тем больше годовых прибылей покупатель слышит в цене «две выручки»

EBITDA-маржа	1 выручка	2 выручки	3 выручки	4 выручки
10%	10×	20×	30×	40×
20%	5×	10×	15×	20×
30%	3,3×	6,7×	10×	13,3×
40%	2,5×	5×	7,5×	10×
50%	2×	4×	6×	8×

меньше 4× | 4–6×: коридор | 6–10×: нужна синергия | больше 10×: стоп на цене

Как пользоваться

Найдите строку своей EBITDA-маржи и столбец кратности к выручке, которую вы держите в голове. На пересечении цена в годовых EBITDA, то есть так, как вашу цену услышит покупатель. Без учёта налогов, инвестиций и роста это примерно и срок окупаемости покупки в годах.

В жёлтой зоне цену нужно защищать расчётом синергии для конкретного покупателя. В красной разговор почти наверняка остановится на цене: поднимите маржу до продажи, продавайте долю с ростом в следующих этапах или говорите о цене в годах окупаемости.

Где сейчас продавцы

73% продавцов работают с маржой до 20%, а 67% считают приемлемой цену от двух выручек. Типичный продавец стоит в красной зоне и часто об этом не знает.

Расчёт авторов: цена в годовых EBITDA равна кратности к выручке, делённой на EBITDA-маржу. Коридор 4–6×: покупатели в опросе (4–5×) и публичные IT-компании (3,7–5,5×).

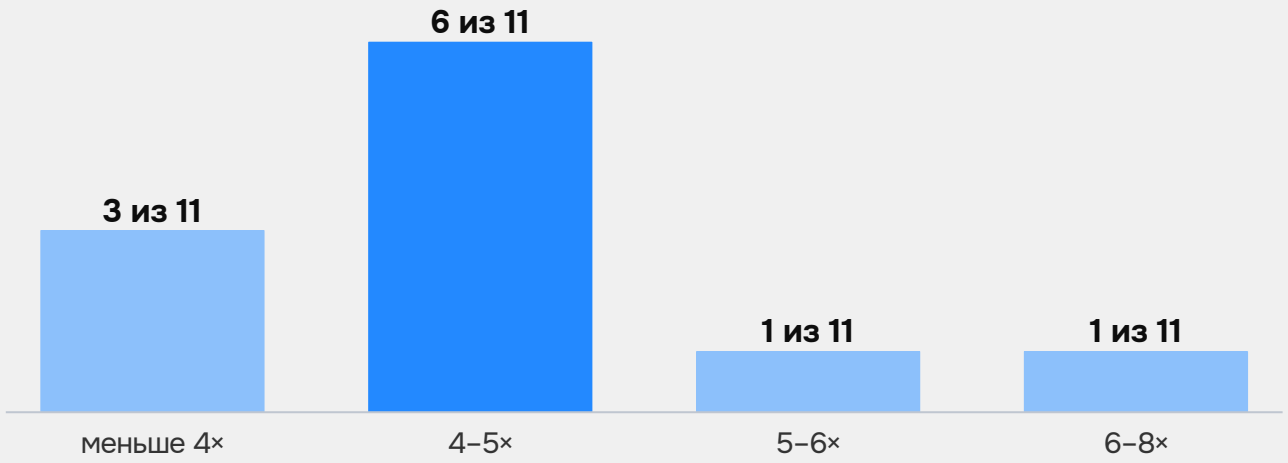
Покупатели думают о цене только в прибыли, и большинство дают за условную компанию 4–5 годовых EBITDA

Сколько покупатели готовы заплатить за «Таргет N»

EV/EBITDA, число покупателей из 11

«Таргет N»: условная компания, одинаковая для всех покупателей

Разработчик отраслевого ПО с моделью подписки и сопровождения. Выручка 400 млн ₽, EBITDA 80 млн ₽ (маржа 20%), рост 25% в год. Два основателя в управлении, крупнейший клиент даёт 20% выручки, ИТ-аккредитация есть, ИИ-компонента отдельных денег пока не приносит.



4–5 годовых EBITDA для «Таргета N» означают 320–400 млн ₽. 7 из 11 покупателей считают от фактических результатов последних 12 месяцев.

Кратность к выручке, согласованную с их же ответом в EBITDA, назвали 3 из 11 покупателей. Ещё 3 назвали 2–3 выручки, что при марже 20% означает 10–15 EBITDA. Покупатели думают в EBITDA, кратность к выручке для них условна.

В интервью разные покупатели оценили тот же «Таргет N» от 3,5 до 10 годовых EBITDA, в зависимости от своего типа.

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели; интервью.

Сильнее всего цену поднимают права на код и маржа выше 30%, с них и стоит начать план на 12 месяцев

Чем ограничен потолок цены

число покупателей из 11, несколько ответов

Стоимостью сделать аналог самим	8 из 11
Требуемым сроком окупаемости	7 из 11
Бюджетом на M&A	6 из 11
Решением акционеров	4 из 11
Собственной публичной или расчётной оценкой	4 из 11

Что это значит для покупателя

Проверяйте пункты плана справа на входе, от них зависит, стоит компания 4 или 6 годовых EBITDA. ИИ без отдельной выручки цены не добавляет.

Источник: опрос M&A Tech 2026, покупатели: чем ограничен потолок цены (несколько ответов) и что поднимет цену «Таргета N» (до трёх ответов). *Шаги и сроки: оценка авторов.

ДОРОЖНАЯ КАРТА ПОВЫШЕНИЯ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

	Шаг и рычаг цены	Что сделать	Срок*	Поднимут цену, покупателей из 11
1	**Права на код и IP**	Проверить цепочку прав, оформить договоры с разработчиками и подрядчиками	1–3 месяца	8 из 11
2	**EBITDA-маржа выше 30%**	Пересмотреть цены и структуру затрат, отказаться от убыточных клиентов и проектов	6–12 месяцев	7 из 11
3	**ИИ отдельной строкой выручки**	Выделить ИИ-функции в платный модуль или тариф с отдельной ценой	6–12 месяцев	4 из 11
4	**Подписка и длинные контракты**	Перевести разовые продажи в подписку, удлинить договоры	6–12 месяцев	3 из 11
5	**Рост выше 40% год к году**	Сфокусировать продажи на самых быстрорастущих сегментах	от 12 месяцев	3 из 11
6	**Доля крупнейшего клиента ниже 10%**	Расширить клиентскую базу и снизить зависимость от одного заказчика	от 12 месяцев	3 из 11

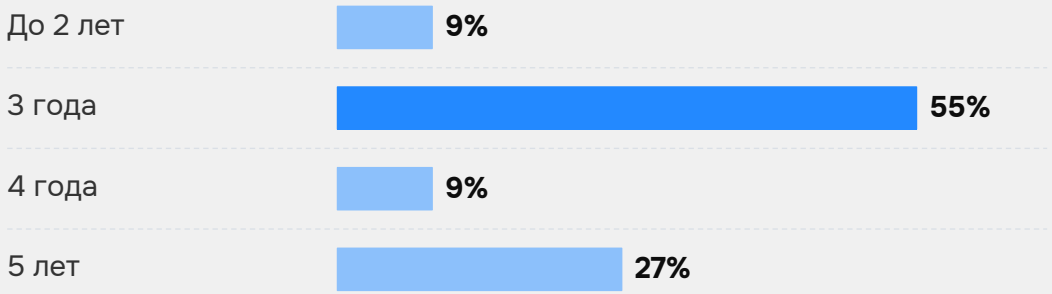
Что это значит для продавца

Даже если вы не продаёте, эти шесть пунктов повышают стоимость компании при продаже, раунде или объединении. До продажи также подтвердите налоги и ИТ-льготы прошлых лет, ошибку задним числом не исправить (кейс, слайд 61).

Когда продавцы считают окупаемость, их цена не выше той, что готовы платить покупатели

За сколько лет вложения покупателя должны окупиться, чтобы цена была справедливой

% продавцов, которые строят ориентир на сроке окупаемости



Три года окупаемости означают цену около трёх годовых прибылей, то есть не выше того, что готовы платить покупатели. При этом две трети ответивших так в соседнем вопросе называют приемлемой цену от двух выручек.

Рычаги структуры, которые сводят разрыв

Что даёт каждая сторона

Рычаг	Продавцу	Покупателю
Лестница контроля	Управление, пока основная часть денег не получена	Меньше риск переплаты, время проверить актив
Формула цены следующего этапа	Нет торга заново через год	Цена зафиксирована, если актив вырос
KPI по управляемым показателям	Платят за то, на что продавец влияет	Основатель мотивирован на результат
Право на аудит расчёта	Защита от «нарисованного» недовыполнения	Дешёвая уступка, которая снимает недоверие

Обсуждайте срок окупаемости и то, кто за что отвечает после закрытия. На этом языке стороны уже почти договорились

07

Альтернативы продаже

Работают ли сегодня альтернативы продаже?

Почти каждый четвёртый продавец ведёт переговоры об обмене долями, но основную часть цены почти все хотят получить деньгами

Продавцы

Альтернативы продаже покупателю

% продавцов

Раунд перед IPO (pre-IPO) как альтернатива продаже



рассматриваем активно 31% | обсуждали и отказались 23% | нет 46%

Вход в группу под средним лидером через обмен долями



ведём переговоры 23% | обсуждали и отказались 12% | нет 65%

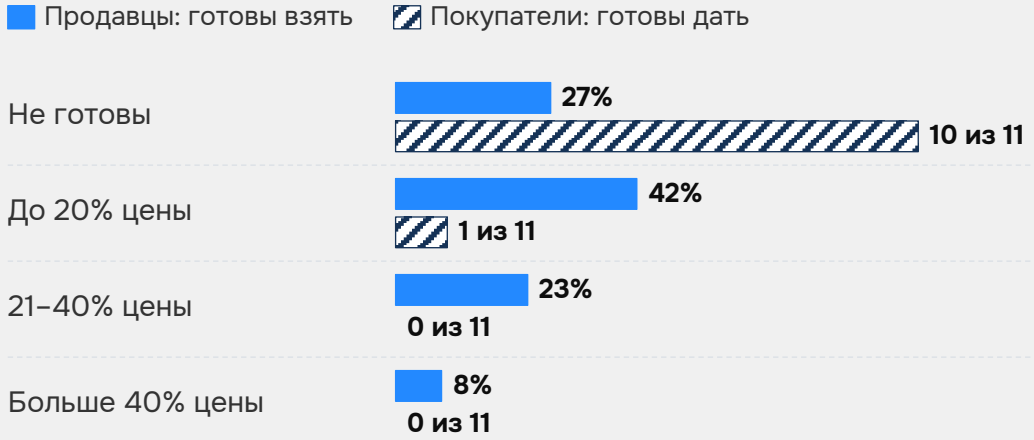
Что это значит для того, кто собирает группу

Больше половины тех, кто всерьёз смотрит на pre-IPO, ведут и переговоры об обмене долями. Реалистичная структура сегодня включает в основном деньги и до 20% цены акциями, на это готовы 42% продавцов.

Продавцы и покупатели

Готовность к оплате акциями покупателя

продавцы в %, покупатели числом из 11



> ***Стартап не продаст себя другому стартапу. Нужен третий игрок, который возьмёт на себя корпоративное управление.***
>
> Продавец, ИИ-продукт

Источник: опрос M&A Tech 2026. Ни один покупатель в выборке не предлагал оплатить сделку своими акциями.

Объединения не происходят, потому что их никто не предлагает и некому организовать

Что мешает объединению с другими компаниями

% продавцов, до трёх ответов



Размещение в ближайшие три года планируют 4 из 11 покупателей, и 8 из 11 говорят, что к нему не готовятся.

7 из 11

покупателей собирают группу под рост капитализации или обсуждают это

Что это значит для того, кто собирает группу

Начинайте с управления: кто принимает решения в группе, как выходят из тупика, что происходит с долей, если партнёр не выполнил обещанное. В модели отделите эффект объединения от собственного роста компаний. Без этих ответов никто не возьмёт акции вместо денег.

Источник: опрос M&A Tech 2026.

Биржа оценивает IT-компании так же, как покупатели частные, и заработать на разнице мультипликаторов не получится

Компания	Капитализация, млрд ₽	Чистый долг, млрд ₽	EBITDA LTM, млрд ₽	EV/EBITDA LTM
B2B-РТС	22,1	-2,1	5,3	3,7×
Яндекс	1 344,7	7,0	328,1	4,1×
Аренадата	22,1	-1,6	около 3,7	около 5,5×
Группа Астра	45,8	около 3,4	около 8,9	5,5×

Что это значит для того, кто собирает группу

Считайте выход по сегодняшнему мультипликатору публичного рынка, а 7–10 EBITDA держите как сценарий восстановления рынка. Если проект живёт только при переоценке, это ставка на рынок.

ИЗ ПРАКТИКИ: ДВА ЯКОРЯ ОДНОЙ КОМПАНИИ

Организатор pre-IPO раунда предложил компании оценку по похожей сделке. Она совпала с переносом мультипликатора к выручке, а перенос мультипликатора к EBITDA той же сделки дал оценку более чем вдвое ниже, потому что маржа у аналога была вдвое выше. Инвестор увидит оба якоря, и лучше, если компания увидит их первой.

Покупатели платят за частные компании 4–5 EBITDA, биржа оценивает публичные IT-компании в 3,7–5,5. На разнице мультипликаторов стоимость больше не заработать.

Без синергии, которую можно доказать, публичные покупатели не платят за чужую прибыль дороже, чем стоят сами. Группа стоит дороже суммы частей, только если вместе компании продают больше или тратят меньше.

Серийный покупатель из нашей выборки вычеркнул IPO из стратегических целей. На дискуссии о выходах через M&A и IPO, которую авторы модерировали в августе 2026 года, площадки pre-IPO рассказали, что их инвесторы всё чаще ищут понятный бизнес со стабильными дивидендами.

Источники: расчёт авторов по МСФО-отчётности (EBITDA скорректированная, LTM на 30.06.2026) и котировкам Мосбиржи на 23.10.2026, минус в чистом долге означает денежную позицию; опрос и интервью M&A Tech 2026; открытая дискуссия «От технологии к покупке», конференция «Венчурный ландшафт» Московского инновационного кластера, август 2026 года.

Группу можно собрать обменом долей, если считать выход по сегодняшнему рынку

Ситуация

Технологическая компания, одна из заметных в своей нише B2B-рынка. Крупный акционер решил выйти из капитала. Основатели увидели окно: собрать вокруг компании группу из нескольких профильных игроков и подготовить её к публичному рынку.

Что мы сделали

- Модель группы в трёх сценариях выхода с раздельным учётом роста от объединения и собственного роста компаний.
- Калькулятор условий для каждой стороны: деньги и доли.
- Обход всех основных компаний для объединения: большая часть дала позитивный отклик или ориентиры своих условий входа.
- Акционерная конструкция: защиты, вето по зонам компетенции, выход из тупика.
- Дорожная карта до pre-IPO: около девяти месяцев до денег.

Что получилось

- Вход по рынку: активы входят в группу по мультипликаторам ниже оценки платформы, в коридоре, который платят покупатели в нашем опросе.
- Понятная логика для продавцов активов: часть цены деньгами, часть долями в группе.

Где риски

- Выход: базовый сценарий предполагал переоценку выше нынешних котировок; честным якорем стал консервативный сценарий.
- Акции вместо денег: больше 40% цены акциями готовы взять 8% продавцов.
- Деньги раунда уходили бы на выкуп долей у продавцов активов.
- Стоимость процесса съедала заметную долю привлечённых денег.

Уроки

Группа должна выглядеть как одна компания ещё до разговора с покупателем или биржей: единая структура, отчётность, посчитанная стоимость интеграции. Налоговую проверку каждой компании, особенно подтверждение ИТ-льготы прошлых лет, проводят до подписания. Выход считают по сегодняшнему рынку, а потенциал роста показывают отдельно.

Кейс обезличен: отрасль, размеры и участники изменены или не раскрываются.

Компании ради команды почти не покупают, и большинство продавцов сталкивались с переманиванием или подозревают его

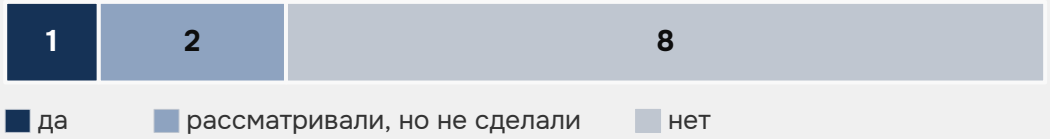
Сделка ради команды: ожидания сторон

продавцы в %, покупатели числом из 11

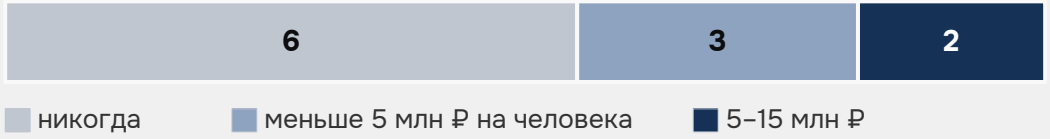
Продавцы: готовы к сделке, где покупателю нужна прежде всего



Покупатели: покупали компанию ради команды за 24 месяца

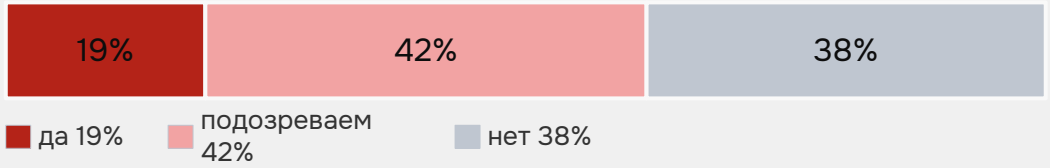


Покупатели: когда покупка ради команды выгоднее найма



После переговоров о покупке покупатель начал нанимать вашу команду напрямую

% продавцов



> ***Пришли якобы покупать компанию, а потом к каждому разработчику индивидуально пришёл рекрутер.***
>
> Продавец, о крупной технологической компании

Что это значит для обеих сторон

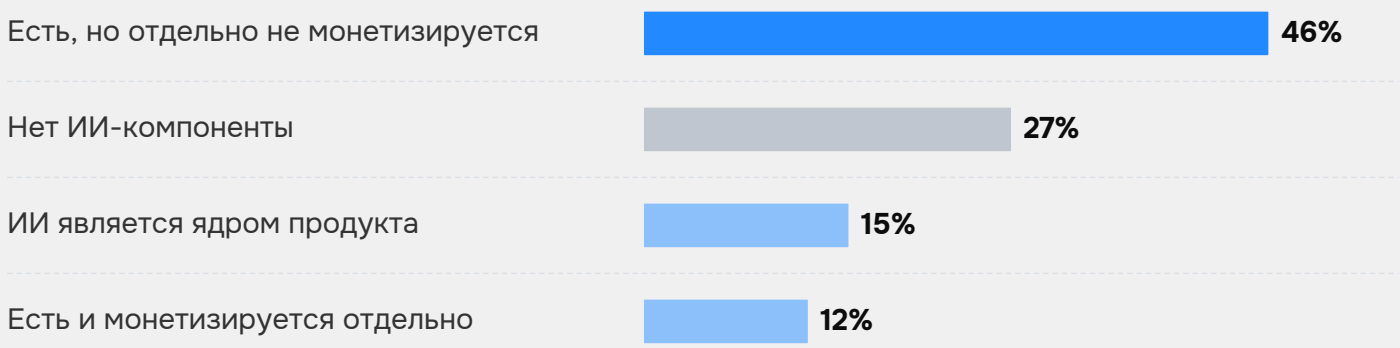
Продавцу: подпишите соглашение о непереманивании сотрудников на срок переговоров и год после; отказ от него сам по себе сигнал. Покупателю: такое соглашение ничего не стоит и снимает подозрение, которое есть у 62% продавцов.

Источник: опрос M&A Tech 2026; интервью. Из продавцов, назвавших сумму на человека, 60% ждут от 15 млн ₽, треть больше 80 млн ₽.

ИИ без выделенной выручки цены компании не добавляет

ИИ-компонента в продукте продавца

% продавцов



1 из 11

покупателей остановил немонетизируемый ИИ в описании «Таргета N»

4 из 11

покупателей подняли бы цену, если ИИ станет отдельной строкой выручки

В переговорах работает выручка, которую ИИ приносит отдельно, или данные и экспертиза, которые нельзя быстро повторить.

Гипотеза: обратный эффект

Если потолок цены задаёт стоимость сделать продукт самим (так у 8 из 11 покупателей), то ИИ, удешевляя разработку, опускает этот потолок для типового SaaS. Это гипотеза авторов, опрос её не проверял.

Источник: опрос M&A Tech 2026; интервью. Мысль о том, что типовой SaaS сегодня может сделать кто угодно, высказал в интервью представитель госкомпании-покупателя (слайд 33).

08

Выводы

Кому ждать, кому продавать, кому объединяться?

Ждать, продавать или объединяться, зависит от размера и маржи компании

EBITDA-маржа от 20%

EBITDA-маржа ниже 20%

«Объединяться или продавать технологию»

Нишевый продукт, выручка меньше 200 млн ₽

57% таких продавцов за год не получили ни одного предложения, и половине никто не предлагал объединиться. Остаются объединение с соседями по рынку или продажа продукта и технологии крупной группе.

Данные: слайды 36, 32, 59

«Ждать нельзя, продавать»

Если есть покупатель с задачей

7 из 11 покупателей ищут компании от 200 млн ₽, и у двух третей таких продавцов за год были входящие предложения. Покупатели ориентируются на 4–5 годовых EBITDA.

Данные: слайды 36, 54, 27

«Ждать, нельзя продавать» сейчас

6–12 месяцев подготовки

Права на код и маржа выше 30% поднимают цену у 8 и 7 из 11 покупателей. При марже 10% две выручки означают 20 EBITDA.

Данные: слайды 55, 53

Выручка меньше 200 млн ₽

Выручка от 200 млн ₽

ОСОБЫЕ СЛУЧАИ

Прибыльный стабильный бизнес без амбиции быстро расти

«Не продавать в спешке»

Рассмотреть дивидендную модель или консолидацию рынка, например с привлечением ресурсов pre-IPO: площадки pre-IPO видят спрос на понятный бизнес с дивидендами.

Данные: слайды 60, 38

Типовой продукт, ИИ не приносит денег отдельно

«Не ждать»

Потолок цены у 8 из 11 покупателей задаёт стоимость сделать продукт самим, а ИИ удешевляет разработку (гипотеза авторов).

Данные: слайды 63, 33

Позиция авторов на данных выпуска M&A Tech 2026; не заменяет разбор конкретной компании.

Убыточный бизнес, ликвидация и срочная продажа требуют особой логики сделки

Компания убыточна: EBITDA отрицательная или около нуля

«Продавать технологию, клиентов и команду»

Цену в годовых EBITDA здесь не посчитать. Когда выручки мало или нет, 5 из 11 покупателей оценивают продукт через стоимость сделать аналог самим, 3 через эффект на свои проекты, а 4 такие активы не покупают вовсе.

Что делать: посчитайте стоимость и срок разработки аналога и ищите покупателя, которому продукт закрывает задачу в его плане.

Данные: слайды 33, 55

Ликвидационный сценарий: компанию собираются закрыть

«Продать по частям, пока бизнес работает»

После остановки уходят клиенты и люди, а вместе с ними и цена. Продукт с правами на код, клиентские контракты и команду можно продавать раздельно: закрытые вопросы по правам на код поднимают цену у 8 из 11 покупателей.

Что делать: сделка ради одной команды почти не случается (за два года её сделал 1 из 11 покупателей), а с переманиванием после переговоров сталкивались или подозревают его 62% продавцов. Подпишите соглашение о непереманивании до первой встречи.

Данные: слайды 55, 62

Срочная продажа за 1–2 месяца по личным обстоятельствам собственника

«Продать быстро можно тому, кто уже знает компанию»

Быстрые сделки бывают: у 23% продавцов от первого разговора до денег прошло меньше трёх месяцев. Но у половины больше полугода, а меньше трёх месяцев закладывает лишь 1 из 11 покупателей.

Что делать: говорите с теми, кто уже знает компанию: партнёром, крупным клиентом, соинвестором, менеджментом. Простая структура ускоряет сделку: больше денег на закрытии в обмен на уступку в цене. Если сроки не позволяют, передайте управление и продавайте без спешки.

Данные: слайды 47, 22

Позиция авторов на данных выпуска M&A Tech 2026; не заменяет разбор конкретной компании. Оценка интеллектуальной собственности при малой выручке: опрос покупателей, несколько ответов. Сроки сделки: опрос продавцов и покупателей.

Компания готова к сделке, если отвечает «да» на восемь из десяти вопросов покупателя

№	Вопрос	Почему это важно	Да / нет
1	Права на код и интеллектуальную собственность оформлены и подтверждены документами	8 из 11 покупателей готовы поднять цену, если эти вопросы закрыты	
2	EBITDA-маржа выше 20% или есть понятный план её роста	7 из 11 покупателей поднимут цену при марже выше 30%	
3	Цена переведена из выручек в годовые EBITDA и годы окупаемости	80% продавцов называют две разные цены, покупатель услышит большую	
4	Вы знаете 3–5 покупателей с задачей и имя человека внутри каждого	Почти половина отказов: «актив не нужен этому покупателю»	
5	Проверено, нет ли у покупателя своего решения в вашей нише	«Уже есть свой продукт» называют 4 из 11 покупателей	
6	ИТ-льготы и налоги прошлых лет подтверждены	Ошибку прошлых лет задним числом не исправить	
7	Крупнейший клиент даёт меньше 20% выручки, а лучше меньше 10%	3 из 11 покупателей поднимут цену при доле крупнейшего клиента ниже 10%	
8	Есть позиция по контролю: что отдаёте сразу, формула следующего этапа, обязанность докупить	Контроль главный спор выпуска	
9	Есть позиция по роли основателя и запрету на конкуренцию на два года	8 из 11 покупателей хотят запрет от двух лет, готовы на это 31% продавцов	
10	Готово соглашение о непереманивании сотрудников на время переговоров	62% продавцов сталкивались с переманиванием или подозревают его	

Как читать результат. При 8–10 ответах «да» можно выходить к покупателям. При 5–7 заложите 3–6 месяцев подготовки до первого письма. Если «да» меньше пяти, начните с подготовки, иначе первый разговор станет последним.

Источник: данные выпуска M&A Tech 2026.

Восемь шагов покупателя, которые повышают шанс закрыть сделку

№	Шаг	На чём основано
1	Назовите бизнес-заказчика сделки и проверьте, останется ли он на своём месте два года	Смена людей у покупателя вторая причина остановки переговоров (36%); половина отказов: «актив сейчас не нужен»
2	Начинайте разговор раньше конкурентов	46% продавцов за год не получили ни одного предложения, среди компаний меньше 200 млн ₽ таких 57%
3	Не тратьте время на торг по деньгам на закрытии, earn-out и пилоту: здесь стороны уже сошлись	Деньги на закрытии около 60%, earn-out около трети цены на 12–24 месяца, пилот до входа в капитал
4	За контроль на старте дайте формулу цены следующего этапа и KPI, которыми продавец управляет	Формулу считают обязательной 69% продавцов; управляемые KPI называют условием приемлемого earn-out 69%
5	Предложите обязанность докупить долю при выполнении KPI	Её считают обязательной 58% продавцов; риск покупателя ограничен самими KPI
6	Говорите о цене в годах окупаемости	Продавцы, которые считают окупаемость, чаще всего называют три года; кратность к выручке уводит их к 17 EBITDA
7	Не предлагайте прибыльным компаниям earn-out по EBITDA сразу после передачи контроля	При марже выше 30% такие условия не принял никто; поэтапная передача доли делает их приемлемыми для 42% продавцов
8	Подпишите соглашение о непереманивании сотрудников на время переговоров	62% продавцов сталкивались с переманиванием после переговоров или подозревают его

Источник: опрос и интервью M&A Tech 2026; воронка практики авторов.

В 2027 году сделки станут поэтапнее, а банки сохранят роль покупателей

1

Спор о контроле решит формула «миноритарная доля + формула + обязанность при KPI»

Этапность с опционами предпочитают 6 из 11 покупателей, формулу цены считают обязательной 69% продавцов, обязанность докупить 58%.

Данные: слайды 26, 27

2

Банки и финансовые группы останутся среди главных покупателей IT-компаний

Их доля в IT-сделках выросла с 9% до 18% (АК&М*), в 2026 году это четыре из 14 сделок

Данные: слайды 15

3

Снижение ставки само по себе не оживит средний сегмент

Для 8 из 11 покупателей ставка не влияет на темп сделок, 10 из 11 платят своими деньгами.

Данные: слайды 18

4

Разрыв в цене будут закрывать маржой и сроком окупаемости

Потолок цены у 8 из 11 покупателей задаёт стоимость сделать самим; продавцы, которые считают окупаемость, называют три года.

Данные: слайды 55, 56

5

Объединения снизу начнутся там, где появится внешний организатор

Половине продавцов объединиться просто не предлагали, 42% не видят организатора, 7 из 11 покупателей собирают группу или обсуждают это.

Данные: слайды 59

Позиция авторов: прогноз опирается на данные выпуска и не является инвестиционной рекомендацией. *АК&М: периоды 2023–2024 и 2025 – сентябрь 2026 года.

Стороны за год почти договорились о деньгах. Сделки теперь решаются на контроле, на людях внутри покупателя и на языке, на котором считают цену.

Продавцу, который переведёт свою цену в годовые прибыли и найдёт человека с задачей внутри покупателя, ждать не нужно. Остальным стоит использовать это время для подготовки.

Вопрос к читателю:

> *Так где вы поставите запятую?*

О практике и контакты

IPO Advisory Board × ФРИИ

IPO Advisory Board: практика стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ».

Сопровождаем продажу и покупку технологических компаний среднего сегмента, готовим компании к pre-IPO и IPO, проводим стратегические сессии для собственников. Участники исследования могут получить персональный срез: как их ответы соотносятся с рынком.

Дисклеймер

Отчёт подготовлен на основе опроса, интервью, обезличенных данных практики авторов и открытых источников. Он не является инвестиционной рекомендацией, офертой или юридической консультацией. Данные участников приведены в обезличенном и агрегированном виде. Мнения участников не обязательно совпадают с позицией авторов и партнёров.

Рекомендуемая ссылка

M&A Tech 2026: ждать нельзя продавать. Рынок M&A технологических компаний в 2026 году. IPO Advisory Board × ФРИИ, при участии АК&М, ноябрь 2026.

Благодарности

Благодарим всех участников исследования, которые нашли время на анкету или разговор, и коллег, которые помогли с доступом к участникам.



Станислав Завершинский
Руководитель практики стратегии, M&A и IPO «Акселератора ФРИИ»

@zavershinsky
+7 905 798 3929
szavershinskiy@iidf-accel.ru

ПРИЛОЖЕНИЕ

Методология: опрос, интервью и размеры выборки

Опрос

Анкета в Яндекс Формах, около 10 минут, единая для продавцов и покупателей с ветвлением по роли. Сбор с 28 сентября по 26 октября 2026 года (анкеты покупателей по 23 октября), срез финальный. 33 анкеты продавцов (дубль одной компании исключён), из них 26 с полным профилем; 11 анкет покупателей. Это срез нашего сегмента рынка. Ядро вопросов о цене и структуре задано дословно так же, как в 2025 году.

Покупательская часть выборки (11 анкет и 13 интервью с покупателями и инвесторами) заметна для такого рынка. По данным AK&M*, 104 IT-сделки за январь 2023 – сентябрь 2026 года сделали 51–52 покупателя (42–43 компании или фонда); 12 групп, 64–65 сделок из 104 (Selectel становится серийным покупателем); 6 групп с 2025 года, 18 сделок из 38. По оценке авторов, крупных IT-компаний, похожих на покупателей по размеру и модели, в России меньше 100, когда-либо покупали компании 30–40 из них, регулярно покупают около десяти. Разовых покупателей больше, среди них банки, отраслевые компании и фонды: по Tech M&A 2025, компании вне технологического сектора сделали около 40% технологических сделок 2025 года. Часть крупных публичных компаний анкету заполнять не стала, их позиция представлена в интервью. Для сравнения, опрос Б1 о всём российском рынке M&A в 2025 году построен на ответах более 30 экспертов.

Тест одной компании

Всем покупателям зачитывалось одно и то же описание условной компании «Таргет N», продавцам предлагалось зеркальное условное предложение (оффер-тест).

Интервью

28 глубинных интервью в сентябре – октябре 2026 года по единому гайду: 15 продавцов, 13 покупателей и инвесторов. Описание «Таргета N» давалось после рассказа о реальной последней сделке.

Респонденты

72 респондента: 44 участника анкеты и 28 участников глубинных интервью. Анкета и интервью решают разные задачи: анкета шире по набору вопросов и даёт сопоставимые доли, интервью глубже раскрывает механику сделок. Поэтому несколько участников, которые прошли оба формата, учтены в каждом из них. Ответы двух форматов анализируются раздельно и не складываются.

Размеры выборки по блокам

Доли продавцов в тексте и на графиках даны в процентах от ответивших на вопрос, ответы покупателей даны числом из 11 анкет; базы для пересчёта приведены здесь. Продавцы: 33 ответа на ядро анкеты (ценовой ориентир, мультипликаторы, оффер-тест, ставка, условия, без которых сделка не состоится); 26 ответов на блоки о профиле компании, процессе продажи, структуре сделки, сроках, консолидации, pre-IPO и покупке команды; 22 продавца, у которых самый продвинутый разговор остановился; 22 ответа о доле earn-out (без «затрудняюсь»); 24 расчётных мультипликатора, из них 20 можно сравнить с собственным ответом продавца; 11 ответов о сроке окупаемости. Входящие предложения по размеру: 14 компаний с выручкой меньше 200 млн ₽ и 12 крупнее.

Покупатели: 11 ответов на все вопросы, кроме условий возврата к сделкам (7) и срока и показателей earn-out в описании «Таргета N» (8). Опрос 2025 года: продавцы 32 (по отдельным вопросам от 12 до 23), покупатели 8.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Методология: индекс, расчётный мультипликатор, воронка практики и внешние данные

Индекс разрыва ожиданий

Средние по шкалам с диапазонами посчитаны по серединам диапазонов; разрыв равен среднему покупателей минус среднее продавцов в процентных пунктах, по неокруглённым средним. Бутстрэп для 2026 года: 90%-ный интервал разрыва по деньгам на закрытии от -19 до +7 п.п. (значение 2025 года, -22,2 п.п., за его пределами), по контролю от 14 до 41 п.п. (значение 2025 года, 22,5 п.п., внутри). Поэтому сближение по деньгам мы считаем устойчивым, а про контроль говорим, что разрыв не закрылся, но не что он вырос.

Мультипликатор оценки

Вопрос «Какой мультипликатор считается приемлемым для вашей компании (основа оценки)?» сохранён дословно с 2025 года и намеренно не указывает базу. В отчёте 2025 года он был показан как EV/EBITDA по подвыборке; для сравнения мы используем полную базу ответов 2025 года (32 продавца). Расчётный мультипликатор продавца: середина диапазона кратности к выручке, делённая на середину диапазона EBITDA-маржи; «больше 3×» принято за 3,5×, маржа «больше 30%» за 35%.

Воронка практики

101 обращение к стратегическим покупателям в sell-side проектах авторов с конца 2025 года по 06.10.2026, из них 70 отказов. У каждого отказа одна главная причина, размеченная по комментариям в рабочей таблице.

Внешние данные

104 IT-сделки из базы AK&M* за январь 2023 – сентябрь 2026 года; доли групп покупателей по периодам 2023–2024 и 2025 – сентябрь 2026. Покупки российскими инвесторами зарубежных активов в выборку не входят, поэтому за девять месяцев 2026 года в ней 14 сделок против 18 в итогах AK&M. Оценка 2026 года: январь–сентябрь, умноженный на соотношение года и девяти месяцев 2025-го. Весь рынок M&A по итогам AK&M, Kept для сверки. Kept, российский рынок слияний и поглощений в 2025 году; Tech M&A 2025 (Б1, Advance Capital); Б1, обзор рынка M&A 2025 года; Dsight, первое полугодие 2026 года; решения Банка России. Мультипликаторы публичных компаний рассчитаны авторами: EV равна капитализации по котировкам Мосбиржи на 23.10.2026 плюс чистый долг по МСФО на 30.06.2026; EBITDA (OIBDA) скорректированная, за последние 12 месяцев.

Округление и цитаты

Проценты округлены до целых, поэтому сумма может отличаться от 100% на 1–2 п.п. Там, где ответивших меньше десяти, доли даны словами. Ответы покупателей даны числом анкет: из 11 в 2026 году и из 8 в 2025-м. Цитаты участников обезличены, часть сокращена и перефразирована с сохранением смысла; согласие участников получено.

*AK&M: партнёр исследования по данным о сделках; база IT-сделок с известной или оценённой агентством стоимостью.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Качество данных и ограничения

Ограничение	Как учтено
У покупателей 11 анкет, участники разнородны	Регулярных покупателей IT-компаний около десяти, поэтому 11 анкет для рынка заметны; ответы даны числом, различия в одну-две анкеты не интерпретируются; выводы проверены интервью
Изменение разрыва по контролю за год в пределах погрешности	Формулируем осторожно: разрыв сохранился
Вопрос о мультипликаторе не указывает базу	Читаем ответ как ориентир; сравниваем с расчётным мультипликатором того же продавца
Продавцы смещены в сторону сети авторов: большинство анкет пришло через личное приглашение	Выводы о рынке в целом формулируются осторожно
Доля продавцов без входящих предложений зависит от размера компаний в выборке	Показываем различие по размеру компаний без сравнения с прошлым годом
Выборки 2025 и 2026 годов разные	Сравнение показывает только направление сдвига
Часть участников прошла и анкету, и интервью	Форматы анализируются раздельно; в общем числе респондентов такие участники учтены в каждом формате
Воронка практики описывает работу одного консультанта	Подписана отдельно, не смешивается с опросом
«Не в стратегии» может быть вежливой формой ценового отказа	Доля ценовых отказов в воронке читается как нижняя граница
Оффер-тест часть продавцов прочитала как передачу 100%	Отказы интерпретируются с этой оговоркой
Стоимости сделок в базе АК&М* в основном оценочные	Мультипликаторы АК&М не сравниваются напрямую с ответами опроса
Мультипликаторы публичных компаний меняются вместе с котировками	Пересчитано на дату написания финального отчёта (котировки на 23.10.2026)
Данные 2026 года за девять месяцев, годовые значения расчётные	Подтверждённая часть и оценка показаны отдельно: сплошная заливка и пунктир
В выборке нет покупок зарубежных активов	Число IT-сделок 2026 года меньше, чем в итогах АК&М (14 против 18); сравнения по годам внутри выборки сопоставимы

ПРИЛОЖЕНИЕ · ДЛЯ ПЕРЕСЧЁТА И ПРОВЕРКИ

Базы расчёта: на скольких ответах построен каждый график

Данные	Слайды	База
IT-сделки с известной стоимостью, AK&M*	9, 14, 15, 16	104 сделки: 22 в 2023 году, 44 в 2024, 24 в 2025, 14 за январь – сентябрь 2026; доли покупателей по периодам (66 и 38 сделок)
Ставка и источник денег	17, 18	продавцы 33, покупатели 11
Индекс разрыва ожиданий	20, 21	продавцы 26, покупатели 11; 2025 год: продавцы от 12 до 23 по вопросам, покупатели 8
Деньги на закрытии, earn-out, контроль, стандарт условий	22, 23, 25, 26, 27	продавцы 26 (доля earn-out: 22 без «затрудняюсь»), покупатели 11; срок и показатели earn-out в описании «Таргета N»: 8
Оффер-тест и условия, без которых сделка не состоится	24, 48	продавцы 33; покупатели 11
Механика покупки, бюджет, пауза, сравнение со своей разработкой	29, 30, 31, 33	покупатели 11; условия возврата к сделкам: 7
Размер компаний, входящие предложения, процесс продажи	32, 36, 37, 39	продавцы 26; по размеру: 14 компаний меньше 200 млн ₽ и 12 крупнее
Воронка практики авторов	42, 43, 46	101 обращение к стратегическим покупателям, 70 отказов
Где и почему останавливаются переговоры, сроки	44, 45, 47	покупатели 11; продавцы 22, у которых разговор остановился; сроки: продавцы 26
Ценовой ориентир и мультипликаторы продавцов	38, 50, 51	продавцы 33; 2025 год: 32
Расчётный мультипликатор и окупаемость	52, 56	24 расчётных мультипликатора, из них 20 сравнимы с ответом продавца; срок окупаемости: 11
«Таргет N», потолок цены и план стоимости	53, 54, 55	покупатели 11; профиль маржи продавцов 26
Публичные компании и арбитраж	60	4 компании, расчёт авторов по котировкам на 23.10.2026
Обмен долями, объединение, pre-IPO, команды, ИИ, ориентиры	58, 59, 62, 63, 40	продавцы 26, покупатели 11
Особые сценарии	66	покупатели 11 (оценка интеллектуальной собственности при малой выручке); продавцы 26 (сроки сделки)
Весь рынок M&A, AK&M*	13	597 / 514 / 536 / 498 / 399 сделок в 2021–2025 годах; 261 за январь–сентябрь 2026 года против 285 годом ранее
Голоса рынка и кейс	34, 61	28 интервью: 15 продавцов, 13 покупателей и инвесторов; кейс: одна сделка практики, обезличена

Доли продавцов в отчёте посчитаны от ответивших на вопрос, ответы покупателей даны числом из 11 анкет. *AK&M: база IT-сделок с известной или оценённой агентством стоимостью.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Профиль выборки в абсолютных значениях

Продавцы, 26 анкет с полным профилем	Распределение
Выручка, млн ₽	50–100: 9; 100–200: 5; 200–300: 3; 300–400: 2; 400–600: 2; 600–800: 2; 1–3 млрд: 3
EBITDA-маржа	0–10%: 10; 10–20%: 9; 20–30%: 4; больше 30%: 3
Валовая маржа	меньше 40%: 14; 40–60%: 8; 60–80%: 4
Рост выручки	меньше 10%: 6; 10–30%: 11; 30–50%: 6; больше 50%: 3
Доля крупнейшего клиента	меньше 10%: 9; 10–20%: 8; 20–40%: 6; больше 40%: 3
Что готовы продать	компанию целиком 9; контрольную долю 5; отдельный продукт 5; не определились 4; другое 3
Рассматривали продажу за 24 месяца	да 20; нет 6
Дальняя стадия	первичные звонки 10; NDA и датарум 7; термшит 4; закрытие 5

Покупатели, 11 анкет	Распределение
Модель	технологическая компания 4; отраслевая 4; фонд или инвестхолдинг 2; иное 1
Выручка	1–3 млрд ₽: 5; 3–10 млрд ₽: 2; 10–20 млрд ₽: 1; больше 50 млрд ₽: 3
Публичность	непубличные без планов размещения 6; с планом в течение трёх лет 4; публичные 1
M&A-офис	постоянный 5; под сделку 4; нет 2
Интервью, 28	15 продавцов; 13 покупателей и инвесторов
Опрос 2025 года	продавцы 32 (по отдельным вопросам 12–23); покупатели 8; всего 49 респондентов

ПРИЛОЖЕНИЕ

Глоссарий и разметка отказов

Термин	Значение
Стратег, стратегический инвестор	Покупатель, которому актив нужен для развития его бизнеса, в отличие от финансового инвестора, который покупает для перепродажи
Индекс разрыва ожиданий M&A Tech	Разница между средними ожиданиями покупателей и продавцов по деньгам на закрытии, earn-out и контролю; считается ежегодно по одним и тем же вопросам
Тест одной компании	Описание условной компании «Таргет N» для всех покупателей и зеркальное условное предложение для продавцов
Бизнес-заказчик	Руководитель направления у покупателя, которому актив нужен для его плана
Earn-out	Часть цены, выплачиваемая позже при выполнении KPI
Лестница контроля	Получение доли по шагам: сначала миноритарная доля, контроль после выполнения условий
Опцион	Право, но не обязанность, купить или продать долю в будущем на заданных условиях
Термшит (term sheet)	Документ с основными условиями сделки до подробной проверки; обычно не обязывает к закрытию
Due diligence	Проверка компании покупателем: финансы, налоги, право, технологии
EBITDA, EV, LTM	Прибыль до процентов, налогов и амортизации; стоимость бизнеса целиком, включая долг; показатель за последние 12 месяцев
Pre-IPO раунд	Привлечение денег частных инвесторов перед публичным размещением

Группа отказов	Причины в разметке
Актив не нужен этому покупателю	Не в стратегии; есть своё решение или конкурирующий актив; готовы на партнёрство или покупку услуги, но не бизнеса
Время и люди	Нет бюджета в этом сезоне; нет бизнес-заказчика или ресурса на интеграцию
Актив не подтвердился	Синергия не подтвердилась, в том числе после пилота; смутили риски модели
Цена	Цена названа главной причиной
Не названа	Причина не прозвучала

ПРИЛОЖЕНИЕ

Источники и почему они считают сделки по-разному

- АК&М*, итоги рынка M&A за III квартал и январь–сентябрь 2026 года (бюллетень № 343), 12.11.2026; итоги за 2021–2025 годы.
- АК&М, 21.07.2026: МТС-Банк приобретает 51% KD Pay» и «Интерфакс, 06.11.2026: оферта Т-Технологий на «Циан».
- Tech M&A 2025. Часть 1: инвестиционный ландшафт, тренды 2026. Группа компаний Б1, Advance Capital и партнёры, 2026. Данные приведены со ссылкой на источник.
- Б1. В режиме стратегической перезагрузки: российский рынок слияний и поглощений в 2025 году. 2026.
- Kept. Российский рынок слияний и поглощений в 2025 году. Февраль 2026.
- Dsight (Б1, Т-Банк, Kama Flow). Венчурный рынок и M&A, первое полугодие 2026 года; цит. по ComNews, 07.09.2026.
- АК&М*. Итоги рынка M&A с российскими активами за первое полугодие 2026 года; цит. по «Коммерсантъ», 06.08.2026.
- Банк России: решения по ключевой ставке. Налоговый кодекс РФ, ст. 217; Федеральный закон № 425-ФЗ от 28.11.2025; ФНС России о ставке НДС с 2026 года.
- МСФО-отчётность и материалы для инвесторов: Яндекс (2Q26, 4Q25), Группа Астра (1П 2026, итоги 2025), Группа Arenadata (6 месяцев 2026, годовой отчёт 2025), B2B-PTC (6 месяцев 2026, 2025). Котировки Московской биржи на 23.10.2026. Полные ссылки в заметках к слайду.
- M&A Tech 2025: российский рынок M&A технологических компаний без участия крупных экосистем. Ноябрь 2025.

Источник	Что считает	Последняя цифра
Kept (сверка)	Весь рынок M&A с российскими активами, по единой методологии с 2005 года	290 сделок на $27,6 млрд в 2025 году против 376 на $44,1 млрд в 2024 году
АК&М*	Ежемесячные результаты рынка M&A с российскими активами от $1 млн по единой методологии	24 сделки в 2025 году, 14 за январь–сентябрь 2026 года (в итогах АК&М 18, включая покупки зарубежных активов)
Tech M&A (Б1, Advance Capital)	Технологический сектор шире IT, включая сделки без раскрытой цены	85 сделок в 2025 году против 186 в 2024 году
Dsight	Сделки с технологическими компаниями, включая крупные корпоративные покупки за пределами IT	33 сделки на $829 млн в первом полугодии 2026 года