

Содержание

Вступительное слово	5
Напутствие. Как читать эту книгу	7
Предисловие. Для кого и для чего эта книга	9
Вступительная биографическая глава, необязательная к прочтению	15

ЗАВЕТ ДЛЯ ИНВЕСТОРА

Дудл 1. Как понять, что вы ангел?	32
Дудл 2. Сколько вешать в граммах?	40
Дудл 3. Как я инвестирую. Фокус	48
Дудл 4. Как я инвестирую. География и рынок	56
Дудл 5. Как я инвестирую. Фактор команды	70
Дудл 6. Второе пришествие Ноя	80
Дудл 7. О спасительной множественности	86
Дудл 8. Сколько нужно конкурентов для счастья	96
Дудл 9. Разгерметизация и обидчивость	104
Дудл 10. Совет директоров здорового человека	110
Дудл 11. Самая неприятная глава	120
Дудл 12. Группа ангелов по предварительному сговору	126
Дудл 13. Прийти с холода. Глава переходная, одинаково важная и для инвестора, и для стартапера	136

ЗАВЕТ ДЛЯ СТАРТАПЕРОВ

Дудл 1. Где брать деньги.....	146
Дудл 2. Кратчайший путеводитель по стадиям и раундам.....	152
Дудл 3. Сколько стоит идея.....	160
Дудл 4. Питч всему голова.....	166
Дудл 5. Когда и сколько денег брать.....	172
Дудл 6. Построение предпринимательских схем.....	178
Дудл 7. Геолог, идеолог и унылое говно.....	190
Дудл 8. Блеск и нищета юнит-экономики.....	198
Дудл 9. Головокружение от успехов.....	206
Дудл 10. Несколько слов о вестинге.....	212
Дудл 11. Карма и ноты.....	220
Дудл 12. Венчур во время чумы.....	228

КЕЙСЫ 238

Кейс WeWork.....	242
Кейсы LinguaLeo и Profi.ru.....	248
Кейс общий.....	256
Кейс AirBnB и TripActions.....	260
Кейс «Клей для автостекол».....	266

Вместо послесловия 271

Вступительное слово

Мне часто задают вопрос — как стать венчурным инвестором: где этому можно научиться, какие книги стоит прочитать? Классический путь для молодых ребят начинается с позиции младшего аналитика в крупном инвестиционном фонде. Но для предпринимателя, который хочет заняться инвестициями, это, согласитесь, не самый лучший вариант. Книга «Легкий венчур» уникальна тем, что в ней описан путь от успешного предпринимателя до самостоятельного успешного венчурного инвестора. Я знаком с Игорем Рябеньким с середины 1990-х, когда мы оба были ИТ-предпринимателями и возглавляли компьютерные компании в России. И хотя переход преуспевающего предпринимателя в инвесторы — случай не редкий, Игорь проделал этот путь сам, без старших партнеров или боссов, и очень системно, обретя колоссальный опыт и как инвестор самых ранних стадий (ангельские инвестиции), и как управляющий довольно большого фонда более поздних стадий. В своей книге он разбирает проблемы, задачи и ошибки процесса инвестирования. К тому же любой предприниматель часто попадает в ситуации, когда возникает инвестиционный процесс — покупка или продажа бизнеса, технологии. И у него возникают те же вопросы, с которыми сталкивается профессиональный инвестор. Поэтому книга Игоря Рябенького — отличное руководство не только для начинающего инвестора, но и для предпринимателя.

Леонид Богуславский,
бизнесмен, инвестор, основатель
инвестиционной компании RTP Global

Напутствие.

Как читать эту книгу

Книга начинается с автобиографической главы, в которой рассказывается, как я оказался там, где я есть сейчас. И это читиво абсолютно необязательно. Можно сразу переходить собственно к заветам.

О заветах. Их два. И оба современные. Просто первый раздел адресован скорее инвесторам, а второй в основном — предпринимателям. Поэтому можно читать только нужную вам часть. Или даже только те дудлы, которые покажутся интересными.

Выбор за вами, но, поскольку грань тонка, я бы рекомендовал просмотреть оба раздела.

Ну а в конце идет раздел, посвященный кейсам. Мне кажется, он может быть интересен всем участникам венчурного процесса.

Еще в книге размещены QR-коды — ссылки на дополнительные материалы. В венчурной индустрии постоянно происходит много всего интересного, поэтому советую перейти по ссылкам в QR-кодах, чтобы получить приятные бонусы — разбор свежих кейсов, инвестхаки, советы для фаундеров и многое другое.

Читайте, и я очень надеюсь, что это будет НЕСКУЧНО!

Предисловие.

Для кого и для чего эта книга

Вы когда-нибудь пробовали ответить на один и тот же вопрос интересно, весело и оригинально три раза подряд? А десять? А пятьдесят? А сто?

Я пробовал — и вот что скажу: это настоящая египетская казнь. В силу своей профессии мне приходится много общаться — на конференциях, семинарах, переговорах, во время интервью. Там всегда новые люди, но вопросы практически не меняются. Они справедливые и важные, но чем дальше, тем больше я чувствую себя цирковым попугаем, который воспроизводит одни и те же тезисы и прописные истины.

Кем я работаю? Если коротко, то ангелом. Нет, я, кажется, не сошел с ума. И если уж быть совсем точным, работаю я не ангелом, а, скорее, архангелом. Речь, разумеется, не про небесную канцелярию, а про вполне мирскую индустрию венчурного инвестирования.

Ангел — это непрофессиональный инвестор, вкладывающий деньги ради собственного удовольствия; архангел (высший ангельский чин) — человек, который профессионально инвестирует в бизнесы, совмещая частный интерес и выполняя обязательства перед венчурным фондом, чаще всего им возглавляемым. Моя работа заключается в том, чтобы находить бизнесы на самых ранних стадиях и стремиться превратить их в компании-единороги — лидеров рынка (о каждом из которых Дэвид Финчер мог бы через пять лет снять фильм). А потом, разумеется, продавать.

Но для тех, кто цифры предпочитает метафорам, лучше представиться так. Основатель и глава венчурного фонда AltaIR Capital с портфелем активов на сотни миллионов долларов. Инвестор с 25-летним стажем. Более 150 компаний в портфолио. Десятки успешных выходов. Думаю, этого достаточно.

Честно говоря, я никогда не задумывался о том, чтобы писать книгу. В слове «книга» есть что-то возвышенное и сакральное, особенно для нашего воспитанного литературой сознания. Но по мере того как я развивался в своей профессиональной области, во мне возрастала совершенно прагматическая потребность создать материал, где будут зафиксированы ответы на вопросы, с которыми ко мне обращаются наиболее часто. Разумеется, это не попытка удовлетворить чувство собственной важности или забраться на какие-то литературные высоты. Все-таки я инвестор: моя цель обозрима и понятна, а интерес измерим и максимально приближен к реалиям нашей повседневности. Я хочу, чтобы эта небольшая работа помогла как можно большему числу людей, которые делают первые (или не первые) шаги в индустрии инновационного предпринимательства. Я хочу помочь им не допустить тех ошибок, которые я совершил за последние 15 лет. Если угодно, воспринимайте эту книгу как веселую экскурсию по моей коллекции граблей. Вряд ли вы действительно уберезете свой лоб от предательских ударов коварных садовых инструментов. Но вы хотя бы узнаете, где они обычно лежат.

Эта книга родилась не в сиюминутном порыве вдохновения. В процессе работы, самообразования, подготовки к публичным выступлениям и интервью мне часто приходится записывать свои мысли. Какие-то я использовал, какие-то оставались в столе. О некоторых записях я вспоминал, только перенося информацию с жесткого диска одного компьютера на другой. Все эти ошметки, порожденные мыслительным процессом, долгое время пребывали в термоядерной разрозненности. Но пришло время синтезировать их и превратить

в проактивное знание — то есть в главную ценность, которая помогает этому беспокойному миру постоянно двигаться вперед.

Без ложной скромности я могу констатировать, что за моими плечами весьма обширный опыт работы в областях предпринимательства и инвестирования. В основу этой книги легли совершенно реальные истории моего взаимодействия с разными бизнесами, предпринимателями и менеджерами, венчурными инвесторами и бизнес-ангелами, представителями государства и институтов развития из многих стран мира.

Предупреждая сомнения скептиков, хочу сказать, что за свою жизнь я не только размахивал ангельскими крылышками и сбрасывал на головы бизнесменов солидные чеки. Мне неоднократно приходилось круто поворачивать руль своей жизни и карьеры. Радоваться удачам и переживать провалы, опять начинать с нуля и добиваться успеха. У меня выработался опыт предпринимателя и понимание основ построения успешного бизнеса. Сформировался взгляд на то, как находить успешные бизнесы в начале пути, способствовать их многократному росту не только деньгами, но и знаниями. Ну и в конечном итоге, конечно, заработать на этом самому.

На моем счету — собственные прибыльные бизнесы и десятки успешных выходов из проинвестированных стартапов. Бесценный опыт работы в советах директоров успешно растущих компаний. И нечастый, но очень поучительный опыт полнейших провалов.

Я не считаю себя каким-то гуру. Просто меня часто просят рассказать о своем опыте в предпринимательстве и инвестировании. Даже когда мне не очень хочется это делать, я стараюсь не отказывать, потому что нельзя лениться, если ты можешь помочь хотя бы одному человеку реализовать его идею. Но я хочу сделать эти усилия более

эффективными — ведь я предприниматель. А книга — хороший инструмент и вполне естественный шаг в деле масштабирования моей скромной экспертизы.

Разумеется, это не единственная попытка направить эти усилия в правильное русло. Несколько лет назад я запустил инвестиционный клуб AltaClub, о чем расскажу отдельно. Кроме того, я регулярно участвую в работе акселераторов и инкубаторов по всему миру, читаю лекции студентам и пытаюсь быть всячески полезен тем, кто хочет чему-то научиться и пытается что-то делать.

А теперь самое главное: это не подведение жизненных итогов и не финальная песнь. Мне до моего собственного «My way»* еще далеко, не дожидаетесь! Пока я работал над этой книгой, AltaIR и AltaClub активно росли и развивались, сделки заключались, а финансовые ручейки стекались прямоком на счета наших инвесторов. Да, мне нравится зарабатывать деньги. Не для того, чтобы чахнуть над ними, а чтобы действовать. С ними как-то интереснее жить. Деньги — это топливо. И если вы знаете, куда направляетесь, ваш бак должен регулярно пополняться.

* Имеется в виду песня «Мой путь» Ф. Синатры, записанная им в 1968 г. Композиция начинается словами: «And now, the end is near, and so I face the final curtain...» (Сейчас, в конце пути, когда так близок час прощанья...) — *Здесь и далее прим. ред.*



В завершение этого долгого вступления хочу немного рассказать о структуре книги. По сути, она состоит из двух больших частей и некоторых лирических отступлений. Первая часть обращена к инвестору, вторая — к предпринимателю. Да, идея уместить под одной обложкой опыт и советы для двух совершенно разных читателей на первый взгляд может показаться странной. Но еще более странно было бы эти два начала разъединить. Я убежден, что для успешного существования внутри этой индустрии инвестору просто необходимо понимать, как думает предприниматель, и наоборот.

Ну и как же без слов благодарности. Они безусловно заслуженно адресуются:

— команде AltaIR, особенно инвестиционной и юридической службе, — за наши успехи, за работу с сотнями проектов, помощь в решении стандартных, а еще более — нестандартных ситуаций со стартапами и инвестиционными коллизиями;

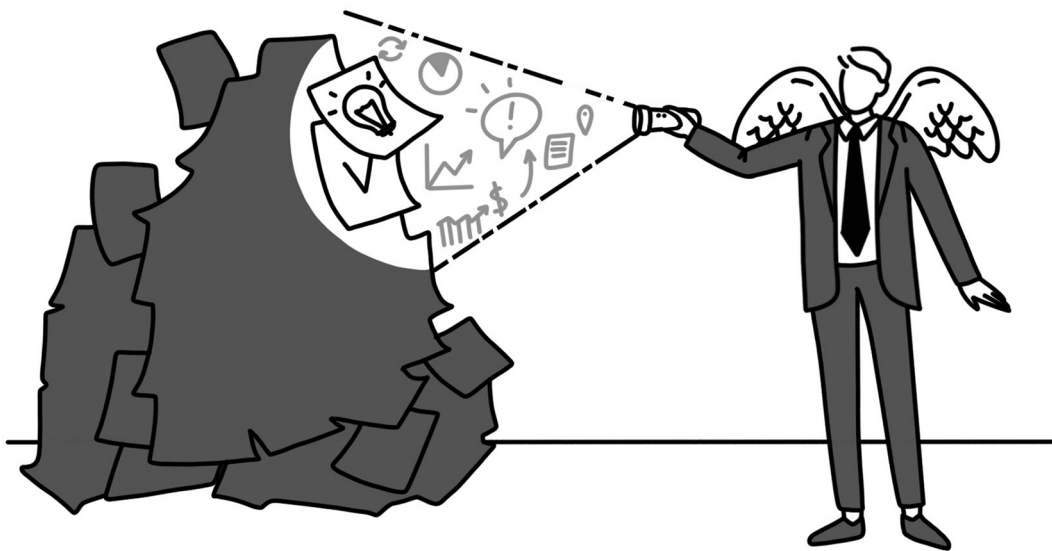
— лаборатории «Однажды», Дмитрию Соколову-Митричу, Владу Моисееву — за консультации и помощь в подготовке книги.

И всем моим читателям, которые купили эту книгу. Приятного вам и полезного чтения!

Дудл 3

Как я инвестирую. Фокус

*Почему ангел — лучшая профессия на земле
(и, возможно, на небе)*



Дано Одну половину жизни вы создавали разнообразных роботов и преуспели в этом, стали большим специалистом и зарабатывали неплохие деньги. Вторую часть жизни вы посвятили инвестированию в стартапы, которые разрабатывают бытовых и промышленных роботов. И в этой сфере вы тоже достигли определенных успехов. Ничего экстраординарного не было, но выходили из бизнесов вы чаще в плюсе, чем в минусе. И вот приятель направляет к вам таинственного вьетнамского бизнесмена, который ищет инвестора. Он весьма солидный и с неплохой репутацией, но есть одна проблема. Его стартап связан с обработкой рапсовых полей во Вьетнаме. Там нет никаких робототехнических решений, есть что-то про биоинженерию и селекцию. Вьетнамский предприниматель утверждает, что рост за год составит в районе 700%. Звучит как сказка, но очень уж похоже на сказку наяву.

Вопрос 700%?! Это же просто невероятно. Надо брать?

Ответ Скорее нет, чем да. Не жадничайте.

Когда речь идет о небольшом, но вполне профессиональном венчурном фонде, сразу представляется некоторое количество аналитиков, без усталы рыщущих по миру в поисках всего самого ценного. Получается занятие на стыке науки, журналистики, разведки и коммивояжерства. В реальности все не так. Мы, конечно, следим за трендами и ожидаем решений в области нашего интереса. Приходится отсматривать большое количество проектов в разных странах, в том числе и просто для того, чтобы понимать вектор развития.

Но все же гораздо больше мы работаем с входящими проектами, то есть с теми, которые каким-то образом до нас достучались.

А дело в том, что, хотя входящих проектов и оказывается слишком много, далеко не все из них подходят нам по профилю. Возможно, предложенная идея и правда гениальна, но индустрия не та. Поэтому перво-наперво я смотрю на проект и задаю себе вопрос: «А что я в этом, собственно, понимаю?» И если что-то понимаю, то это повод сделать следующие шаги: изучить рынок, познакомиться с основателем и его командой, оценить их амбиции. Но в реальности мне бесконечно присылают что-нибудь про открытие кафе в Нижнем Новгороде или вести с рапсовых полей во Вьетнаме. Часто заявители обещают золотые горы, но что делать, если я не разбираюсь ни во вьетнамских кафе, ни в нижегородском рапсе? То есть если тема вне сферы моего бизнес-понимания? И у меня нет заслуживающего доверия проводника, который понимает, куда идти. Значит, мы никуда не идем. Да и при наличии понимающих экспертов мы все равно стараемся оставаться в рамках своей индустриальной и географической экспертизы.

С проектами вне наших инвестиционных рамок есть лишь небольшая вероятность, что все окажется настолько увлекательным, что я решу вложиться своими деньгами как ангел. Но не ресурсами фонда.

Перво-наперво я смотрю на проект и задаю себе вопрос: «А что я в этом, собственно, понимаю?» И если что-то понимаю, то это повод сделать следующие шаги: изучить рынок, познакомиться с основателем и его командой, оценить их амбиции.

Вопрос новоиспеченного инвестора

В целом без хорошей экспертизы ни один вменяемый инвестор не сунется в проект, поэтому для фаундера всегда важно думать о том, кто и почему захочет вложиться в его проект. В булочную нужно идти за булкой, а не за гаечным ключом.

Я за свою жизнь понял только одно — какой должна быть идеальная резьба у гайки. На этом и сделал состояние. Поэтому моя компетенция в мире современных стартапов заканчивается примерно там же, где начинается, но я твердо решил стать инвестором, и деньги у меня есть. Куда бежать?

Идеальная гайка — это уже кое-что, соответствующий опыт у вас есть, нужно просто найти подходящую индустрию. Но если говорить о проблеме недостаточности компетенции глобально, то инвестор, которому очень хочется потратить деньги, скорее пойдет в открытые, публичные компании. Закрытые, как правило, не очень расположены к тому, чтобы сообщать заинтересованному миру слишком много информации о себе. Они стремятся ограничить уровень доступа, и это желание можно понять. Но мне всегда нужно разобраться, с чем я имею дело. Я с трудом представляю качественное венчурное инвестирование без достаточной экспертизы и знания.

Разумеется, количество знаний в одной человеческой черепушке довольно ограничено. К счастью, у меня есть инвестиционная команда, в которой работают талантливые и разносторонние люди. Это увеличивает возможности нашей совместной деятельности, я часто прислушиваюсь к своим сотрудникам, и это себя не раз оправдывало. Например, я ничего не понимаю в космической индустрии: какие там игроки, технологии, кто за кем идет и куда дует солнечный ветер. Но, поскольку у меня в команде есть очень сильный эксперт, который все это знает и понимает, — собственно, он этот проект и принес, — проблема решается сама собой. Я на него положился, и мы не прокололись, предприятие существует. Да, чтобы убедиться, не совершаю ли

я ошибку, я созвонился с очень крутым руководителем космического проекта в Google. И он все подтвердил: идея действительно хорошая, профессор, который это сделал, всемирное светило, Google его любит и доверяет ему.

Но даже совокупная компетенция фонда дает шансы на успех примерно такие же, как пробежка по минному полю. Здесь все о'кей, а там рвануло. Поэтому мы формулируем для себя несколько направлений, с которыми работаем прежде всего. Это наш фокус. Пожалуй, фокус — одно из главных слов в инвестировании. Да и в жизни, скорее всего, тоже.

Аксиома Невозможно покрыть все привлекательные и ресурсоемкие поляны, даже если очень хочется. Нужно уметь фокусироваться на определенной индустрии и наращивать опыт и понимание вглубь, а не вширь.

Правило Инвестор — это не денежный мешок на ножках, его функция не сводится к тому, чтобы в нужный момент раскрываться и выплевывать из себя золотую монетку. Его главное занятие — постоянное узнавание чего-то нового. Чтобы добиться успеха, необходимо быть любознательным, очень много читать, смотреть и общаться. И это как раз то, что делает профессию инвестора самой лучшей из всех возможных: вокруг тебя куча умных людей, они гораздо умнее тебя и постоянно чему-то учат. А ты еще и зарабатываешь! Придумаете, что может быть круче?

Главный совет

Старайтесь инвестировать только в проекты, которые понимаете. На ранней стадии проекта чутье еще важнее анализа финансовых потоков и сложившейся структуры бизнеса. Эта стадия более сложна для инвестиций, но при успешном подборе проектов дает высокий доход при небольших чеках.

Индустриальный фокус не означает, что мы глубокие эксперты в каждой из наших предметных областей. Но мы понимаем текущее состояние и тренды. И способны оценить перспективность проекта.

Критерий для понимания главного совета: если ты сам себе не можешь объяснить простым языком суть проекта — этот проект не для тебя.

Дудл 5

Когда и сколько денег брать

Правило заправки автомобиля



Дано На коленке вам удалось собрать нечто жизнеспособное: бизнес принимает ясные очертания, в гараже становится тесновато, но средств на аренду офиса еще не хватает. На свое счастье, вы встречаете в баре залетного ангела. После затяжной сессии хмельного питчинга он уже готов вложиться в ваш проект. Ангел еще пару дней в городе, а потом улетает обратно в небесную канцелярию, и ищи-свищи его. Взамен он хочет 50% бизнеса.

Вопрос Возьмем чек, пока не улегся шум похмелья? Когда еще такая удача случится?

Ответ А вы точно уверены, что у залетного бизнес-ангела из головы не торчали рога?

Начнем с того, что мы уже проходили: толковые инвесторы не любят большие доли в бизнесе на ранней стадии, это влияет на мотивацию команды и меняет формат взаимодействия. Но в любом случае нужно понимать одну простую вещь: чем больше вы можете продержаться своими силами без привлечения инвестиций, тем меньшую долю фирмы вы отдадите за более значительные деньги. Поэтому, если вы четко понимаете, по какому пути идете, на ранней стадии старайтесь как можно дольше вообще не привлекать внешние инвестиции. Не стоит бросаться за первыми повернувшимися деньгами. В то же время надо не пропустить момент, когда это необходимо сделать.

Когда же наступает этот чудесный момент? Я называю это правилом заправки автомобиля.

Правило

В сознании инвестора самая благоприятная ситуация выглядит так: у вас во дворе стоит исправная машина, и, чтобы поехать, нужно просто залить бензин. Вот так и со стартапом — он стоит во дворе, а бензин — это инвестиции. Складываем одно с другим и летим в космос.

Исключение

Когда мне говорят, что надо много денег на то, чтобы набрать команду и начать делать продукт, я обычно отказываюсь от такого проекта. Единственная ситуация, когда я соглашаюсь, — питч меня прямо поразил. Но как инвестор ранней стадии я предпочитаю иметь информацию, что команда уже собрана, продукт (хотя бы минимальный) сделан, рынок прощупан, метрики — вот такие-то. Что планируется за столько-то получить клиентов, столько-то взять с них, в течение такого-то времени их окупить и т. д. и т. д. Это мне уже больше понятно. Я думаю: «Ага, вроде все складывается, модель ясна, юнит-экономика работает, масштабирование есть. И деньги заливаются в бензобак». Конечно, это идеальная ситуация, которая отлично подойдет и для профессионального инвестора. Но даже мало-мальски толковому ангелу-любителю надо хоть что-то увидеть перед тем, как открыть чековую книжку. В противном случае он,

скорее всего, просто очень пьян. Но ведь рано или поздно обязательно протрезвеет.

Следующий вопрос — сколько денег брать? Универсального ответа нет, но я бы исходил из расчета на полтора года жизни проекта. Потому что примерно шесть месяцев у тебя уйдет на подъем до новой высоты, и дальше обозначатся дальнейшие цели. Следовательно, ограничивать себе горизонт шестью месяцами — нервно. Если у тебя денег на год, ты более расслаблен. Полтора года — вообще идеально: можешь сосредоточиться на процессе и не дергаться насчет того, что завтра ресурсы закончатся и надо будет увольнять людей. За год вы достигнете высот, что позволит проводить следующий раунд при лучшей оценке.

Какова должна быть оценка стартапа и как в этом разобраться, особенно на ранней стадии, когда еще не работают финансовые показатели? Оценка определяется комфортом сторон и будущими перспективами. На нее влияет и объем рынка, на который вы собираетесь выходить.

Как-то ко мне пришел один маленький, но гордый стартап и назвал высокую оценку, так как говорил о быстром росте и захвате доли рынка. Когда мы посчитали объем всего доступного ему рынка в динамике, стало понятно, что он вырастет в пару раз, если каким-то волшебным образом станет монополистом. Конечно, денег он у нас не сумел поднять нисколько.

Оценка должна соответствовать стадии и перспективам проекта. Отдавать львиную долю за мизерный чек, конечно, губительно. С другой стороны, сильно раздувать оценку опасно, это палка о двух концах. Если ты раздул оценку, к примеру, до \$5 млн, а через год оказывается, что у тебя на следующем раунде будет всего \$2 млн, могут возникнуть некоторые вопросы о том, как у тебя идут дела и не обманул ли ты кого-то в начале жизненного пути.

Вообще, понижающий раунд, то есть привлечение средств по более низкой оценке по сравнению с предыдущим раундом, — огромный стресс и для проекта, и для инвесторов. Много проектов рушится из-за раздутой на старте оценки.

Конечно, всем хочется оценить свое детище как можно дороже, но на первом раунде уже нужно думать о втором. Бизнес — игра вдолгую, не забывайте.

Аксиома

Когда рост оценки проекта происходит поступательно, инвесторы понимают, что все идет по плану. Когда оценка скачет то вверх, то вниз, это вызывает сомнения и недоверие.

Главный совет

Договаривайтесь об оценке, которая позволяет развиваться проекту, мотивировать команду и давать надежду инвестору на достойный выход.