

# Содержание

Предисловие .....	11
Вступление .....	15
<b>1. Запускаем бизнес!</b> .....	19
<i>Почему сейчас замечательное время, чтобы создать компанию, быть венчурным капиталистом, инвестором-ангелом или инвестировать в венчурный фонд?</i> .....	19
<i>BranchOut: показательный пример превосходного привлечения ангелов и капитала от венчурных фондов</i> .....	23
<i>Включите известных ангелов в ваш первый раунд инвестиций от венчурных фондов (раунд А)</i> .....	27
<i>Почему роль предпринимательства становится все более важной и почему за ангельским инвестированием и венчурным капиталом будущее?</i> .....	28
<i>Подготовка к запуску</i> .....	30
<i>Мы должны создать компанию</i> .....	31
<i>Когда запускаться?</i> .....	32
<b>2. Ангелы, смертные и суперангелы</b> .....	35
<i>«Кембрийский взрыв» стартапов</i> .....	37
<i>Рон Конвей, суперангел</i> .....	39
<i>Акселераторы</i> .....	41

<i>TechStars</i> и подъем акселераторов.....	44
Возможности финансирования с помощью Интернета.....	48
Краудфандинг: все, что вы хотели знать, но боялись спросить.....	48
Практические идеи и советы по привлечению ангельского финансирования.....	55
Как найти менторов и договориться с ними.....	57
Конвертируемый заем в сравнении с раундом вхождения в капитал.....	57
Диапазон предынвестиционных оценок, используемых для определения фиксированного предела при получении конвертируемого займа.....	62
Не привлекайте финансирование от ангелов по завышенной оценке.....	63
Привлечение финансирования от ангелов.....	64
Стив Джобс в оценках его венчурных инвесторов.....	65
Команда прежде всего.....	66
Сбалансированная команда.....	67
Привлекайте первоклассных специалистов, насколько это позволяют финансы.....	73
Выбирайте инвесторов благоразумно.....	74
Элементы предынвестиционной оценки.....	75
Презентуйтесь юристам, перед тем как обращаться к ангелам.....	76
Расходы на юридическое обслуживание стартапов: фиксированные цены.....	77
На какие юридические аспекты следует обратить внимание при выборе инвестора-ангела.....	78
Умные ангелы тянутся друг к другу.....	79
Искусство установления и поддержания контактов.....	80
Никогда не отказывайте умному стратегическому инвестору.....	81

<b>3. Как работает венчурный капитал</b> .....	83
<i>Разбираемся в должностях венчурных капиталистов</i> .....	90
<i>Трофеи принадлежат победителю</i> .....	92
<i>Фондовый рынок и венчурный капитал</i> .....	93
<i>Откуда у венчурных инвесторов деньги?</i> .....	93
<i>Почему венчурные инвесторы такие заносчивые?</i> .....	96
<i>«Венчурная модель пяти сил Романса»:     разнонаправленность интересов сторон</i> .....	96
<i>Корпоративные венчурные капиталисты</i> .....	99
<i>Управляющие семейным капиталом</i> .....	101
<i>Взгляд на различие между венчурным инвестированием     и инвестированием в частные компании</i> .....	102
<i>Как насчет венчурного финансирования в долг?</i> .....	103
<i>С первого раза подбирайте правильного партнера</i> .....	104
<i>Вопросы, которые следует задать вашему партнеру,     предоставляющему венчурное долговое финансирование</i> .....	106
<i>Разбираемся в терминологии долгового венчурного     финансирования и соглашения о привлечении займа</i> .....	107
<i>Почему долговое венчурное финансирование является     привлекательным классом активов</i> .....	112
<i>Фонд фондов</i> .....	113
<i>Больше чем посредники между управляющими фондами     и конечными инвесторами</i> .....	114
<b>4. Что принести на «представление»</b> .....	119
<i>Бизнес-планы</i> .....	119
<i>Резюме проекта (Executive Summary)</i> .....	121
<i>Презентация для инвесторов</i> .....	122
<i>Финансовая модель</i> .....	123
<i>Характеристики лучших финансовых таблиц</i> .....	125
<i>График контроля взаимодействия с инвесторами</i> .....	131

<i>Демонстрация и видео.....</i>	132
<i>Презентация.....</i>	134
<i>Пять венчурных инвесторов объясняют, что они на самом деле думают о ваших презентациях.....</i>	135
<b>5. Практические идеи и советы по привлечению венчурных инвестиций.....</b>	139
<i>Попадите на радар лучшего венчурного инвестора.....</i>	139
<i>Как следует предпринимателю вести переговоры по основным условиям?.....</i>	141
<i>Как вести переговоры с венчурным инвестором.....</i>	143
<i>Не говорите венчурному инвестору, с кем еще из венчурных инвесторов вы общаетесь.....</i>	146
<i>Конфиденциальность: никаких соглашений о неразглашении для быстроты процесса.....</i>	147
<i>Промежуточное финансирование.....</i>	147
<i>От раунда к раунду.....</i>	148
<i>Наймите армию стажеров.....</i>	149
<i>Клиентское финансирование.....</i>	149
<i>По двум путям.....</i>	151
<i>Венчурное взаимоуничтожение.....</i>	151
<b>6. Корпоративное управление: кто здесь главный?.....</b>	153
<i>Венчурный инвестор, который хотел иметь место в совете директоров.....</i>	155
<i>Используйте совет директоров.....</i>	159
<i>Заставьте ваш совет директоров работать на вас.....</i>	166
<b>7. Построение компании и создание стоимости.....</b>	169
<i>Распространение продукта против его развития.....</i>	169
<i>Skype: где ваша кнопка на Kazaa?.....</i>	170
<i>Facebook: баланс между продуктом, удовлетворением конечного пользователя и рекламой.....</i>	171

<i>MySpace: раскручивайте ваши контакты</i> .....	173
<i>YouTube: как выйти за пределы своего домена?</i> .....	176
<i>Маркетинговый миф</i> .....	177
<i>Бизнес-модель шантажа</i> .....	179
<i>Внезапный успех, занявший 9 лет</i> .....	180
<i>Просто хватай птицу и спускайся на землю</i> .....	181
<i>Как найти настоящую инновацию, которая приведет в движение все остальное</i> .....	182
<i>Выбор названия</i> .....	183
<b>8. Где здесь выход?</b> .....	185
<i>М&amp;А — наиболее вероятный позитивный результат для предпринимателя</i> .....	185
<i>Практические идеи и советы по продаже компании через М&amp;А</i> .....	186
<i>Три вида покупателей бизнеса</i> .....	190
<i>Почему Instagram оценили в \$1 млрд</i> .....	192
<i>Совет, вытекающий из опыта продажи Adify за \$300 млн</i> .....	194
<i>Как очередность при ликвидации и оговорки работают при выходе из инвестиций</i> .....	194
<i>Как выкурить венчурного капиталиста из вашего синдиката</i> ....	195
<i>Крупные продажи частных компаний по выпуску медицинского оборудования, имеющих венчурное финансирование</i> .....	196
<i>Ранние выходы при поглощениях с целью найма команды: венчурные инвесторы против основателей</i> .....	196
<i>Перспективы поглощений с целью найма команды</i> .....	204
<i>Ищи правду в фактах: статистика по венчурным выходам</i> .....	206
<i>Механика фондов: ожидайте более высокую внутреннюю норму доходности в небольших фондах</i> .....	208
<b>9. Нужны ли нам все эти юристы?</b> .....	211
<i>Какие условия являются существенными в предварительном инвестиционном соглашении?</i> .....	212

<i>Не будет момента лучше, чем сейчас, для улаживания юридического спора.....</i>	220
<i>Неосторожное лицензирование.....</i>	221
<i>Лицензиат выходит из-под контроля.....</i>	222
<i>Иногда нужно спуститься с горы для того, чтобы забраться на вершушку следующей горы.....</i>	223
<i>Лучше быть удачливым, чем правильным.....</i>	224
<b>10. Путь к ликвидности: вторичный рынок.....</b>	227
<i>Как ангелы и венчурные капиталисты, инвестирующие на ранних стадиях, могут вернуть деньги до выхода.....</i>	227
<i>Продавать или не продавать: вторичный рынок для стартапов.....</i>	230
<i>Прямой вторичный рынок: продажа части акций за деньги до наступления события ликвидности.....</i>	232
<i>Привилегированные акции учредителей: лучшая структура для раннего наступления ликвидности.....</i>	233
<i>Прямые вторичные фонды.....</i>	235
<i>Когда забирать фишки со стола.....</i>	235
<i>Модель The Founders Club.....</i>	236
Послесловие.....	241
Благодарности.....	243
Участники проекта по созданию этой книги.....	245

# Вступление

Мы либо найдем дорогу, либо проложим ее.

*Ганнибал, 217 г. н. э.*

**П**ривлечение инвестиций от венчурных фондов или налаживание отношений с венчурным капиталистом, получившим место в вашем совете директоров, может показаться похожим на занятие любовью с кактусом; но если вы хотите *veni, vidi, vici* — «прийти, увидеть, победить» — и резко сократить время до грандиозного выхода из инвестиций, то «свой» венчурный капиталист может стоять раздражающих побочных явлений и болезненных юридических обременений. Если вы ищете идеальный предварительный инвестиционный договор, вам, возможно, потребуется скафандр космонавта, для того чтобы проникнуть в другую галактику и попробовать разыскать его хоть там. Целью этой книги является не преуменьшение сложности вызовов, а оказание помощи участникам венчурной экосистемы в успешном покорении ее скалистых дорожек. Вы также, возможно, сможете почерпнуть для себя некоторые идеи из Кремниевой долины, которые улучшают саму систему для всех ее участников.

Эта книга предназначена для:

- предпринимателей;
- инвесторов-ангелов;
- венчурных капиталистов;
- инвесторов в класс активов «венчурный капитал»;
- поставщиков услуг для венчурной экосистемы.

Здесь вы познакомитесь со следующими темами, свежими идеями, тенденциями и юридическими аспектами, которые помогут вам:

- привлечь инвестиции от ангелов и венчурных капиталистов;
- повысить стоимость вашей компании;
- продать вашу компанию с помощью использования механизмов «слияний и поглощений» (M&A);
- получить понимание быстроразвивающегося вторичного рынка для обеспечения скорейшей ликвидности акций основателей и инвесторов;
- подобрать идею инновационной компании;
- понять будущее ангельских и венчурных инвестиций.

Я не считаю, что каждый должен прочесть эту книгу «от корки до корки». Пролистывайте страницы прямо до темы, которая является для вас наиболее интересной. Перепрыгивайте через темы. Некоторые венчурные капиталисты, возможно, захотят познакомиться с тем, что сюда привнесли другие известные им венчурные инвесторы или руководители компаний, путем погружения в сложные ситуации, в вопросы урегулирования сложностей между основателями и венчурными капиталистами, долгового венчурного финансирования, вторичных рынков или слияний и поглощений и краудфандинг.

Меня часто просили написать такую книгу. Нередко я оказывался в ситуации пересказа истории о том, как какой-то предприниматель сделал что-то, и мои слушатели говорили: «Если бы я знал об этом до закрытия моей инвестиционной сделки с ангелом, или венчурным капиталистом, или до продажи моей компании...» Подходящая практика стала накапливаться, и я принялся ее записывать. В конце концов мне пришлось обратиться к источникам и пообщаться с теми, чьи достижения делают их истории особенно убедительными. Они стали моими учителями, наставничество которых в значительной степени способствовало написанию этой книги, и я благодарю их за благородное решение поделиться своим опытом.

Один из лучших предметов во время моей учебы в Джорджтаунском университете по программе MBA вел адъюнкт-профессор Джонатан Сильвер. В то время Джонатан был учредителем и генеральным партнером венчурного фонда Core Capital, а до этого он занимал должность



директора по операционной деятельности и управляющего директора Tiger Fund, одного из самых крупных хедж-фондов того времени. Меня захватывало то, что бизнесу нас учил действующий практик. Поэтому при подготовке этой книги я использовал свою сеть действующих предпринимателей, венчурных капиталистов и инвестиционных юристов и позволяю «проводить занятия» самим практикам.

Конечно, у меня есть и свои собственные мнения, но я добавляю их только как комментарии к мнениям и историям венчурных капиталистов, инвестировавших в Apple, Intel и Microsoft, приправленным комментариями от руководителей некоторых ведущих компаний, которые меняют и будут менять мир. Информация и факты помогут вам увидеть, чем заканчивается венчурное кино, и помогут предсказать, каким будет сценарий вашего следующего фильма.

# 1

## Запускаем бизнес!

**С**оздание новой компании, которой требуется начальный капитал, — отважное и рискованное решение. Я подобрал истории и рекомендации от ключевых участников экосистемы для того, чтобы снизить риск такого начинания и сделать каждого более успешным. Некоторые из описываемых тактик и приведенных историй не привязаны к конкретному времени, но все же аппетит инвестирования в стартапы колеблется между страхом и жадностью в корреляции с определенными экономическими циклами. Тим Дрейпер, единственный известный мне венчурный капиталист в третьем поколении, отлично поработал над описанием так называемой волны Дрейпера.

**Почему сейчас замечательное время, чтобы создать компанию, быть венчурным капиталистом, инвестором-ангелом или инвестировать в венчурный фонд?**

В разговоре с Тимом Дрейпером, основателем и управляющим директором компании Draper Fisher Jurvetson (DFJ), я попросил его рассказать о разработанной им волне Дрейпера, которая демонстрирует исторические циклические закономерности взаимоотношений венчурного капитала и инвестирования в частные компании. Вот что рассказал Тим:

После того как в 2000 г. лопнул пузырь, десятилетие в отрасли венчурного капитала ничего не происходило. Затем в 2008 г., во время «конца света», я подумал: «Ну надо же! Нас снова накроет!» Постепенно я осознал, что такого просто не может быть! Не может быть такого, потому что в конце концов все возвращается. Я принялся анализировать историю, стараясь работать на перспективу, и дошел до 1957 г., когда мой дед стал первым венчурным капиталистом на Западном побережье США. Мне удалось создать то, что я назвал «волна Дрейпера» (рис. 1.1). Венчурный капитал — это не просто бизнес, который можно описать классическими синусоидальными циклами, он и в самом деле цикличен. Он движется волнами в направлении, противоположном движению волн отрасли инвестирования в частные компании. В то время как венчурный капитал вздымается как зуб акулы (здесь нет никакой иронии) и затем опускается и как бы выпрямляется, бизнес инвестирования в частные компании одновременно опускается и затем вздымается как акулий зуб, выпрямляясь в то время, как венчурный капитал снова оживает.

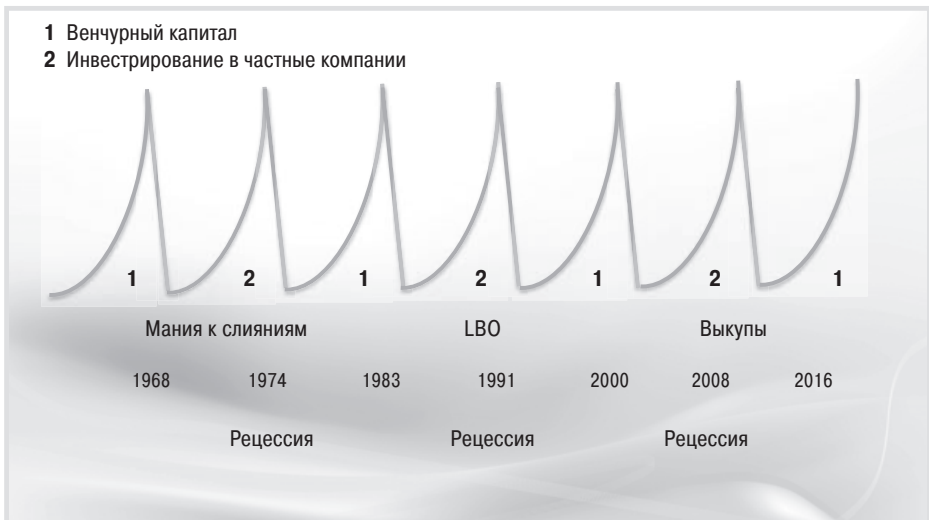


Рис. 1.1. Волна Дрейпера

В этом нет ничего научного, но характеристики и эмоциональный накал венчурного бизнеса движутся по этой модели. Я на самом деле не знаю, что происходило, когда мой дед занимался бизнесом с 1957 по 1965 г., но давайте предположим, что он пытался решить

большую проблему во время рецессии, когда был высокий уровень безработицы и люди искали, чем бы им заняться. Кто-то мог сказать: «Ну, знаете ли, мой босс был не самым лучшим специалистом в своем деле. Я могу быть успешнее». Или так: «Вот возможность, которую не использовала компания, в которой я работал». Таким образом, появлялись предпринимательские идеи, а затем венчурные капиталисты, помогающие таким предпринимателям нанять сотрудников. Создавались новые рабочие места, потом еще и еще, привлекая все больше и больше венчурного капитала. Инвесторы разглядели, что создавались замечательные компании, и стали разгонять их, доводя до кульминации и (зачастую) краха. С 1965 по 1974 г. большие компании превращались в конгломераты, скупая другие компании и сокращая персонал. Так они росли. Они приобретали и увольняли, приобретали и увольняли, становясь все более эффективными. Это были бурные шестидесятые, продолжавшиеся с 1965 по 1973 г.

И тут, я думаю, стали появляться и лопаться пузыри, вызвав рецессию 1973–1974 гг. Люди думали, чем бы им заняться, запустилась компьютерная индустрия, и произошло еще много интересного. Венчурный капитал снова пышно зацвел в промежутке между 1974 и 1983 гг., создавая основную массу рабочих мест. Пик пришелся на 1983 г., когда Артур Рок и Стив Джобс появились на обложке журнала *Time* (в первый раз), и вскоре все посыпалось.

Я пришел в венчурный бизнес в 1985 г., когда первые страницы газет занимали люди, делавшие LBO\*. Это был новый финансовый инструмент, повысивший эффективность системы, почти как ранее повышали ее корпоративные конгломераты. Они применяли его снова, и снова, и снова, до тех пор, пока в 1991 г. махинации с компанией RJR Nabisco не разрушили все. Банки, до этого слишком увлекшиеся кредитованием, больше не давали займы. Разумеется, это привело к рецессии 1991 г.

С 1991 г. люди снова стали создавать новые компании, что породило интернет-бум, длившийся почти целое десятилетие; но цикл в итоге закончился крахом 2000 г.

Инвестирование в частные компании развивалось подобно бизнесу LBO между 2000 и 2008 гг. И то и другое помогало повысить

---

\* Leveraged buyout (англ.) — выкуп компании с помощью заемных средств под залог акций и/или активов самой выкупаемой компании. — *Прим. пер.*

эффективность неэффективных компаний, созданных с 1991 по 2000 г. Но снова, теперь уже в августе 2008 г., кредитный кризис болезненно завершил этот цикл. Последовал кризис венчурного капитала, и в сентябре 2008 г. пришла новая рецессия.

К текущему моменту прошло около пяти лет такого девятилетнего цикла. Люди начинают создавать новые компании, начинают нанимать персонал и привлекают венчурные инвестиции. Все больше и больше венчурных капиталистов появляются из своих убежищ. Соответственно, можно заключить, что настало замечательное время как для предпринимателей, так и для венчурных капиталистов тоже. Ангелы все делают правильно. Они финансово поддерживали начинающие компании в самые необходимые моменты. И теперь это должно для них неплохо окупиться. Я не думаю, что нам следует ждать появления следующего пузыря приблизительно до 2017 г. Это значит, что у нас много времени.

Отвечая Дрейперу, я отметил, что как раз сейчас инвесторы-ангелы активны как никогда ранее и в Кремниевой долине, и по всему миру. Бизнес-акселераторы появляются повсюду, стимулируя большое количество предпринимателей, так что число компаний, которые создаются и привлекают инвестиции прямо сейчас, больше, чем когда-либо ранее в нашей истории. В то же время сокращаются инвестиции на первом раунде (раунд А). Я задал вопрос: «Как вы считаете, как же эти компании будут далее финансироваться при таком сдвиге баланса?» Вот что ответил Дрейпер:

Делая экскурс в историю, я всего лишь хотел показать, что инвесторы появятся, если будет такая необходимость. Как только одни начинают получать прибыль в какой-то области, другие тут же наваливаются, затем начинается лихорадка, за которой следует спад. В нашем текущем цикле ангелы были очень нужны с 2008 по 2011 г. То, что количество ангелов велико, как никогда ранее, по большому счету происходит из-за повсеместного роста венчурного капитала. И их будет еще больше. Будет гораздо больше предпринимательских успехов, гораздо больше компаний, запустившихся благодаря венчурному капиталу. Количество конкурентов в глобальном масштабе вырастет, так что конкуренция станет сильнее. Но и рынки вырастут. Так что, я думаю, у каждого будет возможность извлечь выгоду из увеличивающихся масштабов венчурного капитала

и предпринимательства. Вы заметите, что каждое из этих поколений восемнадцатилетних будет больше, чем предыдущее, до тех пор, пока не наступит устойчивое состояние, что, думаю, произойдет только через много-много поколений.

В мире есть множество мест, где действительно не хватает венчурного капитала и предпринимателей, так что там все еще сохраняются возможности для роста, в Восточной Африке, например. Количество ангелов сейчас увеличивается естественным образом. Думаю, вы заинтересуетесь, где же будут брать деньги эти новые компании, поддерживаемые бизнес-акселераторами и инвесторами-ангелами, через три года, после того как их «ангельские» инвестиции закончатся и наступит время для поиска источника следующего раунда инвестиций. Следующий раунд придет от тех ангелов, которые инвестируют в более зрелые компании, либо от венчурных капиталистов, либо от фондов, инвестирующих в частные компании, или хедж-фондов, которые заметят: «Ага! Мы должны в этом поучаствовать, потому что есть такая удачная возможность». Я думаю, что там, где есть хорошие компании, всегда будут и инвесторы. А хорошие компании ограничиваются только нашим воображением.

Воображение — наше все. Оно показывает нам  
прелести, которые ожидают нас в жизни.

*Альберт Эйнштейн*

## **BranchOut: показательный пример превосходного привлечения ангелов и капитала от венчурных фондов**

С историей BranchOut следует поближе познакомиться по нескольким причинам. Рик Марини — очень активный генеральный директор; группа ангелов, поддержавших компанию, — необыкновенно сильна; предложение компании — простое и ясное: дать пользователям сети Facebook возможность общаться с другими пользователями, которые могут иметь отношение к их бизнесу. Можно сказать, что BranchOut — это LinkedIn для Facebook. Она выросла в самую крупную в мире сеть профессиональных контактов, содержащую странички более чем 800 млн людей.

Несмотря на то что BranchOut была создана совсем недавно, она может похвалиться замечательным созвездием инвесторов, а также тем, что Рик сам выбирал венчурных капиталистов. Рик Марини сделал все зависящее от него, чтобы привлечь к своей сделке (уже после ее заключения с венчурными капиталистами) больше 20 советников и ангелов, что придало мощный импульс развитию компании и налаживанию деловых контактов. BranchOut — компания с прекрасно выстроенной структурой, нацеленная на сверхвысокие темпы роста. Рик подтверждает, что привлечение ангельских инвестиций вслед за инвестициями, осуществленными венчурными фондами, является здоровой с точки зрения бизнеса и служит примером того, как «умные деньги» поддерживают сверхвысокий рост в технологическом секторе. У большинства начинающих предпринимателей нет такого успешного опыта предыдущей деятельности, как у Рика, достаточного для того, чтобы настолько просто привлечь инвестиции от венчурных фондов или заполучить ангелов такого высокого уровня в свои стартапы; однако каждый предприниматель, получивший поддержку венчурных капиталистов, может попытаться привлечь ангелов, имеющих большое значение для его бизнеса, и к раундам А или В от венчурных капиталистов приплюсовать раунд инвестиций от такого ангела. Такая практика должна стать новой нормой. В BranchOut на сегодняшний день проинвестировали Accel, Norwest Venture Partners, Floodgate, Redpoint, Mayfield и многие ангелы с солидной репутацией.

Вот история Рика его словами:

Каждой компании требуется надежная основа: великолепная идея, команда первоклассного уровня и капитал для финансирования роста. Случай с BranchOut — достаточно редкий, так как наша основа сформировалась очень быстро.

В июне 2010 г. моя небольшая команда состояла из инженеров и дизайнера, которые были со мной долгие годы. Мы запустили Tickle.com в 1999 г. и вырастили из него одну из первых социальных сетей. Tickle был крупнейшим интернет-сайтом для тестирования личностных качеств, у нас было 200 млн зарегистрированных пользователей. В 2002 г. Tickle получил награду Webby в номинации «Интернет-сайт с самыми высокими темпами роста». В 2004 г. мы продали Tickle.com компании Monster Worldwide более чем за 100 млн долларов. Нашу следующую компанию мы назвали SuperFan. Мы писали социальные игры и приложения для Facebook

по заказу компаний индустрии развлечений, таких как MTV, CBS, Sony, Warner Music и Universal. Так что на момент появления идеи BranchOut у нас уже была заложена основа в виде команды с опытом вирусного роста, приложений для Facebook и интернет-рекрутинга. Это был «идеальный шторм».

Как-то раз мой друг обратился ко мне с вопросом, известен ли мне сотрудник определенной компании, — ему нужно было познакомиться с потенциальным потребителем. Я начал искать среди моих почти 2000 друзей на Facebook кого-то, кто мог бы иметь отношение к той компании. Однако в Facebook не так-то легко найти человека по критерию места его работы. Я попросил Нейта Смита, нашего главного инженера, сделать надстройку, которая бы позволяла находить друзей, а также друзей второго уровня по названию компании. Надстройка Нейта работала великолепно, так что мы сразу решили изменить направление развития всей нашей компании и основать BranchOut, крупнейшую сеть профессиональных контактов в Facebook. В BranchOut пользователи могут создавать свои странички, искать работу и полезные связи для достижения своих деловых целей. Благоприятная возможность была налицо — Facebook быстро становился крупнейшим и самым посещаемым интернет-сайтом.

Однажды ночью, очень поздно, мне позвонил Майкл Аррингтон, в то время бывший редактором *TechCrunch*. Майкл узнал, чем мы занимаемся, и хотел сообщить об этом миру. На следующее утро информация о BranchOut появилась на главной странице *TechCrunch*, и посыпались звонки от венчурных капиталистов. С первого дня у нас была отличная идея и превосходная команда. Теперь нам просто были нужны деньги. У меня вместе с другим соучредителем Tickle.com, Джеймсом Курриером, уже был опыт привлечения \$9 млн, так что процесс был мне знаком. Но разница в этот раз была в том, что к нам очень быстро поступило так много инвестиционных предложений. Например, я посетил одного из своих друзей, известного суперангела\*, с просьбой послушать, как я рассказываю о проекте, и дать свои замечания перед тем, как назначать деловые

---

\* Суперангел — инвестор-ангел, заключивший много успешных инвестиционных сделок и получивший значительный опыт, а также значительно прирастивший свой инвестиционный капитал. — *Прим. пер.*



встречи на Санд-Хилл-Роуд\*. После того как он просмотрел первую пару слайдов, он остановился и сказал: «Ничего больше не хочу слышать. Я все понял. Я участвую и даю миллион». Я его даже не уговаривал! Очевидно, это была отличная идея, и моей главной задачей было ограничить круг желающих принять участие в инвестиционном раунде теми, кто мог помочь правильными связями, советами по стратегии развития и видением будущего, чтобы превратить BranchOut в компанию, стоящую миллиарды долларов.

Все инвесторы, с которыми я провел встречи, были замечательными венчурными капиталистами, которых я очень уважаю. Понимая, что ведущий инвестор будет членом нашего совета директоров и что нам предстоит работать как партнерам, мне бы хотелось выбрать самого правильного кандидата. В качестве такового я выделил Кевина Эфруси из фонда Accel Partners. Это тот самый человек, который предвидел оглушительный успех Facebook, когда еще никто другой этого не ощущал. Он настойчиво убеждал Марка Цукерберга и Шона Паркера, что фонд Accel будет для них лучшим инвестором, который поможет развить компанию. Он также проинвестировал в компанию Group, членом совета директоров которой является. Я встретился с Кевином, а также с несколькими другими венчурными капиталистами, при этом я каждый раз отмечал свое местоположение на Foursquare, и каждый из них мог видеть количество инвесторов, заинтересовавшихся BranchOut. Однажды по завершении череды встреч в Пало-Альто, которые следовали одна за другой, я возвращался обратно в Сан-Франциско, когда Тим Чанг, в то время бывший партнером фонда Northwest Venture Partners, позвонил мне и сказал: «Нам нужно сегодня вместе поужинать». Он понимал, что градус интереса повышается, и хотел выступить в этом раунде ведущим инвестором. Через несколько минут после того, как было назначено время ужина с Тимом, мне позвонил Кевин и сказал: «Нам нужно сегодня вместе поужинать». Я рассмеялся и объяснил, что у меня назначена встреча с Тимом. Кевин продолжил настаивать и внес другое предложение: «Хорошо, тогда давай что-нибудь выпьем. Назови место и время. Я подъеду из Долины». В общем, я назвал ему место встречи

---

\* Дорога в Пало-Альто, Кремниевая долина, где находятся офисы множества известных венчурных инвестиционных фондов; один из символов Кремниевой долины. — *Прим. пер.*

и поехал в ресторан, в котором мы должны были встретиться с Тимом. Тим и я — хорошие друзья. Мы отлично поужинали, и он сказал мне то, что я очень ценю и никогда не забуду: «Как венчурный капиталист я хочу быть ведущим этого раунда, но как твой друг я должен признать, что Кевин тоже отлично подходит на эту роль. Если ты выберешь его ведущим раунда, я это пойму. Но я хочу участвовать в любом случае». А после ужина я встретился с Кевином в Gordon Biersch, пивном ресторане недалеко от места, где я живу. Было очевидно, что он хочет вести этот раунд. Когда мы перешли к обсуждению оценки BranchOut, мы буквально делали записи на салфетке. Он написал сумму и протянул салфетку мне через стол. Я зачеркнул ее и вписал бóльшую сумму. Он ее не принял, так что я следом предложил стоимость, приемлемую для нас обоих. Мы пожали друг другу руки, и дело было сделано.

Accel Partners стал ведущим инвестором раунда и вложил \$6 млн, в этом также участвовали фонды Norwest Venture Partners и Floodgate Fund. Я также прописал возможность участия дюжины суперангелов, включая Шона Феннинга из Napster, Майкла Бирча из Bebo, Нейвала Равиканта из Angel List, Дейва Морина из Path, Метта Муленвега из WordPress, Криса Мичела из Military.com, соучредителя Tickle.com Джеймса Курриера и других. Большинство из них — мои друзья. Я хотел, чтобы они участвовали как мои стратегические советники, а также чтобы они могли получить хорошую прибыль в случае, если нам удастся выгодно продать BranchOut.

Таковы были первые дни BranchOut. У нас были идея, команда и венчурный капитал с самого начала. Несколько месяцев спустя у нас были миллионы пользователей, в совокупности \$49 млн венчурных инвестиций и продукт, который любят люди.

## **Включите известных ангелов в ваш первый раунд инвестиций от венчурных фондов (раунд А)**

Когда наш фонд Rubicon Venture Capital инвестирует в стартап, зачастую совместно с другим венчурным фондом первого порядка, мы наблюдаем, как генеральный директор этой компании обращается к нашему венчурному синдикату со словами: «Подождите, мне не нужен чек на \$5 млн. Пусть это будет \$4,5 млн, но вот список 20 персон, каждая

из которых должна добавить к этим 4,5 млн по \$25 000». И в этом списке — сплошь генеральные директора и соучредители компаний «высшей лиги» из Соединенных Штатов, Европы и Израиля. И затем, когда мы объявляем о раунде А, осуществленном известными фондами и Rubicon Venture Capital, мы добавляем, что с нами в инвестициях также принимали участие эти 20 персон. Эти персоны действительно достойны мест в справочниках типа «Кто есть кто в...». Предприниматели и другие заинтересованные лица могут удивляться — как компания, скажем, из Стокгольма смогла привлечь таких инвесторов из Кремниевой долины и со всего мира. Вот как получаются удивительные взлеты компаний типа BranchOut. Может показаться нелогичным приглашать ангелов после венчурных капиталистов, но это замечательный ход. И эти ангелы — счастливики. Инвестируя небольшую для себя сумму — от \$25 000 до \$50 000, они не расстраиваются, если теряют ее. Если вы хотите стать одной из персон в подобном списке, давайте пообщаемся. В Сан-Франциско мы только что оформили аналогичную инвестицию в компанию из Стокгольма. Rubicon Venture Capital объединяет таких ангелов в «попутный фонд», так что операционной компании необходимо отчитываться только перед одним акционером — Rubicon Venture Capital. Таким образом, и таблица капитализации остается понятной, и ангелы могут приносить пользу стартапу, в который они вложили деньги. Ангелов также привлекает то, что они, размещая свои личные деньги вместе с элитой венчурного капитала по той же оценке и на тех же условиях, получают оптимальное соотношение риска и вознаграждения, которое до сих пор было недоступно для ангелов, намеревающихся инвестировать небольшие суммы. Такая практика делает доступным этот инвестиционный механизм для розничных инвесторов.

## **Почему роль предпринимательства становится все более важной и почему за ангельским инвестированием и венчурным капиталом будущее?**

Создание свободных рынков вкупе с эволюцией телекоммуникаций, широкополосным доступом в Интернет и мгновенным распространением идей породило значительные изменения в экономиках разных регионов. Традиционные отрасли, такие как промышленность, в значительных

объемах переместились из Соединенных Штатов и Европы в развивающиеся страны — туда, где низкие производственные издержки и пустые рынки. Разные страны по всему миру, от Чили до Китая, не являются пассивными наблюдателями успеха Кремниевой долины. Они тоже хотят, чтобы у них были свои Кремниевые долины.

Темп инноваций будет только увеличиваться, а объемы затрат на создание стартапов — уменьшаться. Сегодня компанию можно запустить, имея \$500, и достичь тех же результатов, на которые всего лишь десять лет назад пришлось бы потратить \$5 млн. В 90-е гг. прошлого века я создал стартап, привлекавший венчурное финансирование, и мне запомнилось, как приходилось выкладывать \$50 000 за сервер Sun и еще кучу денег за лицензионное программное обеспечение Oracle. Сейчас у нас есть Amazon и «облачные» технологии. Платишь только за результаты — только за то, чем пользуешься, и наблюдаешь, как растет выручка. Повсеместно бесплатное программное обеспечение с открытым исходным кодом, дешевые офшорные команды разработчиков, разработчики повсюду — все это и дальше снижает затраты при заоблачных расценках на разработку в Кремниевой долине или Нью-Йорке. Методология Lean Startup подразумевает быстрые экономичные циклы разработки продукта в срок от 3 до 90 дней с интеллектуальным подходом к тому, что приносит эффект, а что — нет, управляемые с помощью приемов измерения, изучения, повторения и изменения.

Маркетинг сейчас встраивается в продукт. Многие стартапы состоят всего лишь из дизайнеров и инженеров; специалисты по продажам не нужны, но грамотный маркетолог необходим. Сейчас свыше 3 млн людей пользуются Интернетом плюс активно увеличивается число мобильных пользователей, заходящих в Сеть с помощью смартфонов. Десять лет назад немногие женщины пользовались Интернетом, сейчас их — большинство. Сообразительные предприниматели привлекают клиентов быстро и дешево, используя Facebook, Twitter, Google, Apple, Android, YouTube, Pinterest, Instagram, Tumblr, и т. д. Еще десять лет назад такое привлечение потребителей требовало затрат большого количества венчурных долларов и по времени занимало годы до достижения критической массы.

Компании продвигают свои продукты и даже свои инвестиционные раунды в социальных сетях, а сайты для привлечения финансирования типа Angellist содержат массу информации об инвесторах-ангелах повсюду. Это все в совокупности увеличивает количество и качество

технологических стартапов по всему миру. Стоимость запуска мобильного приложения и веб-сайта — около \$5000. А теперь сравните это с тратой двух лет вашей жизни на учебу по программе MBA и ежемесячные выплаты \$3000 на погашение студенческих займов в течение десяти лет после окончания учебного заведения.

Я согласен с Тимом Дрейпером: сейчас великолепное время, чтобы создать компанию; великолепное время делать ангельские инвестиции в технологические стартапы и стать венчурным капиталистом или вложиться в фонд венчурных инвестиций. Нет необходимости всем переезжать в Кремниевую долину. Технологические коридоры расцветают в разных регионах. Существуют и «мертвые зоны», но центры активности очень интенсивно взаимодействуют друг с другом и снова и снова меняют мир со все ускоряющимся темпом.

## Подготовка к запуску

Изменяя свое сознание, вы сами создаете свою вселенную.

*Уинстон Черчилль*

Помните сказку «Гарольд и волшебный карандаш»<sup>\*</sup>? Если ваша жизнь в вашем мире не приносит счастья — нарисуйте дверь, откройте ее и пройдите в новый мир.

Как только человека настигает предпринимательская лихорадка, он начинает верить, что очень даже возможно достать луну с неба и дотронуться до звезд. И жажда достижения подобного оглушительного успеха настолько им овладевает, что даже может привести к мыслям о филантропии, борьбе с голодом, войнами, торговлей людьми и всем, что только можно представить. Существует много причин, чтобы стать предпринимателем, но я бы вам посоветовал, исходя из всего моего опыта, держаться подальше от предпринимательства или как минимум от сделок на самых ранних стадиях, если вами движет исключительно желание заработать деньги. Русс Фрадин, руководитель и соучредитель Dynamic Signal, который продал свой предыдущий стартап Adify компании Cox Enterprises, изучил информацию от пяти венчурных

---

<sup>\*</sup> Классическая американская книга для детей, написанная Крокет Джонсон, о маленьком мальчике Гарольде, который обладает волшебной способностью воплощать нарисованные им вещи и явления. — *Прим. пер.*

капиталистов Кремниевой долины за 15 лет и пришел к выводу, что только 10% инвестиционных сделок с ангелами были впоследствии поддержаны финансами венчурных капиталистов. Тогда же, когда удавалось привлечь такую поддержку, в 60% случаев привлеченные деньги вернуть не было возможности. Из тех, кому удавалось вернуть привлеченный капитал, в 30% случаев это было просто разовым событием. И только 10% портфельных компаний приносят доходы венчурным фондам. Предпринимательство — действительно рискованная затея.

Но если уж вы непременно решили стать предпринимателем, признайте, что это решение на всю жизнь. Некоторые предприниматели настолько пристрастились к риску, что с ними уже ничего не поделаешь. Мудрый Говард Хартенбаум из фонда August Capital сказал однажды, что если предприниматель называет себя «серийным предпринимателем», но при этом не может продемонстрировать свои предыдущие успехи, то он скорее походит на «серийного убийцу». Я советую заниматься предпринимательством, когда вы молоды или в первые годы ухода на заслуженный отдых, когда вам нечего терять. Если вы не можете позволить себе принимать риски, не делайте этого. Но если же вы все-таки отважились, желаю вам успехов и удачи!

## Мы должны создать компанию

Я затанул пару хоккейных роликов Rollerblades, вставил диск Paul's Boutique в свой портативный проигрыватель компакт-дисков Sony CD-Diskman и отправился от своей квартиры на углу 23-й улицы и Мэдисон-авеню в Нью-Йорке к Марку Мангану, который живет в Алфавитном городе\* на Авеню В, с подборкой журналов «Открытые системы» в моем армейском рюкзаке. Этот рюкзак ценой несколько немецких марок я получил в Восточном Берлине, когда участвовал в университетской программе по обмену студентами сразу после падения Берлинской стены. В описываемый же момент я работал на Манхэттене в компании, занимавшейся UNIX-системами, но делил свое время между Кремниевой долиной и городом Остин в Техасе, где работали почти все наши разработчики. Прошло всего лишь несколько месяцев, как я окончил университет

---

\* Наименование района в Нью-Йорке, улицы которого названы буквами английского алфавита. — *Прим. пер.*

и устроился на первую настоящую работу. Это был 1993 г. Браузер Mosaic (который вскоре переименуют в Netscape) вот-вот будет выпущен.

Журнал *Open Systems* был моим любимым профессиональным чтением в индустрии UNIX. Каждый, кто его читал, знал обо всех новых продуктах, услугах или компаниях за месяцы или как минимум за недели до их официального выхода. В журнале об этом не писали, но можно было видеть, что все разворачивалось как в мыльной опере, и предполагать, что такой-то продукт скоро потребуется — и спустя несколько месяцев он появлялся. И кто-то ведь этим занимался! Когда я оказался в квартире моего друга, я бросил стопку журналов на его кофейный столик и сказал: «Дружище, мы должны создать компанию. Сочетание технологий http-серверов, модемный доступ в Интернет и объектно-ориентированное программное обеспечение скоро все изменят».

Я уже занимался кое-каким мелким технологическим бизнесом в школе и колледже, но теперь желал создать технологическую компанию. Я не беспокоился о привлечении финансирования. Просто у меня каждый день появлялось несколько новых идей, и я хотел найти нескольких соучредителей и запустить бизнес.

Сейчас, когда я изучаю свой до отказа заполненный график деловых встреч и отваживаюсь справляться с потоком электронной почты, я понимаю, что теперь не могу быть таким «сообразительным», как в 1993 г., когда мог по несколько часов в день читать *Open Systems Today*, *Communications Week* и *Database Inc.* Я по-прежнему получаю много информации из самых разных источников, но нынче все по-другому. До наступления интернет-эры люди читали. Теперь они пытаются справиться с бесконечным потоком сообщений во всевозможных социальных сетях. Мой совет каждому, кто хочет быстро разобраться в Интернете и информационных технологиях, чистых технологиях, медицинских технологиях или науках о жизни, — читайте как можно больше. В современном мире это, возможно, значит «читать блоги».

## Когда запускаться?

Один из лучших периодов для запуска бизнеса — студенчество. Я создал компанию GTX, когда очно учился по программе MBA в Джорджтаунском университете. Это был превосходный вариант, так как мне для запуска своего бизнеса не надо было бросать работу, приносящую

деньги. У меня имелся свой источник дохода, и передо мной лежала дорожка для разбега длиной в два года, ведущая к окончанию программы и принятию решения о том, следует ли мне продолжать развивать свой стартап или забросить его. Я выбрал несколько независимых учебных курсов, на каждом из которых MBA-проекты на 100% относились к моему стартапу, что открывало мне доступ к бесплатному и высококачественному консультированию со стороны преподавателей и студентов. Например, мой профессор финансов Джим Эйнджел подготовил для меня финансовую модель; мой план по стратегии и маркетингу был разработан и сформулирован с помощью Пола Алмейды, известного профессора стратегии и международного бизнеса. Все самое новейшее и величайшее из того, что у нас преподавали, я привносил в свой стартап, делая его все более современным и продвинутым в новейших течениях, а также сбалансированным во всех областях бизнеса: маркетинге, продажах, финансах, бухгалтерском учете, бизнес-процессах и организационном поведении. В этой взаимно выигрышной ситуации группы студентов, включая бывших сотрудников консалтинговой компании McKinsey и банкиров из Goldman Sachs, занимались проектами, имеющими прямое отношение к моему стартапу; они продолжали разбирать проблемы из реальной жизни, а мой стартап извлекал пользу из такого серьезного и бесплатного консалтинга.

Полагаю, что студенты университетских программ также находятся в неплохом положении для начала бизнеса. Университеты — это сообщества и естественные коммуникационные сети, которые можно использовать для запуска продукта, предложения услуг или идеи. Социальная сеть Facebook была запущена в Гарвардском университете. Даже компания Sun Microsystems была создана в университете (аббревиатура SUN — сокращение от Stanford University Network, Стэнфордская университетская сеть). Студенты могут продвигать что-то свое на территории кампусов, куда могут не допускаться «внешние» бренды. Студенты могут договариваться с другими компаниями и распространять их продукцию на территории кампуса, при этом добавляя на нее наклейку с брендом своего стартапа, или делать совместные маркетинговые программы для таких «внешних» продуктов. Многие студенты могут работать бесплатно или за очень скромное вознаграждение в обмен на получаемый опыт для своих резюме — таким образом можно собрать армию стажеров, что сделает возможным функционирование без инвестиций или же позволит растянуть ваше финансирование на более



продолжительный период времени (однако внимательно следите за соблюдением некоторых архаических законов о труде, регулирующих выплаты вознаграждения стажерам в США).

К стартапу можно присоединиться и в более зрелом возрасте. Когда Эд Бренифф присоединился к моей компании GTX, ему было уже за пятьдесят, и он рано ушел на пенсию. До этого Эд работал финансовым директором компании AT&T Systems & Billing, «бизнеса, построенного на минутах», которая приносила 80% прибыли AT&T в то время. Мне запомнилось, как мы с Эдом и моим партнером Филом Андерсоном сидели за старым столом в нашем неряшливом офисе через дорогу от магазина Urban Outfitters на улице М в Джорджтауне и Эд рассказывал нам, что он может два года работать без зарплаты, а вот после этого нужно будет уже что-то придумать по этому поводу. Фил и я переглянулись, улыбнулись и сообщили ему, что он принят.