

СОДЕРЖАНИЕ

ВСТУПЛЕНИЕ	11
ЗНАКОМСТВО С ОБСТАНОВКОЙ	14
Руководителям корпораций, обдумывающим запуск программ CVC	23
Читателям из России и других государств — членов СНГ	25
ПРЕДИСЛОВИЕ	30
ГЛАВА 1 МОТИВАЦИЯ И ЦЕЛИ — ПОЧЕМУ КОРПОРАЦИИ СОЗДАЮТ ГРУППЫ CVC	32
Корпоративная служба НИОКР должна быть перестроена в виде CVC, открывающих новую эру для корпоративного венчурного капитала (Игорь Силл)	36
ГЛАВА 2 КОНКРЕТНЫЕ ПРИМЕРЫ КОРПОРАТИВНЫХ VC	41
Пример для изучения — Motorola Ventures (Мэтью Грауни)	41
Пример для изучения — Telefónica Ventures (Джек Лини)	45
Пример для изучения — Swisscom Ventures (Пер Ланге)	47
Пример для изучения — IBM Venture Capital Group (Клаудия Фэн Манс)	52
Пример для изучения — Salesforce Ventures (Вилли Ильчев)	59
Пример для изучения — VMware (Алекс Ван)	63
Пример для изучения — Draper Nexus (Митч Китамура)	69
Пример для изучения — Simon Venture Group (SVG) (Скайлер Фернандес)	70
Пример для изучения — слишком много питчеров и недостаточно кэтчеров — AGC Ventures (Asahi Glass America) (Масатоси Уэно)	74
Пример для изучения — Intel Capital (Уильям Килмер)	77
Пример для изучения — Intel Capital — основные правила создания успешной группы CVC (Сита Васан)	83

Один доллар стоит тысячи слов (Эндрю Романс)	85
Пример для изучения — Cisco Systems and Qualcomm Ventures (Фредерик Ромбо)	86
Пример для изучения — Qualcomm Life Fund (Джек Янг)	91
Пример для изучения — Verizon Ventures (Суреш Мадхаван)	93
Пример для изучения — USAA Ventures (Виктор Паскуччи III)	95
Пример для изучения — Volvo Ventures (Йонас Ландстром)	100
Пример для изучения — BMW I-Ventures (Марк Платшон)	103
Пример для изучения — Docomo Innovations, Vodafone Incubation & Venture (Кристина Ку)	105
Размышления о финансировании, привязанном к конкретным условиям, и инвестировании ресурсов в натуральной форме (Эндрю Романс)	113
Пример для изучения — ОАО «Ростелеком» (Николай Дмитриев)	115
Пример для изучения — Legend Holdings (Саман Фарид)	116
Пример для изучения — Telecom Italia и Fininvest (Мауро Претолани)	119
Пример для изучения — Merck Ventures (Розл Бултуис)	123
Пример для изучения — Google Ventures, IDG Ventures и MTG (Анил Хансжи)	126
Пример для изучения — Middle East, North Africa & Turkey (Ближний Восток, Северная Африка и Турция — далее MENAT) — как корпорации, семейные инвестиционные фирмы и фонды национального благосостояния создают фонды корпоративного венчурного финансирования (Озан Сонмез)	130
Пример для изучения — программы Microsoft Ventures & Microsoft Accelerators (Рахуль Суд)	143
ГЛАВА 3 БИЗНЕС-ИНКУБАТОРЫ И ДРУГИЕ ВАРИАНТЫ ЭКОСИСТЕМ ДЛЯ КОРПОРАЦИЙ	148
Пример для изучения — бизнес-инкубатор Citrix (Майкл Харрис)	152
Пример для изучения — Silicon Catalyst — (Рик Лазански)	156

Пример для изучения — корпоративные бизнес-инкубаторы Techstars (Брэд Фелд)	160
Пример для изучения — Techstars и Techstars Disney Accelerator (Дэвид Козн)	161
Спонсорская поддержка бизнес-инкубаторов (Виктор Паскуччи III)	163
Стартап-экосистема Сбера	163
Заключение по теме бизнес-инкубаторов (Эндрю Романс)	174
ГЛАВА 4 ИНВЕСТИЦИИ ФОНДОВ КОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ДРУГИЕ ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ — ФОНДЫ ФОНДОВ	176
Почему использование фонда фондов целесообразно для корпораций, стартапов и венчурных фондов (Джон Фрэнкел)	176
Фонд фондов — это первый шаг, затем следует прямое корпоративное венчурное финансирование (Эндрю Романс)	178
Переход фондов корпоративного венчурного финансирования на модель «генеральный партнер — ограниченный партнер», обретение независимости и ребрендинг (Эндрю Романс)	182
Пример для изучения — из Novell в Pelion Ventures (Блэйк Модерзицки)	186
ГЛАВА 5 СОВЕТЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО КОРПОРАТИВНОМУ ВЕНЧУРНОМУ ФИНАНСИРОВАНИЮ СВЯЗАННОМУ С ФОНДАМИ SVCS, ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯМИ И ФИНАНСОВЫМИ ВЕНЧУРНЫМИ ФОНДАМИ	188
Размышления о корпоративном венчурном финансировании (Тим Дрэйпер)	188
Размышления о корпоративном венчурном финансировании (Брэд Фелд)	189
Разочарование в корпоративном венчурном финансировании (Том Фогарти)	193
Корпорации должны приспособиться к скорости стартапов (Аноним)	194
Финансовый венчурный фонд, работающий в Кремниевой долине (Аноним)	195

Почему корпоративное венчурное финансирование — отстой (Фред Уилсон)	195
Совет, как построить венчурную сделку так, чтобы вы могли оптимизировать ее для выхода (Гаурав Бхасин)	197
Рассмотрение первоочередного права на ведение переговоров и права первого уведомления во время переговоров о корпоративном венчурном финансировании (Кертис Мо)	199
Передовые методы создания новых фондов корпоративного венчурного финансирования (Армандо Кастро-мл.)	200
Корпоративное венчурное финансирование и структура клиентских сделок (Мэттью Майерс)	201
Размышления об отраслевой и широкой направленности инвестиций (Эндрю Романс)	203
Как корпоративное венчурное финансирование может добавить стоимость японским корпорациям? (Иэн Майерс)	205
В каких районах Кремниевой долины лучше размещать офисы корпоративных венчурных фондов? (Эндрю Романс)	209
Продажа фондом Intel Capital части своих портфельных активов за \$1 млрд (Эндрю Романс)	210
Соединенные Штаты и другие государственные венчурные фонды (Эндрю Романс)	211
Программа венчурного фонда 7BC «Ограниченный партнер-резидент» (Эндрю Романс)	214
ГЛАВА 6 ИЗ ОПЫТА ДИРЕКТОРОВ, УЧРЕДИТЕЛЕЙ И ВЕНЧУРНЫХ КАПИТАЛИСТОВ — «ХОРОШИЙ, ПЛОХОЙ, ЗЛОЙ»	219
Никогда не отказывайтесь от умного стратегического инвестора (Кенни Хоук)	223
Корпоративный венчурный фонд как инвестор и крупнейший клиент (Якоб Браттинг Педерсен)	224
Как мы превратили плохие права первого предложения и первого отказа в победу (Эрик Элфмэн)	226
TrueCar (Виктор Паскуччи II)	227
Медицинские перспективы, когда, где сделки все чаще требуют, чтобы корпорация вообще выполняла их (Питер Рул) ...	227

Что делать, когда деньги корпоративного венчурного фонда приходят без приглашения? (Том Николсон)	229
Наличие собственного генерального директора обеспечило им наилучшую возможную финансово-правовую экспертизу (Барт Вюрман)	231
Понятие времени имеет разное значение для корпораций и стартапов (Мориц фон Плате)	232
Классическая байка о корпоративном венчурном финансировании (Эндрю Романс)	233
ГЛАВА 7 КАК ПОЛУЧИТЬ ФИНАНСИРОВАНИЕ ОТ КОРПОРАТИВНЫХ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ	235
Что вам следует знать, когда вы размышляете о привлечении денег от корпоративного инвестора? (Вильям Килмер)	235
Как найти подход к корпоративному венчурному фонду и выиграть (Игорь Шойфот)	240
Как вступить в контакт с крупной корпорацией: различия между европейскими предпринимателями и предпринимателями из США (Фредерик Ромбо)	243
Как правильно подготовить и отправить сообщение по электронной почте обычному венчурному фонду или корпоративному венчурному фонду, когда ищешь финансирование (Эндрю Романс)	245
ГЛАВА 8 БУДУЩЕЕ КОРПОРАТИВНЫХ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ — РЕКОМЕНДАЦИИ И ВЫВОДЫ ДЛЯ ОРГАНИЗАЦИИ САМЫХ ЭФФЕКТИВНЫХ КОРПОРАТИВНЫХ ВЕНЧУРНЫХ ПРОГРАММ	248
ПОСЛЕСЛОВИЕ	263
ОБ АВТОРЕ	265
БЛАГОДАРНОСТИ	267

ВСТУПЛЕНИЕ



Когда Эндрю Романс пришел ко мне с идеей написать книгу о корпоративном венчурном капитале, я подумал, что выбор темы совершенно логичен. Сейчас книга о том, как заниматься корпоративным венчурным бизнесом, актуальна как никогда раньше. Естественно, что мысль об этом пришла в голову именно Эндрю, автору «Настольной книги венчурного предпринимателя» — подробного руководства по венчурному капиталу как таковому и конкретно по данному виду инвестирования в Кремниевой долине.

Почему тема актуальна именно сейчас? Когда книга готовилась к публикации, корпоративный венчурный капитал (corporate venture capital, далее CVC) пережил еще один удачный год. В 2015 г. мы видели, что корпоративные венчурные фонды собрали максимальные инвестиции за последние 14 лет. Они возросли на 37% по сравнению с предыдущим годом и превысили \$7,5 млрд.* Сегодня в среднем одна из пяти подобных сделок — это сделка с использованием корпоративного венчурного капитала. Мы регулярно видим, что сделки с использованием корпоративного венчурного капитала попадают на первые полосы СМИ.

Однако если вы обратите внимание на общественное мнение, то обязательно услышите голоса скептиков. Они придерживаются мнения, что



* Данные из отчета за IV квартал 2015 г. Corporate Venture Investing, издаваемого Национальной ассоциацией венчурного капитала (National Venture Capital Association Q4 2015 Corporate Venture Investing).

корпоративное финансирование стартапов — это блажь руководства корпораций, основанная на огромных прибылях. Корпорации быстро забыли о крахе доткомов. Сомневающиеся могут назвать корпоративные венчурные инвестиции «дурацкими деньгами» (официальный термин). Как только дела в экономике начинают идти плохо и прибыли падают, то же самое ждет и инвесторов CVC, говорят пессимисты.

Однако не будет преувеличением констатировать тот факт, что на этот раз ситуация совсем другая. Стремительное развитие технического прогресса, гиперконкуренция на рынках, глобализация, низкая стоимость выхода на рынок и появление микрорынков, которые часто подвержены более серьезным угрозам, делают корпоративное венчурное инвестирование важнейшей задачей для каждой инициативы.

Если корпорации полагаются на свои отделы венчурного капитала, призванные провести фирму через неизведанные воды конкурентных рынков, и ожидают, что специально обученные люди укажут путь к новым идеям или поддержат стратегические инициативы, то руководителям нужно, чтобы их корпоративный венчурный капитал работал исключительно на отлично. Оценка работы базируется на двух факторах: какую выгоду, как стратегическую, так и финансовую, CVC может принести корпорации, а также какую дифференцированную стоимость может добавить CVC компании, в которую он инвестируется. Без первого CVC не выполнит возложенную на него корпоративную миссию. Без второго CVC не получит доступ к самым интересным, самым горячим, самым прибыльным или иным стратегически значимым инвестициям.

Вот почему эта книга так важна и ее стоит прочитать. В ней сводится воедино очень важная информация обо всех нюансах корпоративного венчурного капитала, которые должен знать каждый, кто хочет заработать на данных инвестициях. В ней Эндрю объединил три уникальных подхода: мнения лучших специалистов по CVC, специалистов по традиционному венчурному капиталу и основателей стартапов, работавших с CVC. Тем самым Эндрю приводит три точки зрения, которые помогут инвесторам CVC не только оптимизировать свои организации, чтобы добиться успеха, но и не утонуть в «бермудских треугольниках» этого сектора.

Лично я являюсь выходцем из уникальной среды: был инвестором и генеральным директором компании Intel Capital, входящей в структуру Intel и работающей в области CVC; консультантом, работавшим с крупными корпорациями в области создания отделений CVC; венчурным инвестором и президентом компании, получавшей инвестиции от CVC. Я изучил корпоративный венчурный капитал со всех возможных ракурсов и верю в то, что книга «Повелители корпоративного венчурного капитала» поможет вам разобраться в заявленной теме наилучшим образом.

Я надеюсь, что вы получите удовольствие от прочтения этой книги независимо от того, где вы работаете — в корпорации, венчурном фонде или стартапе, извлечете из нее много полезной информации. Приятного путешествия.

Уильям Килмер,
Лондон

Уильям Килмер — бывший глава *Intel Capital Europe*, базирующегося в Лондоне венчурного пакета ценных бумаг, состоящего из более чем \$400 млн инвестированных активов. Ранее, занимая должность директора по стратегическим инвестициям корпорации *Intel* в штаб-квартире в Кремниевой долине, Килмер управлял различными программами в США, Европе, Азии и на Ближнем Востоке. Работая в *Intel*, он также сформировал фонд объемом \$50 млн, сосредоточенный на инвестициях в регионе Ближнего Востока и Северной Африки. У Уильяма внушительный и разноплановый послужной список, он зарекомендовал себя как успешного предпринимателя, участника большого числа корпоративных венчурных инвестиций, исполнительного директора корпораций и советника фондов, осуществившего множество успешных покупок акций, компаний, технологий и спинаутов*. Он был председателем правления и исполнительным директором компании *Public Engines* — ведущего разработчика программного обеспечения в области прогностической аналитики и визуализации данных с использованием облачных технологий для организаций, занятых общественной безопасностью, правительства и прочих. *Public Engines* была создана на базе венчурного финансирования. В 2015 г. ее приобрела компания *Motorola*. Уильям также являлся исполнительным директором созданной с помощью венчурного финансирования компании *Avinti*, которую по прошествии времени выгодно продал занимающейся кибербезопасностью компании *M86 Security*. В последней он занимал должность директора по маркетингу благодаря ее продаже компании *Trustwave*. Уильям входил в состав советов директоров более чем в 15 компаниях. Он имеет научную степень магистра. Темой его диссертации была модель корпоративного венчурного капитала и его влияние на знания, которыми располагает фирма, а также на непрерывные и дискретные инновации. william.kilmer@gmail.com @wkilmer.

* Выделение части компании в самостоятельный бизнес. — Прим. пер.

ЗНАКОМСТВО С ОБСТАНОВКОЙ

Ты не можешь всегда знать, чего хочешь,
Но если иногда ты пытаешься,
То, возможно, находишь...
То получаешь то, что тебе нужно.

The Rolling Stones

Что является движущей силой корпоративного венчурного капитала (corporate venture capital, далее CVC)? В прошлом (до начала 90-х гг. прошлого века) для разработки инновационных технологий требовались научно-исследовательские программы стоимостью в миллиарды долларов. Это было время, когда инновации рождались и внедрялись преимущественно внутри технологических гигантов, например IBM и HP. За последние 20 лет затраты на запуск и развитие стартапов резко сократились. Экосистема бизнес-ангелов (частных венчурных инвесторов) для компаний, находящихся на ранних стадиях развития, и микроинвесторов венчурного капитала развилась очень быстро в Кремниевой долине, Нью-Йорке, Лондоне, Израиле и Китае. Местные инвесторы выстраиваются в очередь, предлагая вложить свои деньги в стартапы, находящиеся на самых ранних стадиях развития. В более развитых экосистемах всегда есть инвестор, готовый вложить деньги на любой стадии разработки стартапа вплоть до IPO (initial public offering, первичное размещение акций),

обещающего принести миллиарды долларов. Эти перемены привели к тому, что сегодня инновация с большей степенью вероятности появится не внутри огромной корпорации с огромным бюджетом на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (далее — НИОКР), а в стартапе. Сегодня много патентов регистрируются в стартапах; скоро именно они станут источником подавляющего большинства лицензированных разработок. В мире, где молодежь растет, имея на слуху имена Стива Джобса, Билла Гейтса и Марка Цукерберга, выпускники самых престижных университетов хотят работать в стартапе, а не в крупной корпорации, банке или консалтинговой компании. Сегодня IBM и HP в поисках инновации обращают внимание на небольшие сторонние компании и поглощают их. Корпоративный венчурный капитал — это основное средство для этого, которое применяют крупные компании в сегодняшнем мире. И эта тенденция, скорее всего, будет усиливаться.

Сам я как предприниматель, который стал венчурным инвестором, нахожу создание и финансирование новых предприятий интересной темой, которую следует изучить. Такое инвестирование в перспективе может быть использовано для обеспечения успешной работы стартапов, для обогащения предпринимателей и инвесторов и для увеличения доходов крупных корпораций. На страницах этой книги вы увидите, что выгода может быть баснословной. Я убежден в том, что всем крупным корпорациям на определенном уровне развития необходимо участвовать в венчурном инвестировании. Надеюсь, что этот сборник бесед с ведущими практиками в экосистеме CVC будет полезен всем игрокам: как основателям стартапов, так и организациям, занятым в сфере венчурного инвестирования и CVC. Как и в моей последней книге, я обратился к тем, с кем я работаю лично, — представителям компаний в области CVC, предпринимателям, банкирам и юристам. Я говорил с ними о том, как собирать и обобщать информацию о реальном мире, о фактах, опыте и уроках, которые они получили за десятки лет. Я снабдил каждое интервью комментариями, которые вы можете использовать или благополучно проигнорировать. Консультируя компании по вопросам формирования их собственных CVC, я считаю очевидным, что не существует универсальной модели корпоративного венчурного финансирования. Каждый человек уникален. То же самое относится к компаниям. Поэтому выбор оптимальной стратегии для каждого из нас требует уникального анализа. Надеюсь, что коллективный разум и дискуссии помогут вам составить четкое представление о предмете, а принятые в результате решения приведут вас к успеху.

В чем состоит разница между корпоративным венчурным капиталом (CVC) и венчурным капиталом (VC)? В этой книге мы говорим о «корпоративном венчурном капитале» (CVC) или, как говорят некоторые, «корпоративном

венчурном финансировании». Фонды CVC, как правило, функционируют совсем не так, как классические фонды VC, которые я с этого момента буду называть финансовыми, независимыми или классическими VC. Фонды CVC относятся к очень крупным корпорациям, таким как Intel, Qualcomm, IBM, Verizon или Novartis, которые инвестируют в высокотехнологичные стартапы. Такие фонды CVC полностью отличаются от классических независимых фондов VC из Кремниевой долины, которые обычно привлекают капитал из разнообразных групп ограниченных партнеров и инвестируют его с целью получения чистой прибыли. Фонды VC также обязаны вернуть капитал своим инвесторам из числа ограниченных партнеров в течение разумного срока; поэтому большинство финансовых VC надеются оформить конкретный результат работы каждого стартапа через IPO, M&A (mergers and acquisitions, сделки по слиянию и поглощению) или перепродажу всех или их долей в капитале компании. Корпорации менее мотивированы и обычно не ограничены жесткими временными рамками. Самые независимые фонды VC выдают себя за прибыльных инвесторов, которые стремятся увеличить стратегическую ценность своих портфельных стартапов сверх инвестированных ими долларов. Но на самом деле это просто часть стратегии, нацеленной на повышение эффективности инвестиций и привлечение потока сделок с тем, чтобы когда-нибудь получить прибыль. Я бы сказал, что большинство фондов VC на сто процентов сосредоточено на том, чтобы получить прибыль. В моем собственном фонде VC я рассматриваю наших ограниченных партнеров как держателей акций, а наши портфельные стартапы, в которые мы инвестируем, — как наших клиентов. У фондов CVC все иначе. Они обычно осуществляют инвестиции, руководствуясь рядом факторов — стратегическим возвратом стоимости своей корпорации в сочетании с мотивацией получения финансовой прибыли или простого достижения уровня безубыточности.

Некоторые фонды скажут вам, что их группы CVC полностью отделены от групп корпоративного развития. Но мой более чем 20-летний опыт пребывания в этой экосистеме свидетельствует о том, что отдел CVC довольно тесно связан с отделом M&A той же корпорации. Иногда одни и те же люди выполняют обе функции. Некоторые игроки на рынке венчурных инвестиций, с которыми вы познакомитесь в этой книге, утверждают, что осуществляют инвестиции исключительно с целью получения стратегической выгоды, не имея интереса в получении выгоды финансовой. Другие фонды CVC изо всех сил стараются убедить нас в том, что ведут себя точь-в-точь как финансовые фонды VC. Большая часть этих корпораций инвестирует собственные средства вне баланса, а не деньги других людей. В некоторых случаях CVC имеют структуру «Главный партнер — ограниченный партнер»

(General Partner — Limited Partner, GP-LP) с комиссией за управление средствами, равной 2%, и фиксированной долей на прибыль фонда, равной 20%, но это случается редко.

Что могут фонды CVC из того, что не могут фонды CV? Переходя от мотивов к возможностям, мы можем сказать, что большинство корпораций может делать то, что не может делать большинство независимых фондов CV. Например, корпорация может решить стать клиентом стартапа. Как только корпорация делает огромный заказ на приобретение, объем продаж стартапа может увеличиться в 100 раз. С точки зрения инвестора это сигнал об удачной сделке. Корпорация может принять решение об инвестиции, купив при этом 10% этого стартапа. Корпорация может также инвестировать в стартап, после чего попросить свой отдел продаж перепродать продукт или услуги стартапа. Некоторые корпорации могут помочь компании выйти за пределы ее «родного рынка» в США, Франции и любой другой стране и за 24 месяца занять ниши на рынках более чем 100 стран. Очевидно, что корпорация в некоторых случаях может добавить стартапу очень солидную стоимость. Независимым фондам VC и предпринимателям следует знать, как этому поспособствовать. Выполнение любой подобной задачи — непростое дело для фонда CVC, стартапа или готового помочь финансового фонда VC. В этой книге мы указываем на многочисленные препятствия, встречающиеся на пути, глубоко погружаемся в проблему и пытаемся найти оптимальное решение.

Корпорации в США, других богатых странах и многих развивающихся рынках сидят на огромной куче денег. При рекордно низких ставках кредита в наше время стоимость капитала также невысока. Поскольку я живу в Кремниевой долине и провожу большую часть времени с растущими стартапами, ищущими финансирование по всему миру, я оцениваю ситуацию следующим образом: мы живем в идеальное время для создания стартапов. Но, согласно изданию *The Economist*, интенсивность создания малых фирм находится на самом низком уровне с 70-х гг. прошлого века. Из-за консолидации большинство основных отраслей промышленности в США стали менее конкурентоспособны: авиационный транспорт, кабельное телевидение, телекоммуникации, пищевая промышленность и здравоохранение. Гигантские высокотехнологичные компании сегодня пользуются высокой рыночной капитализацией (как компании, акции которых обращаются на рынке ценных бумаг, так и частные) и владеют 41% всех денег, находящихся в руках нефинансовых организаций (пометьте себе 41%).

Насколько велик CVC? По данным аналитической компании CB Insights, в 2015 г. фонды CVC участвовали в 19,3% сделок с участием венчурного капитала, распределив \$28,4 млрд в 1301 сделке. По данным Национальной

ассоциации венчурного капитала (National Venture Capital Association, далее NVCA), в 2015 г. CVC инвестировали в стартапы в общей сложности \$7,6 млрд из \$58,8 млрд, инвестированных в эти компании всеми фондами VC. Согласно NVCA, в период 2010–2015 гг. доля финансирования сделок с участием фондов VC, включая CVC, в Соединенных Штатах, выросла с 13% до 21%. Этот важный тренд бросается в глаза всем, кто работает в экосистеме стартап — венчурный капитал. Конкретные статистические данные могут различаться, но, вне всякого сомнения, CVC играет все более важную роль в экосистеме венчурного капитала. Всем игрокам необходимо лучше понимать CVC и улучшать свою работу, взаимодействуя с ним. Многие получили отрицательный опыт, работая с CVC, но ситуацию можно исправить. Возможно, что сейчас мы как раз находимся в начале новой эры. CVC могут начать расти, чтобы занять значительно большую долю успешных стартапов через прямые инвестиции или через позиции «лимитированных партнеров» в финансовых VC. Я ожидаю также, что CVC займут лидирующие позиции по мере увеличения доли венчурного капитала в Арабском мире, Африке, Индии, Китае и на других развивающихся рынках.

Что делает CVC? Наш мир очень быстро меняется. Настало время непрерывного технического прогресса. Появление интернета, смартфонов, больших объемов данных, интернета вещей, промышленного интернета всего, финансовых, образовательных, рекламных и маркетинговых технологий, социальных сетей, совместного использования, низкозатратных технологий быстрого изготовления, гиперконкурентных рынков, глобализация и рост развивающихся рынков означают, что мир изменился и будет меняться еще быстрее. Если раньше для запуска стартапа или нового продукта требовалось наличие большой корпорации с огромным бюджетом на НИОКР, то сейчас затраты на внедрение инноваций снизились. Значит, это можно сделать, имея значительно меньший капитал, при наличии многочисленных фондов VC, готовых финансировать их, угроза корпорациям со стороны стартапов намного больше, чем пять, 10 или 15 лет назад. Марк Андриссен как-то сказал: «Программное обеспечение съест этот мир». Для примера возьмем две случайные отрасли в бизнесе: торговлю и автомобильную промышленность — в течение следующих пяти лет они могут измениться сильнее, чем за последние 50 лет. CVC могут помочь крупной корпорации справиться с дихотомией давления краткосрочных квартальных результатов, которые могут резко повысить или понизить курс акций, и необходимостью сосредоточиться на долгосрочных разумных решениях. Я вижу, что многие крупные корпорации принимают важные решения, прогнозируя результаты только на три, шесть или 12 месяцев вперед, но при этом испытывают трудности, когда надо оценить перспективу на пять или 10 лет. CVC возвращает президенту компании

управление его бизнесом, чтобы он руководил долгосрочными инновациями, определял стратегию, принимал здравые решения об инвестициях. Если все будет сделано верно, корпорация будет получать прибыль. Вы можете убедить владельцев акций, что инвестирование в фонды CVC принесет в компанию инновации и одновременно будет генерировать прибыль. Став центром формирования прибыли, фонд CVC всегда может действовать как не требующее затрат внешнее научно-исследовательское подразделение. Это правда, но вы всегда можете сказать акционерам, что инвестиции в новые разработки еще и защищают вложения тех, кто хочет стать вашим долгосрочным партнером. Инвестиции в CVC сегодня и решимость поддерживать программы защищают бизнес разными способами, с учетом перспективы в 10, 20 или 30 лет. Я думаю, что ваши крупные акционеры типа Уоррена Баффетта хотели бы услышать, что у вас есть план, как сделать большой бизнес в этом или следующем году, но также и для будущих поколений в долгосрочном плане. Существует кое-что, известное как «капитал поколений» и рассчитанное не только на ближайшие один–пять кварталов. Китай доказал, что прекрасно справляется с пятилетними планами.

Кто должен создавать CVC? Сегодня половина компаний из списка Fortune 50 и 33% компаний из списка Fortune 500 имеют корпоративные венчурные программы. Я подозреваю, что 90, если не 100% из тех, кто входит в список Fortune 500, но не имеет программы CVC, чешут в затылках и думают, а не вступить ли им в клуб и не создать таковую. Мое личное мнение заключается в том, что каждая компания, имеющая доход, превышающий \$1 млрд, должна создать фонд CVC. Для многих компаний, занимающихся высокими технологиями, этот порог может быть намного ниже. Но иметь программы CVC должны не только компании типа Intel и Microsoft, но и компании, не имеющие отношения к высоким технологиям. Вероятно, таксомоторные компании не считают себя связанными с высокими технологиями, но посмотрите на Uber. Компании Blockbuster Video*, возможно, стоило бы иметь группу CVC и стать одним из первых инвесторов в Netflix. Мы наблюдаем внезапное появление программ CVC в таких неожиданных местах, как компания Campbell Soup** и Sesame Street («Улица Сезам»). Когда я узнал, что авиакомпания Jet Blue тоже запускает собственную группу CVC, то заинтересовался тем, как выглядит ее инвестиционная стратегия. Познакомившись с компанией, я сразу увидел тонны возможностей представления предложений на телеэкраны перед зрителями поневоле (авиапассажиры в аэропорту), на их распечатанных

* Занимается прокатом видеоигр и кинофильмов на различных носителях. — Прим. пер.

** Производство пищевых продуктов. — Прим. пер.

посадочных талонах, в присланных по электронной почте подтверждениях, смартфонах и разделах личных сообщений: ведь компания знает, где мы живем, куда мы собираемся отправиться, где мы были, где у нас пересадка, в какой части самолета расположены наши места и номера наших мобильных телефонов. Я увидел огромные возможности по зарабатыванию денег компаниями из нашего портфеля и авиакомпаниями. Совершенно ясно, что каждая авиакомпания должна иметь CVC.

Многие крупные компании остаются ведущими игроками в рыночном секторе бизнеса, который переживает упадок. Я считаю, что руководители таких компаний должны очень тесно работать с директорами по стратегии и другими должностными лицами, ответственными за основные и второстепенные структурные подразделения, с целью использования CVC и развития компании (M&A, слияния и поглощения), чтобы избежать стагнации на убыточном рынке. Фонд CVC и отдел CVC совместными усилиями могут помочь таким компаниям диверсифицировать их портфель продуктов и услуг и даже создать экосистемы бизнеса, которые поддерживают стратегические направления, чтобы создать новые повторяющиеся направления бизнеса. Иногда имеет смысл инвестировать в группу стартапов, чтобы создать новую экосистему вокруг вашего бизнеса или запустить новый продукт. Со стороны многих производящих компаний было бы мудро инвестировать в новые стартапы, предлагающие профессиональные услуги для их продуктов. Это позволило бы обеспечить стабильный рост и высокие прибыли бизнеса, связанного с основным продуктом, посредством удержания меньшей части позиций в их консалтинговом бизнесе, которые приносят меньшую прибыль и не связаны с уникальными технологиями, вместо того чтобы использовать ценные инвестиционные ресурсы на то, чтобы полностью владеть второстепенным бизнесом. В этом смысле фонд CVC может быть использован для нанесения хирургически точных ударов по конкурентам и изменения конкурентной среды, расчищая путь для более диверсифицированного бизнеса, рассчитанного на долгосрочную перспективу. Если вы не прорвались в мир стартапов в Кремниевой долине, Нью-Йорке, Лондоне, Китае и других регионах мира, связанных с развитием высоких технологий, то как вы собираетесь выйти в лидеры на рынке инноваций? Венчурный капитал можно использовать как оружие, и крупным корпорациям следует знать, как его эффективно использовать и в наступлении, и в обороне.

У вас много сотрудников? Любая компания с большим числом сотрудников, видящая свое преимущество только в численном превосходстве, должна иметь группу CVC, чтобы стать более эффективной и конкурентоспособной. Это непременно окажет позитивное воздействие на жизнь сотрудников. Когда я вижу корпорации, численность сотрудников которых превышает 15 000

человек, которые говорят мне, что они не заинтересованы в новых технологиях, я думаю только о том, сколько эти компании тратят на технологии сегодня или какую выгоду они получили бы, внедрив некоторые новшества во внутреннюю деятельность. Если эти корпорации получают доступ к инновациям через CVC, начнут внедрять передовые технологии и в результате получают большие заказы для стартапов, то они смогут создать центр получения ежегодной прибыли, что позволит делать более законные «внутренние инвестиции» в объемах, о которых Гордон Гекко* мог только мечтать. Если вы — корпорация и собираетесь завалить стартап деньгами, чтобы в дальнейшем извлечь максимум прибыли, то почему бы вам не поучаствовать в происходящем и не завладеть некоторой долей? CVC полон сюрпризов и внезапных дивидендов. Я убежден в том, что, если все сделать правильно, CVC выгоден всем сторонам.

Что приносит CVC успех или неудачу? История корпоративного венчурного финансирования знает множество катастрофических провалов и неудач, но в то же время полна историй о блестящих успехах. Многие из нас, действующих в этой области, были свидетелями того, как компании объявляли о запуске новой программы CVC, и видели, как эти программы не работали, не привлекали инвестиции, создавали помехи инвесторам и предпринимателям или вообще закрывались всего лишь через несколько лет после запуска. История показывает, что продолжительность существования программы CVC составляла 2,5 года. Сейчас мы наблюдаем тенденцию ее увеличения до пяти лет. Когда новые фонды и программы CVC появляются каждую неделю, следует ожидать того, что многие из них бросят венчурное финансирование, после чего последует новый экономический спад, реорганизация или перемены в совете директоров. У предпринимателей и финансовых VC есть все основания сохранять осторожность и подозрительность относительно приема корпоративного капитала. В то же время несколько игроков, в частности Intel Capital, доказали приверженность корпоративному венчурному финансированию и остаются в игре, делая венчурный капитал неотъемлемой частью своего инновационного бизнеса на постоянной основе. Корпорации, начинающие использовать CVC, должны учитывать соотношение долгосрочных и краткосрочных целей, уровни финансирования, размер покрытия расходов, управление портфелем, вертикали подчинения и подотчетность, все потенциальные возможности и подстерегающие CVC минные поля. В этой книге мы исследуем многочисленные слабости CVC и подводные камни, которые можно без труда обойти.

* Главный герой фильма «Уолл-стрит». — Прим. пер.

Если вы — основатель стартапа, то вам следует знать, как и когда привлекать финансирование с участием CVC, а когда лучше отказаться от него. Если вы — представитель фонда VC и надеетесь превратить один из ваших хрупких стартапов в многомиллиардного монстра, то вам следует знать, как правильно использовать мощь CVC, обходя при этом грабли, на которые уже наступили другие. Если вы представитель фонда CVC, то вам следует внимательнее смотреть под ноги и стараться не повторять промахи конкурентов.

Почему? Что? Как? Результаты? В своей книге я в первую очередь объясняю, почему корпорации мотивированы создавать фонды CVC, затем пишу о том, что они делают для того, чтобы структурировать путь к венчурному финансированию, как они управляют созданными структурами и какие результаты получают. Но в каждом интервью я сначала задаю людям из разных CVC одни и те же вопросы: почему вы беретесь за CVC? Каковы ваши главные и второстепенные цели? Почему вы это делаете? В первой главе мы перечисляем и исследуем широкую совокупность причин и мотивов, побуждающих корпорации заниматься инвестициями в высокотехнологичные стартапы. Лишь после этого мы переходим к вопросам что, как и почему. Каждому новому или существующему инвестору следовало бы ознакомиться с перечнем реальных целей, приведенным в самом начале, а уже потом формулировать собственные цели. Они станут их конституцией; все другие решения должны быть нацелены на достижение основных целей.

Обозначив свои цели в первой главе, я далее предлагаю вниманию читателей идеи и выводы, сделанные на основе примерно 50 интервью с представителями ведущих групп и фондов CVC. Вы узнаете, какую структуру они имеют, какую систему подотчетности и оценки своей деятельности построили, как принимают многочисленные решения, необходимые для того, чтобы начать работу. Если вы работаете в CVC, то, прочитав эту книгу, сможете понять, как другие корпорации принимают решения. Приведенные интервью, возможно, помогут вам принять собственные решения о том, как запустить CVC и выстроить его работу. Все эти решения привязаны к целям, обозначенным в главе 1. Ваш CVC должен быть организован так, чтобы способствовать достижению главных и второстепенных целей корпорации. Если вы сомневаетесь, то вернитесь к собственной конституции — сформулированным вами целям.

Этот внушительный набор конкретных примеров и интервью отображает определенные модели и регулярные вопросы. Здесь начинает формироваться ваш истинный путь. В книге исследуются варианты вступления корпораций в мир стартапов, начиная с бизнес-акселераторов, других программ открытых инноваций, инвестиций в начальной и дальнейших стадиях до серий А, В, С, роста, фонда фондов и инвестирования в независимые VC. Все это — конкретные примеры из реального мира от взрослых мальчиков и девочек

с моими выводами, сделанными по ходу. Мы сравниваем и противопоставляем друг другу CVC и корпоративное развитие, мы связываем их или разделяем. Эти яркие примеры демонстрируют, как CVC действительно могут играть в Высшей лиге.

А что можно сказать насчет тех, кто не придерживается стратегии CVC?

Интервью нескольких ведущих игроков в области CVC приведены в главе, посвященной рекомендациям предпринимателям, как привлекать капитал из фондов CVC. Если вы являетесь предприимчивым руководителем, уже привлекавшим или планирующим привлечь финансирование CVC, то, по моему мнению, эта глава стоит того, чтобы потратить на нее время. Если вы собираетесь на встречу с конкретным фондом CVC, то эта книга, возможно, поможет вам понять процесс принятия решений об инвестициях. Я бы добавил ее в ваш список книг, которые надо прочесть. В заключение я дам вам несколько советов о том, как создать, по моему мнению, самую оптимальную программу венчурного финансирования и управлять ей, с набором опций для различных ситуаций. Корпоративное венчурное финансирование — это сложный механизм с таким большим набором подвижных частей, что иногда он ломается и перестает работать. Многие знаменитые инвесторы и основатели стартапов публично заявляли о своем нежелании когда-либо работать с любым фондом CVC. В этой книге я вскрываю множество проблем и предлагаю пути их решения — я пытаюсь помочь устранить их или хотя бы помочь читателю разглядеть трудности, пока не будет слишком поздно. Перспектива сделать стартап успешным действительно меня вдохновляет. Большие корпорации могут помочь стартапам стать успешными. Однако иногда они приносят больше вреда, чем пользы. Цель этой книги заключается в том, чтобы достигнуть тройного выигрыша — стартап добивается успеха, корпорация достигает многогранных уровней стратегической и финансовой ценности, а независимые VC достигают небывалых финансовых успехов.

Ниже я рассуждаю об аудитории, которую держал в уме, пока писал эту книгу.

Руководителям корпораций, обдумывающим запуск программ CVC

Руководители существующих CVC. Эта книга обязательна к прочтению для того, чтобы разобраться в том, как созданы CVC конкурентов, чтобы сформулировать для себя возможности и проблемы этого вида инвестиций, а также

чтобы приобрести новые знания о самом передовом опыте на рынке стартапов и инноваций. Возможно, вы внесете полезные изменения в собственную программу CVC. Может быть, вы уйдете из нее и присоединитесь к другой корпорации с большим опытом в области CVC или запустите новую программу CVC в еще одной корпорации.

Независимые финансовые VC. В связи с тем, что корпорации расширяют свою деятельность в области VC, необходимо разобраться в том, что ими движет, и научиться работать с ними с максимальным эффектом. Возможности привлечь доллары ограниченных партнеров у корпорации и убедить их инвестировать в ваши фонды VC большие и постоянно расширяющиеся. Эта книга поможет вам привлечь капитал у корпораций и даже сделать ваш независимый фонд VC более конкурентоспособным.

Руководители и основатели высокотехнологичных стартапов. Если вы собираетесь сыграть свою лучшую игру как предприниматель, книга поможет понять, как привлекать финансирование и извлекать стратегическую ценность из CVC. Вы узнаете, что мотивирует фонды CVC, и поймете, как не просто привлекать доллары, ценный ресурс, а как сотрудничать с огромными транснациональными корпорациями, которые могут сделать больше увеличения вашего объема продаж, чем самые сильные индивидуальные VC в Кремниевой долине. Эти корпорации являются хорошими кандидатами на приобретение вашего стартапа. Даже при открытом рынке IPO лучшим результатом для высокотехнологичного стартапа с точки зрения статистики является M&A. Проведение встреч руководителей стартапа с фондом CVC — это прекрасный способ донести идею вашего взаимодействия до самых верхов. С большой степенью вероятности вы попадаете на карандаш крупного структурного подразделения корпорации. Добиться этого как-то по-другому будет стоить дорого и займет много времени. Теоретически группа CVC должна уметь идентифицировать нужных людей в корпорации для того, чтобы изучить возможности совместного бизнеса. Это больше, чем может надеяться президент компании с обычными VC на Сэнд-Хилл-роуд*. Привлечение денег из фонда CVC может изменить ваш стартап навсегда так, что «открутить пленку назад» будет невозможно. Потратить время на то, чтобы лучше понять риски и детали общения с корпорациями, а также ловушки, поджидающие вас на этом пути, — значит получить хороший результат в будущем. Эта книга поможет вам привлекать капитал фондов CVC, развивать партнерство с ними и добиваться покупки вашего стартапа на выгодных

* Улица в городе Менло-Парк, Калифорния, на которой расположено множество компаний венчурного капитала. — *Прим. пер.*

для вас условиях. Седьмая глава посвящена тому, как привлекать капитал CVC. Если вам не терпится, то спокойно пропустите первые несколько глав и сразу приступайте к изучению нужной вам информации. В книге содержится множество очень полезных советов для предпринимателей. Я предлагаю читать ее по порядку, а не выборочно. Если вы находите что-то скучным, то читайте быстрее, чтобы перейти к вещам, более важным для вас. Это то, что делают стартапы.

Другие игроки в экосистеме. Банкиры, инвестирующие в M&A, юристы, специализирующиеся на корпоративных ценных бумагах, инвесторы в фонды VC из числа «лимитированных партнеров», специалисты под подбору персонала, менторы бизнес-инкубаторов и все, способные дать совет стартапам и инвесторам, смогут почерпнуть опыт из этих 50 интервью и конкретных примеров. Вам может также пригодиться мой собственный опыт, полученный в процессе работы с сотнями CVC и другими игроками, заключавшими сделки с CVC.

Все заинтересованные в работе в качестве предпринимателя, CVC, VC, бизнес-ангела, банкира или другого игрока в экосистеме. Берите книгу и читайте!

Читателям из России и других государств — членов СНГ

Я очень рад, что моя первая работа «Настольная книга венчурного предпринимателя: секреты лидеров стартапов» (2020) вышла в издательстве «Альпина» (<https://www.alpinabook.ru/catalog/book-8338/>). Это позволило мне неоднократно посетить Москву и удостоиться чести выступить перед лидерами местного сообщества венчурного капитала. Я также входил в делегацию корпоративных инвесторов, приехавших в Москву для участия в мероприятиях в Сколково, и был непосредственным свидетелем волнующего развития местной экосистемы стартапов, их финансирования, а также эволюции сообщества корпоративного венчурного капитала. Этот ценный опыт впоследствии мне пригодился. Так, в первом англоязычном издании моей книги (2013) на примере компании «Ростелеком» рассматривается региональная специфика российского корпоративного венчурного фонда.

Тем не менее неоднократные поездки по региону не могут дать мне объективной картины местной экономики, экспертом по которой я, как вы

уже догадались, не являюсь. Прошу извинить мою безграмотность в этом вопросе. В этой связи я приветствую каждого читателя, который готов связаться со мной для проработки отдельных вопросов или предложения сотрудничества по созданию новых венчурных фондов и выработке стратегий, стимулирующих финансовое и экономическое развитие региона, его компаний и живущих здесь людей.

Позвольте подчеркнуть, что Россия, как и другие государства СНГ, всегда имели одну из лучших систем образования. Мне посчастливилось проводить семинар по корпоративному венчурному капиталу для местных компаний и прочитать лекцию в Московском государственном университете. Не секрет, что в странах СНГ всегда готовили большое количество высококвалифицированных инженеров. Россия и Беларусь располагали активно развивающейся системой аутсорсинга в области разработки программного обеспечения, работающей в интересах фирм из Америки, Европы и Азии. Это подтверждает мой опыт еженедельного общения с российскими создателями стартапов, которые в основном базируются в Соединенных Штатах (Кремниевой долине, Нью-Йорке), а их команды разработчиков могут находиться где угодно (в постковидном мире удаленная работа стала наиболее востребованной).

В современном мире мы сталкиваемся с реальными политическими проблемами, начиная с напряженной предвыборной борьбы Дональда Трампа с Хиллари Клинтон и Джо Байденом и заканчивая многими новостями с разных концов света, за которыми нужно следить. Независимо от того, имеем ли мы дело с действительными событиями или фейками, текущая мировая общеполитическая ситуация — это реальность, влияющая на нашу жизнь. Поэтому члены «глобальной Кремниевой долины», такие как я и, надеюсь, мои читатели, должны работать еще усерднее, проявить больше терпения, чтобы выработать выигрышные стратегии и методы сотрудничества, которые приведут к успеху и позволят добиться значимых результатов.

Если сегодня правительства делают хотя бы что-то для того, чтобы поддержать местные стартапы, то это фантастика. Но мы как сообщество не должны ожидать хорошее правительство в США, Европе, России или где-то еще. Я твердо убежден в том, что крупные корпорации с деньгами в балансовой ведомости предоставляют больше шансов для того, чтобы побороться за лучшее будущее. Проще говоря, Россия и другие государства СНГ обладают огромными ресурсами, квалифицированными кадрами, талантливыми предпринимателями, т. е. всей необходимой базой для создания новых и дальнейшего развития уже существующих корпораций. Чего этим странам не хватает, так это трех вещей:

1. Венчурного финансирования с участием добавляющих стоимость венчурных фондов с возможностью выбора последних предпринимателями;
2. Надежной фондовой биржи для публичного размещения акций и широкого круга местных покупателей с большой балансовой ведомостью, готовых заниматься слияниями, поглощениями и покупкой компаний, которые венчурные фонды и основатели запускают с нуля;
3. Связности с другими высокотехнологичными экосистемами, способными взаимодействовать с российскими стартапами (и стартапами из других стран СНГ), финансирующими, сотрудничающими и покупающими их.

Корпоративное венчурное финансирование может играть ключевую роль в заполнении этой брешы. Корпорации могут создавать соответствующие фонды с правильно организованной системой управления. Это позволит последним избежать многих типичных трудностей, мешающих почти каждому корпоративному венчурному фонду. Основная из таких трудностей — быстрая смерть: фонд, не успев появиться, умирает в течение четырех лет, т. е. именно тогда, когда его портфель нуждается в дополнительном финансировании для перехода на новый этап своего развития и получения прибыли для поддержания работы системы.

Россия и другие страны СНГ всегда располагали огромными природными и человеческими ресурсами. Регион богат, но не только деньгами, но и амбициями, что очень хорошо для бизнеса. Если действовать правильно, то корпоративный венчурный капитал может послужить локомотивом, обеспечивая регион деньгами и другими стратегическими ресурсами, необходимыми для подготовки надежного фундамента российским стартапам (равно как и стартапам из других стран СНГ). Это даст им возможность впоследствии стать транснациональными компаниями. Кроме того, это позволит им участвовать в диверсификации национальных экономик.

Я помню, как несколько лет назад люди жаловались, что падающие цены на нефть затрудняют привлечение капиталов ограниченных партнеров для венчурных фондов в России. Корпоративное венчурное финансирование может помочь переориентировать экономику, вывести ее из-под зависимости от углеводородов. Те же самые российские корпорации могут получить места в первом ряду в области инноваций, и это происходит не только в отношении местных стартапов, но также благодаря поддержке венчурных фондов в Кремниевой долине и по всему миру. Компании получают прямой доступ к инновациям, происходящим в области программного обеспечения, которые преобразуют лицо нашего мира, дигитализируют пользовательские процессы и эффективно используют общедоступные и частные данные

для изменения функционирования бизнеса, образования, здравоохранения и правительства.

Те же самые корпорации через систему слияний и поглощений могут приобретать правильные стартапы, необходимые для диверсификации их бизнеса, что впоследствии позволит им стать проводниками перемен в технологиях. С течением времени такие приобретения и партнерство со стартапами из СНГ станет гарантией длительного и стабильного увеличения богатства мощнейших корпораций региона. Они будут фундаментом для рождения в России и СНГ собственных «Эпплов», «Майкрософтов» и т. д. Фонды корпоративного венчурного финансирования — это олицетворение различия между обанкротившимися крупными компаниями (Kodak, Blockbuster или Sears) и новыми монстрами вроде Amazon и Google. Все пять крупнейших компаний на американской фондовой бирже (по рыночной капитализации) — это недавно созданные при поддержке венчурных фондов высокотехнологичные гиганты с Западного побережья. Это не нефтедобывающие предприятия, не банки и не страховые компании. Все они занимаются высокими технологиями. Две из них имеют рыночную капитализацию, превышающую \$2 трлн. Они могут использовать свои деньги и акции, чтобы делать вещи, которые прежде никто не мог себе представить. Это действительно заставляет задуматься над тем, кто управляет миром в новой эпохе. Игнорировать корпоративное венчурное финансирование — значит ставить крест на вашей компании. Пренебрегая корпоративным венчурным капиталом, вы проигрываете игру по собственной воле.

Эволюция российских стартапов (как и стартапов из других стран СНГ) в экосистему предприятий-титанов вполне возможна. Лично я убежден в том, что использование корпоративного венчурного капитала — это лучший выход в сложившихся условиях. Если вы согласны со мной, то знайте, что почти все новые фонды совершают одни и те же ошибки и со временем попадают в одни и те же ловушки. Их можно определить заранее и избежать. Но, чтобы добиться успеха одного предвидения мало, необходимо также внедрять новые методы. Именно поэтому нужно изучать, как работают другие и равняться на их успехи. Все люди разные. Все дети и взрослые развиваются. То же относится и к корпорациям. Мир меняется очень быстро. Поэтому каждая корпорация должна учитывать свой уникальный опыт, ресурсы, возможности и вырабатывать собственную стратегию с тем, чтобы выиграть в результате всех перемен, не став их жертвой. Главное здесь заключается в том, что правильно проведенное инвестирование в корпоративные венчурные фонды очень прибыльно. Мой первый фонд приносит семикратный доход. Мой второй фонд приносит 12–15-кратный доход. Это значит, что если инвестировать в мой последний фонд \$1 млн, то можно

получить от \$12 до 15 млн. Большинство корпоративных венчурных фондов могут ожидать двух–пятикратные доходы. Давайте объединим усилия и вместе добьемся, чтобы так и произошло.

Пожалуйста, не стесняйтесь связаться со мной, если хотите изучить свои уникальные возможности и сотрудничать в деле достижения максимального успеха в доступе к инновациям стартапов и их освоения.

*Эндрю Романс,
Кремниевая долина,
1 мая 2022 г.
andrew@7bc.vc*

ПРЕДИСЛОВИЕ



Стартапы — фундаментальное явление на мировом рынке. «Великие» корпорации, будь то Ford или Apple, Stripe или Robinhood, когда-то начинали именно как стартапы. Путь к успеху лежал от идеи и маленькой группы талантливых людей, готовых пожертвовать комфортом и уверенностью в завтрашнем дне ради воплощения собственной мечты. Важно понимать, что нет единого определения того, что такое стартап, но есть отдельные качества компаний, которые присущи именно стартапам, а не, скажем, более привычному малому бизнесу.

Для начала — это быстрый рост. Венчурный рынок именно потому и привлекателен для инвестиций, поскольку позволяет существенно увеличить ценность вложений за счет быстрого захвата рынка молодой компанией (речь в данном случае идет не про привычные 15% годовых, как, например, у брокеров, а про кратный рост в 30–100, а то и в 1000 раз за период в несколько лет). С развитием программного обеспечения и распространением умных гаджетов это стало проще, так как стерлись географические ограничения и появилась возможность взаимодействовать с любыми клиентами практически отовсюду.

Также важна технологическая составляющая: новая модель работы (конвейер Форда*), усовершенствованный процесс, например, общения,

* Конвейер Форда, вопреки общему мнению, был разработан не столько с целью ускорения производства, сколько для привлечения более дешевой и доступной рабочей силы вследствие Первой мировой войны. — *Прим. Сбера.*

потребления контента (Reddit и т. п.) или абсолютно уникальный продукт (Amazon, заменяющий brick and mortar* магазины и предлагающий новый формат получения продуктов).

Кроме того, это ранняя стадия развития компании, где основатели контролируют основную долю ее акций. Она важна по двум причинам: мотивация основателей и интерес последующего инвестирования по более высокой оценке.

Все перечисленные качества отличают стартап от, скажем, закуской с максимально предсказуемой бизнес-моделью, известным продуктом и прогнозируемой возможностью к масштабированию.

Важно понимать, что далеко не все стартапы становятся великими корпорациями: в каких-то случаях это связано с нереализуемостью идеи, когда-то — с недостаточной подготовкой команды, а где-то все портит банальное невезение. Но даже неуспешный в этом смысле стартап может стать частью крупной корпорации путем его покупки, скажем, ради технологий или талантов. Примером может служить покупка Apple в 2005 г. компании Fingerworks, которая специализировалась на технологиях мультитач для профилактики боли при долгосрочной работе за компьютерами. Apple тогда было необходимо получить релевантные компетенции и патенты Fingerworks для сверхсекретного проекта, который впоследствии изменил весь мир. Этим проектом был iPhone. Тут можно долго дискутировать о том, как бы развивалась технология и как бы выглядел iPhone без этого приобретения, но одно можно сказать с уверенностью — покупка Fingerworks послужила основой для целого стандарта отрасли смартфонов.

Таким образом, стартапы, будучи источниками инноваций, изобретают и продвигают нестандартные решения, которые становятся неотъемлемой частью новых продуктов, что, в свою очередь, вдохновляет крупные корпорации на непрерывное развитие.

* То есть привычные нам физические магазины. — Прим. Сбера.

1

Мотивация и цели — почему корпорации создают группы CVC

В бизнесе опасно не развиваться.

*Джефф Безос,
основатель и президент Amazon.com*

Факторы, стимулирующие крупные и средние корпорации создавать и реализовывать программы CVC, различаются между собой, как и сами фирмы. Многие из этих факторов изложены самими их создателями в более чем 50 историях, которые вы прочитаете в дальнейшем. Ниже мы приводим краткий перечень основных целей создания программы CVC, которые регулярно ставят перед собой участники сектора. Достижение любой из этих целей может оправдать все инвестиции корпорации, с которой вы собираетесь сотрудничать при создании и поддержке программы CVC. Приведенный ниже список целей поможет при формулировании ваших личных задач, которые вы планируете реализовать в мире корпоративного венчурного финансирования. Цели расположены в произвольном порядке, вы сами можете выбрать приоритетные для вас установки.

- ◆ Выходите за границы корпорации для того, чтобы привнести в нее инновации от тех, кто успешно занимается ими за ее пределами.
- ◆ Получите доступ к бизнес-аналитике и инновациям, чтобы понять технологии, бизнес-модели и тренды, влияющие на основной

и сопутствующие бизнесы. Многие корпорации называют этот подход «разведкой». Его можно рассматривать и как нападение, и как защиту.

- ◆ Думайте о создании партнерства с высокотехнологичными стартапами, в котором корпорация может стать клиентом стартапа и взаимодействовать с ним с целью передачи его продуктов или услуг в руки отдела продаж корпорации. Узнайте, заинтересованы ли клиенты корпорации в том, что может предложить стартап, и принесет ли это пользу означенным клиентам. Все вместе это называется «стимулирование совокупной выручки».
- ◆ Укрепляйте стратегические решения опытом Кремниевой долины и глобальной бизнес-аналитикой.
- ◆ Лицензируйте технологию.
- ◆ Создавайте досье инвестиционных возможностей для корпорации посредством налаженных или зарождающихся программ корпоративного венчурного финансирования, позволяющих обеспечить прямые инвестиции, приносящие стратегическую и финансовую выгоду.
- ◆ Накапливайте опыт взаимодействия с группами экономического развития корпорации с целью перспективного развития новых направлений бизнеса, которые позволят сформировать постоянные каналы доходов в размере миллиардов долларов путем диверсификации спектра товаров и услуг корпорации с учетом длительной перспективы.
- ◆ Защищайтесь. Разделяйте гарантированно успешные инвестиционные возможности на технологии и виды бизнеса, которые угрожают основному и второстепенному бизнесу корпорации. Такая детерминация может защитить корпорацию от вырождения, вызванного интернетом, смартфонами, интернетом вещей и совместным потреблением. Защищайте свой основной и второстепенный бизнес от разрушения (компании таксомоторных перевозок от Uber; Blockbuster от Netflix; Yahoo! от Google).
- ◆ Создавайте в корпорации возможности для получения прибыли от участия в акционерном капитале на ранней стадии и (или) на стадии роста стартапов, где корпорация позволит этим стартапам быстро нарастить объемы продаж и стать очень ценными компаниями. Если корпорация дает компании возможность увеличить доходы на десятки или сотни миллионов долларов в результате партнерства с ней, то она может также стать владельцем существенной доли в акционерном капитале и принять участие в распределении прибыли, который она же и помогает создать.
- ◆ Переносите предпринимательскую культуру и энергию из стартапа и венчурного бизнеса в корпоративную культуру.

- ◆ Развивайте в руководителях новые предпринимательские способности. Тогда они смогут принять участие в реализации внутренних программ SVC, направленных на стимулирование внутреннего предпринимательства, извлечение прибыли благодаря использованию технологий, разработанных в корпорации, и развитие новых моделей бизнеса.
- ◆ Создайте единое информационное поле для сбора всех идей стартапов и свяжите группу SVC с высшим руководством, а также с главами структурных подразделений.
- ◆ Создайте благоприятный имидж корпорации в глазах общественности, демонстрирующий ее приверженность инновациям и готовность работать-покупать-развивать с потенциальными партнерами.
- ◆ Получите доступ к человеческому ресурсу. Многие из лучших выпускников лучших университетов не хотят работать в больших корпорациях и идти в стартапы. Используйте SVC для получения доступа к этому созвездию талантов и растущей доле патентов, зарегистрированных этим сектором рынка труда.
- ◆ Организуйте взаимодействие с кадровой службой, чтобы лучше знать, каких людей принимать на работу.
- ◆ Повышайте качество жизни сотрудников корпорации.
- ◆ Снижайте текучесть кадров и затраты на наем и подготовку замены уволившимся.
- ◆ Повышайте доходы корпорации.
- ◆ Повышайте эффективность работы и снижайте расходы посредством внедрения технологий или перехода в категорию клиентов ваших инноваций.
- ◆ Повышайте конкурентоспособность корпорации.
- ◆ Выходите на новые рынки или защищайте существующие.
- ◆ Используйте средства из доходов в иностранных валютах для инвестиций в соответствующих странах, зарабатывайте на местных налоговых схемах или согласовывайте новые выгодные налоговые сделки с местными властями. Улучшайте имидж корпорации в этих странах.
- ◆ Используйте SVC для создания представительств и ведения хозяйственной деятельности в разных странах и районах, отличающихся развитием высоких технологий, стимулируя глобализацию корпорации как организации.
- ◆ Ищите доступ к инновациям в таких важнейших высокотехнологичных центрах, как Кремниевая долина, Израиль, Нью-Йорк, Лондон, Китай и др. Не упускайте из виду происходящее в этих местах, но также ищите инновации и в других регионах.

- ◆ Расширяйте спектр предложений продуктов и услуг.
- ◆ Сфокусируйтесь на долгосрочных инновациях продуктов и услуг. Используйте CVC для борьбы с краткосрочным планированием, которое наносит огромный ущерб компаниям, акции которых котируются на бирже.
- ◆ Используйте торговые сети, чтобы продавать больше, или добавьте новые каналы поступления доходов.
- ◆ Вписывайтесь в стратегию «стройте, заключайте соглашения, покупайте».
- ◆ Замените или усильте сектор НИОКР корпорации. Инвестируйте часть бюджета НИОКР в портфель стартапов наряду с VC. Рассчитывайте на получение прибыли через несколько лет. Рассматривайте этот как «программу НИОКР с нулевой стоимостью».
- ◆ Разделите инновации на внутренние и внешние. Группа CVC и отдел экономического развития корпорации работают с инновациями во всех сферах бизнеса, которые их интересуют.
- ◆ Переведите часть вашей программы НИОКР на аутсорсинг, освободитесь от этих ограничений. Трудно думать о том, что находится за пределами коробки, когда вы сами находитесь внутри нее.
- ◆ Оцените возможность стать частью экосистемы VC — предпринимательство — стартап.
- ◆ Развивайте бизнес на базе продуктов или платформ, используемых корпорацией. Например, компания *SalesForce.com** инвестирует в стартапы, использующие программную платформу *Force.com*.
- ◆ Используйте опыт работы в конкретных областях для правильных инвестиций. Например, *Yahoo!* инвестирует в *Alibaba* и *Yahoo! Japan*.
- ◆ Добивайтесь финансовой отдачи, это позволит обеспечить устойчивость программы CVC.
- ◆ Повышайте величину чистой прибыли на одну акцию.
- ◆ Получайте финансовую отдачу ради получения финансовой отдачи. Если вы работаете над повышением финансовой привлекательности стартапов, то почему бы вам не завладеть некоторой их частью для того, чтобы извлечь выгоду из успеха, созданного корпорацией? Правильно функционирующие фонды и программы CVC могут превзойти большинство финансовых VC.

Я настоятельно советую каждому фонду CVC или корпорации, планирующей создать фонд CVC, составить свой перечень целей для работы

* Разработчик программного обеспечения. — *Прим. пер.*