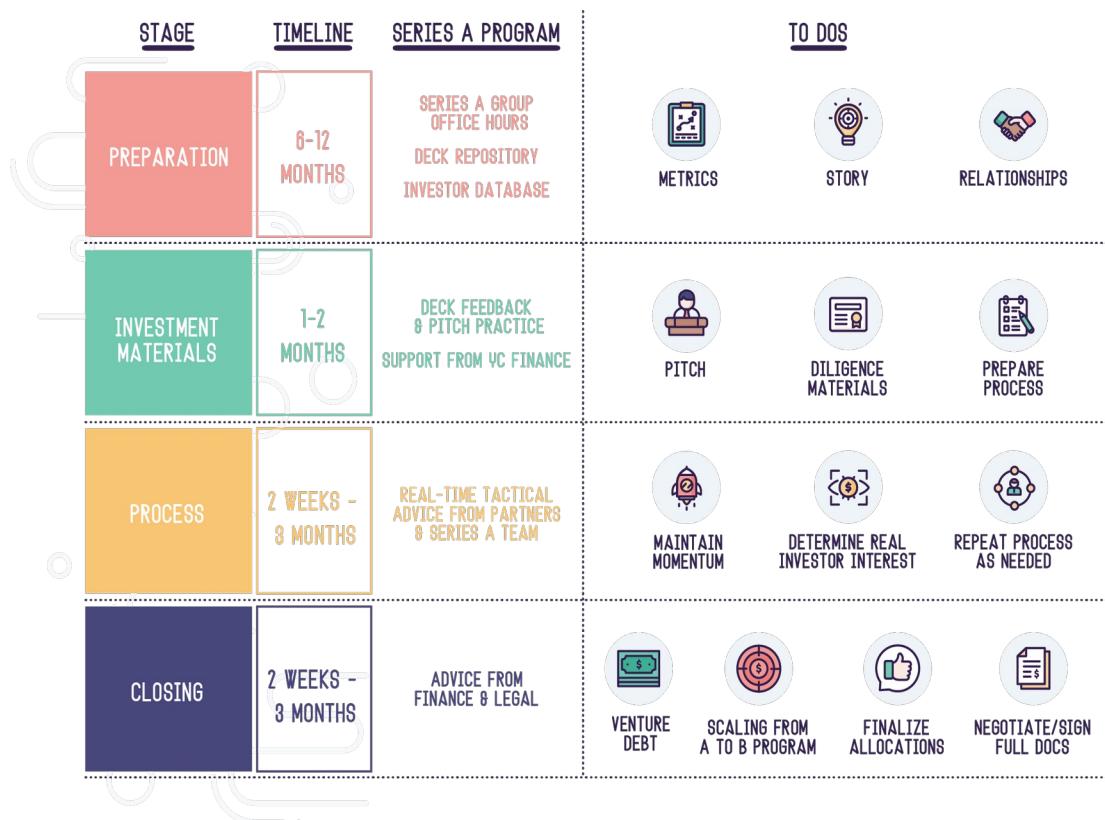


<https://www.ycombinator.com/resources/series-a-guide>

빠른 전략 가이드

이 섹션에서는 시리즈 A 투자 유치까지의 타임라인을 설명합니다. YC 창업자를 위해 시리즈 A 프로그램은 모든 단계에서 여러분을 지원하는 프로그래밍을 개발했습니다. 첫 번째 단계로 시리즈 A 그룹 오피스 아워에 등록하는 것이 좋습니다. 이는 이 타임라인에서 여러분이 어디에 있는지 생각하는 데 도움이 될 것입니다. {v*}



저희는 과거 경험을 바탕으로 각 단계에 필요한 시간에 대한 대략적인 추정치를 제공했습니다. 시간 배분에서 가장 중요한 실제적인 고려 사항은 얼마나 많은 런웨이를 확보하고 있느냐입니다. PG 가 The Fatal Pinch에서 설명했듯이, 런웨이가 6개월 이하로 줄어들기 전에 자금을 조달해야 합니다. 자금 조달은 며칠에서 몇 달까지 걸릴 수 있지만, 최악의 경우를 대비하여 최소 3개월의 시간을 확보하는 것이 좋습니다. 또한 탄탄한 자료와 피치를 준비하는 데 실제로 1~2개월이 걸린다는 점도 고려해야 합니다. {v*}

따라서 남은 런웨이가 12개월 남았을 때 추가 자금 조달이 필요한지 고려해 보는 것이 좋습니다. 이렇게 하면 {v*} 자금 조달을 시작하기 위한 몇 달간의 준비 시간을 확보할 수 있습니다.

당신은 9개월의 런웨이에 있으며, 치명적인 위기에 위험할 정도로 가까워지기 전에 몇 달의 완충 시간이 있습니다.

돈이 필요하다고 해서 투자자들이 돈을 줄 것이라는 의미는 아닙니다. 시리즈 A 유치는 어렵습니다. 시드 라운드를 유치한 창업자 중 ~30%만이 A 라운드를 유치합니다. 9~12개월의 런웨이가 남아 있고 성공적으로 자금을 조달한 유사 기업의 지표를 달성하지 못하고 있다면(벤치마크 섹션 참조), YC 파트너인 Dalton Caldwell의 1년 미만의 런웨이를 가진 기업에 대한 조언을 담은 이 기사를 추천합니다.

인상 6~12개월 전

메트릭 이해하기

시리즈 A 목표를 설정하고 진행 상황을 추적하세요. 비즈니스 유형별 핵심 지표 표를 참조하여 진행 상황을 측정하는 데 사용해야 하는 지표를 결정하고, 비교 벤치마크 세트를 참조하여 최소 목표로 삼아야 하는 수준을 파악하세요. 핵심은 인상적인 추세를 보여줄 수 있는 충분한 데이터를 확보하는 것입니다. {v*}

제시하는 수치는 상세하고 일관성이 있어야 합니다. 일관성은 비즈니스에 대한 예측 가능성을 보여주고 투자가 추세를 신뢰할 수 있게 합니다. 세부 사항은 해당 수치가 무엇을 의미하는지 명확히 하고 투자가 해당 수치를 신뢰할 수 있게 합니다. {v*} 지표를 확실히 숙지하십시오.

스토리 초안을 작성하세요

자금 조달의 핵심 내용을 대략적으로 작성하세요. 이는 귀사의 성공 가능성을 설명하는 3~4가지 핵심 사항입니다. 투자자들이 이 중 어느 하나라도 믿는다면, 당신에게 투자하지 않는 것을 두려워 할 것입니다. 투자자들과의 커피 미팅에서 당신의 이야기를 시험해 보고, 이러한 대화에서 얻은 피드백을 바탕으로 사업 이야기를 시간이 지남에 따라 다듬어 나가세요.

투자자들과 관계 구축

잠재적인 시리즈 A 투자자 목록을 작성하고, 그들과 따뜻한 관계를 맺고, 실제로 함께 일하고 싶은 하위 집합을 찾을 때까지 그들을 만나기 시작하십시오. 투자가 결정을 완전히 평가할 수 있을 정도로 많은 것을 공유하지 않으면서 이러한 미팅을 통해 투자자에게 깊은 인상을 주고 참여시켜야 합니다. CRM을 사용하여 투자자 관계를 추적하는 것이 좋습니다.

만약 당신이 선제안을 받고 있다고 생각한다면

선제안은 투자가 시리즈 A 펀드 조성의 일반적인 과정을 거치지 않고 창업자에게 제공하는 조건 제시서입니다. 일반적으로 창업자는 투자 자료를 만들거나, 파트너십에 대해 발표하거나, 일반적인 실사 과정을 거칠 필요가 없습니다.

선제안은 보통 회사와 기존 관계가 있는 투자자로부터 나옵니다. 투자자들은 다른 사람이 투자하기 전에 먼저 돈을 넣겠다고 제안하여 거래를 성사시키기 위해 이러한 제안을 합니다. 흔한 경우는 아닙니다. 2018-19년에 YC 회사가 유치한 시리즈 A 중 약 12%만이 선제안을 받았습니다.

때로는 투자자들이 실제로 제안을 명시하지 않고도 창업자에게 제안이 있는 것처럼 설득할 수 있습니다. 이는 투자자의 일정에 맞춰 일대일 펀드레이징 프로세스를 시작합니다. 실제로 거래 조건을 명시한 투자 계약서가 받은 편지함에 도착하지 않았다면 선점된 것이 아닙니다. 만약 받았다면 다음 단계는 "선점 제안" 섹션을 참조하십시오.

인상 2개월 전

얼마나 모금할지 파악하고 백업 계획을 세우세요.

일반적으로 현재 수치의 3~5배 정도인 시리즈 B 마일스톤을 달성하는 데 필요한 최소 금액을 모금해야 합니다. 이를 파악하는 데 도움이 되도록 1~2년 지출을 예측하는 재무 모델을 구축하세요. {v*}

모금에 실패할 경우 어떻게 할지 결정하세요. 수익성을 확보하거나 브릿지 투자를 유치할 수 있나요? 그렇게 해서 투자자에게 인상적이고 향후 A 라운드 투자 유치 가능성을 높이는 성장을 이끌어 낼 충분한 시간을 벌 수 있을까요? 플랜 B를 마련하는 것은 감정적으로 매우 격동적인 과정에서 마음의 평화를 유지하는 데 매우 중요합니다.

투자 자료 워크숍 진행

투자자와의 대화를 바탕으로 데크에서 비즈니스 스토리를 전달하는 방식을 개선하세요. 투자 메모를 작성하여 투자의 핵심 요소와 투자 근거를 명확하고 간결하게 설명하세요. 자금 조달을 도와줄 "자문" 그룹을 선택하세요. 좋은 후보로는 리드를 할 수 없는 신뢰할 수 있는 기존 투자자와 {v*} 시리즈 A를 성공적으로 유치한 창업자가 있습니다. 투자 자료에 대한 피드백을 요청하세요.

피칭 실력 향상

"자문위원" 그룹과 함께 피칭 연습을 하고, 피드백을 받으면서 피칭을 계속 반복하세요. {v*}

인상 1개월 전

피칭할 사람 한 명을 선택하고 그 사람의 책임을 위임하세요.

자금 조달은 CEO의 업무입니다. CEO라면 자금 조달을 전적으로, 풀타임으로 집중해야 할 일로 계획해야 합니다. 다음 달 동안의 책임을 위임하세요. 피칭에 100% 시간을 할애해야 할 것입니다.

공동 CEO의 드문 경우에도 단일 연락 창구를 두는 것이 가장 좋습니다. 투자자들은 명확한 의사 결정 과정을 보고 싶어하며, 이는 일반적으로 최종 의사 결정자를 필요로 합니다. 한 번에 두 명 이상의 사람이 자금 조달을 하는 것은 가장 중요한 두 사람이 회사를 구축하는 데 집중하지 못하게 하고 자금 조달을 조정하기 어렵게 만듭니다. {v*}

채용 제안을 마무리하고 채용 계획을 수립하세요.

시리즈 A 이전 가격으로 주식을 받기를 원하는 직원에 대한 채용 제안을 마감합니다. 또한, headcount가 어떻게 확장되고 시리즈 A와 시리즈 B 사이에 어떤 역할을 채울 것인지 간략하게 설명하는 채용 계획을 수립합니다. 채용 계획은 투자자가 자본을 어디에 사용하는지에 대한 질문에 답변하는 데 도움이 되며, 시리즈 A 가용 옵션 풀과 관련하여 지나치게 공격적인 요구 사항을 협상하는 데 도움이 될 수 있습니다.

현재 투자자들과 보조를 맞추다

훌륭한 엔젤 투자자는 시리즈 A 투자 유치에서 적합한 파트너를 식별하고, 따뜻한 소개를 제공하며, 진행 중인 실사에 대한 백채널 역할을 하고, 당신을 옹호함으로써 매우 귀중한 존재가 될 수 있습니다. 만약 주도할 수 있었지만 그렇게 하지 않을 내부 투자자가 있다면, 시그널링 문제를 일으키지 않도록 내러티브에 동의하십시오. 합리적인 내러티브의 예는 다음과 같습니다. "투자자 A는 목표 지분율을 달성했고, 비례 배분 참여를 통해 계속 도움을 줄 것이지만, 우리는 XYZ 자질을 가진 파트너가 필요하다고 생각합니다. 그들은 전문 지식을 가지고 있지만, XYZ 자질은 없습니다. 그렇기 때문에 우리는 다른 리드를 찾고 있습니다."

귀하의 비례 배분액을 계산하세요

프로라타가 채워진 후 투자 라운드에서 남은 공간이 얼마나 되는지 파악할 수 있도록 캡 테이블을 정리하세요. 이는 또한 감수해야 할 희석 정도를 이해하는 데 도움이 될 것입니다. 이러한 계산은 captable.io, Angelcalc.com, Carta 및 Excel과 같은 도구를 사용하여 수행할 수 있습니다. 익숙하지 않다면 변호사에게 도움을 요청하세요. YC 창업자는 YC의 재무 부서에 도움을 요청할 수 있습니다. {v*}

실사 자료 모음 만들기

정보 요청 시 공유할 표준 패키지를 컴파일하세요. 표준 정보의 예로는 손익 계산서, 재무 예측 및 캡 테이블이 있습니다. 이렇게 하면 내러티브를 제어하고 프로세스 중 작업량을 줄일 수 있습니다. 가능한 한 DocSend와 같은 서비스를 사용하여 누가 무엇을 보는지 추적하세요.

팀 시트 이후 실사 준비를 위한 문서 준비

일단 조건 합의서에 서명하면 필요한 모든 정보를 모으십시오. 시리즈 A 실사 체크리스트에 간략하게 설명되어 있습니다. 조건 합의서에 서명하기 전에 이 모든 것을 한 곳(데이터 룸)에 모아두면 마감 절차를 일주일이나 단축할 수 있습니다.

피칭 일정을 빽빽하게 잡으세요.

단계별로 회의를 최대한 끊어 시장의 기울기를 개선하는 것을 목표로 합니다. 첫 번째 피치는 모두 1~2주 안에 이루어져야 하며, 전체 파트너십에 대한 피치(일반적으로 조건 제시서 제안 전 마지막 회의)는 다른 1~2주 안에 이루어져야 합니다. 목표는 자금 조달 과정을 빽빽하게 만들고 투자자 코호트를 동일 단계에 유지하여 경쟁을 유발하는 것입니다. 이상적으로는 투자자들이 담합하거나 다른 사람들이 거절했다는 사실을 알지 못한 채 동시에 제안을 할 수 있다는 의미이기도 합니다. {v*}

펀드레이징을 시작할 때

피치

투자자로부터 피드백을 받으면 피치를 계속 반복하세요. 투자자들을 만나면서 사람들의 회의적인 부분과 가장 흥미로워하는 부분을 파악하게 될 것입니다. 답변이 없거나 해결해야 할 우려사항이 있는 질문을 찾을 수 있습니다. 매일 시간을 내어 피치를 개선하기 위해 받는 모든 피드백을 검토하십시오. 데이터를 분석하고 자주 묻는 질문에 답변하기 위해 부록에 슬라이드를 추가하십시오. 가장 강력하게 공감하는 스토리에 집중하세요.

긴박감을 조성하세요.

각 투자자에게 펀드레이즈 현황에 대한 충분한 정보만 제공하여 긴박감을 유지하고 프로세스를 계속 진행하도록 하십시오. 후속 조치 방법이 중요합니다. 투자자들이 관심이 있다면 미팅 후 24-48시간 이내에 연락할 것입니다. 답장을 받지 못하면 좋은 반응을 얻을 때까지 자유롭게 후속 조치를 취하되, 다음의 기본 원칙을 기억하십시오. 절박할 때 하는 행동과 바쁠 때 하는 행동이 있습니다. 절박해 보이지 않고 바빠 보이도록 노력하십시오.

정보를 신중하게 공유하세요.

일반적으로 투자가 실사를 수행할 수 있도록 일부 기밀 정보를 제공하는 것은 괜찮지만, 독점 정보(예: 귀사를 복제하거나 고객을 빼앗는 데 사용될 수 있는 비밀)는 공유해서는 안 됩니다. 좋은 전략은 투자자에게 정보를 요청하여 어떤 질문에 답하려고 하는지 묻는 것입니다. 이는 (1) 그들의 질문에 답하는 더 효율적인 방법을 파악하고 (2) 그들이 단지 바쁜 일을 만들려고 하는지 (또는 더 나쁘게는 경쟁자를 돋거나 경쟁적인 거래를 평가하기 위해 정보를 얻으려고 하는지) 알아내는 데 도움이 될 수 있습니다. 모든 사람이 관심을 보이는 것처럼 보이지만, 자금의 약 1/4만이 거래에 대해 진지할 것입니다. 누가 진정으로 관심 있는지 파악하고 그들과 시간을 보내기 위해 소음을 제거하는 것은 당신의 몫입니다.

필요에 따라 반복하십시오.

때로는 모두가 당신을 지나치거나 응답을 멈출 수 있습니다. 계속해서 자금 조달을 하기로 결심한다면, 다음 투자자 그룹을 찾고, 소개를 받고, 그들과 회의를 잡고, 필요한 만큼 이 과정을 반복하세요. {v*}

팀 시트 및 클로징

다른 투자자들에게 모두 알립니다.

일단 투자 조건 합의서가 나오면, 진행이 많이 된 다른 투자자들에게 투자 조건 합의서를 받았다고 알리세요. 단, 시리즈 A의 경우 구두 약속이나 구두 합의는 투자 조건 합의서 제안으로 간주되지 않습니다. 투자자들은 서로 이야기를 나누기 때문에 투자 조건 합의서가 누구로부터 왔는지 밝히지 마세요.

이 전략은 실제로 수락할 의향이 있는 조건 제시서인 경우에만 프로세스를 가속화하는 데 사용해야 합니다. 조건 제시서를 사용하여 VC에 압력을 가하면 24-48시간 내에 예/아니오 답변을 받아야 하므로 다른 모든 사람을 프로세스에서 제외시킬 수 있기 때문입니다.

제안 조건을 이해했는지 확인하세요.

조건을 평가할 때는 다양한 조건에 첨부된 자격 요건과 조건이 어떻게 결합하여 장기적인 영향을 미치는 명확하지 않은 도미노 효과를 유발할 수 있는지 이해하는 것을 목표로 하십시오. 자세한 내용은 조건 협상서 섹션을 참조하십시오.

우리는 창업자들과 협력하여 조건이 "좋은" 조건에서 벗어나는 지점, 그러한 차이를 해소하기 위해 무엇을 할 수 있는지, 그리고 언제 어떻게 협상하는 것이 합리적인지를 파악합니다. 이를 바탕으로 표준 Series A 투자 조건 계약서를 만들었습니다.

협상이 필요한 조건이 있다면 "협상 방법" 섹션을 참조하십시오.

올바른 파트너 선택

여러 개의 투자 제안을 받는 행운을 누리고 있다면 축하드립니다! 함께 일하고 싶은 사람을 선택할 수 있습니다. 이제 실사를 할 때입니다. 투자자가 좋은 이사회 구성원이 될지 판단하는 것은 누군가와 함께 회사를 시작할지 결정하는 것과 유사합니다. 사적인 자리에서 만나보세요. 레퍼런스를 요청하세요. 특히 투자를 받았지만 실패했거나 어려운 시기를 겪은 창업자로부터의 비공식적인 레퍼런스를 요청하세요. 이를 통해 투자자가 상황이 잘못되었을 때 어떻게 반응하는지 알 수 있습니다.

포스트 팀 시트 실사 완료

팀 시트 이후 실사(즉, 확인적 실사)는 일반적으로 비즈니스 및 법률 측면 모두에서 "{v*} 체크" 스타일의 문의로 구성됩니다. 확인적 비즈니스 실사에는 다음과 같은 사항이 포함될 수 있습니다.

고객 통화, 특정 핵심 지표에 대한 심층 조사, 운영 계획 및 모델에 대한 후속 질문 등이 있습니다. 창업자 배경 조사 또한 이 과정에서 흔하고 일상적인 부분입니다.

일반적인 속도로 진행된다면, 확정 계약서 협상은 조건 합의서 서명 후 약 4-5주 정도 소요될 것으로 예상됩니다. 급여 지급과 같이 더 빨리 마감해야 할 긴급한 상황이 있다면 투자자와 변호사에게 명확히 전달하십시오. 모두가 긴급성에 대해 공감하고, 그 긴급성이 실제로 존재한다면 조건 합의서 서명 후 며칠 만에 거래가 완료될 수도 있습니다. {v*}

모든 실사와 확정 서류 협상이 완료되면 귀하와 다른 모든 사람이 서명을 제출하고 자금이 도착합니다. 그 시점에 투자자가 거래의 일부로 이사회에 합류했다면 그들의 임기가 시작됩니다. {v*}

종료 후 관리 항목 시작

409A 평가를 업데이트하려면 투자 유치를 완료하는 즉시 409A 평가 기관에 문의하세요. 정기적인 이사회 회의 일정을 잡으세요. 최소 주기는 일반적으로 분기별 1회 이사회 회의입니다. 또한 아직 가입하지 않았다면 시리즈 A 투자 유치 완료 후 일반 상업 보험, 과실 및 누락 보험, 이사 및 임원 배상 책임 보험(D&O)에 가입하는 것이 좋습니다.

자금 조달을 완료하면 회사는 법적으로 연방 당국(SEC) 또는 주 당국(예: 캘리포니아 기업부)에 자금 조달 통지(증권 발행 통지)를 제출해야 합니다. 연방 신고(Form D라고 함)를 하는 경우 기본적으로 투자 라운드를 공개적으로 발표하는 것입니다. 그러나 스텔스 모드를 유지하거나 발표를 잠시 연기하고 싶다면 언론 보도 관점에서는 주 신고가 더 나은 선택입니다. 어느 쪽이든 연방 또는 주 당국에 자금 조달 통지를 제출해야 합니다.

벤처 부채 조달을 고려하십시오.

벤처 대출을 받고 싶다면 A 라운드 투자를 유치하자마자 확보하는 것이 가장 좋습니다. 이렇게 하면 유리한 조건(예: 이자, 인출 기간)으로 협상할 수 있습니다. 창업자들은 벤처 대출을 "기본적으로 무료인 비회석성 자금"({v*} 물론 대출 조건에 따라 다르지만)이라고 표현했으며, 따라서 벤처 캐피털을 보완하기 위해 고려할 수 있는 좋은 옵션이 될 수 있습니다.

자, 다시 일하세요.

준비

시드 라운드가 종료되는 즉시 시리즈 A를 준비하기 시작하는 것이 좋습니다. 시리즈 A는 시드 라운드와 4가지 주요 측면에서 다르기 때문에 시리즈 A를 유치하는 데 훨씬 더 많은 시간과 노력이 필요합니다. {v*}

1. 시리즈 A는 (일반적으로) 초기 제품-시장 적합성의 지표로 측정 기준을 요구하는 반면, 시드 라운드는 주로 스토리와 창업자를 기반으로 합니다.
2. 시리즈 A는 다른 투자자 그룹으로부터 자금을 조달합니다. 시리즈 A 투자자는 훨씬 적으며, 일반적으로 기관 VC입니다(즉, 투자가 그들의 직업입니다). 그들은 {v*}를 요구할 것입니다.

투자하기 전에 훨씬 더 철저한 실사 과정을 거치고 관계를 구축하기를 원할 것입니다.

미리 알려드립니다. 3. 시리즈 A는 이사회 의석과 회사 지분(평균적으로 ~20%)을 넘겨주는 형태로 통제권을 넘겨줘야 합니다. 시드 투자자는 지분을 소유하지만 창업자의 결정에 대한 통제력은 거의 없습니다. 반면 시리즈 A 투자자는 회사 수명 기간 동안 귀사의 결정에 대해 발언권을 갖습니다. 이는 시리즈 A 투자자가 자본뿐만 아니라 시간도 투자한다는 의미이기도 합니다. 그들은 앞으로 10년 동안 당신과 당신의 회사에 자신의 삶의 일부를 쓸기로 선택하는 것입니다. 이는 각 투자에 대한 위험을 높이며, 이는 시리즈 A를 주도하려면 더 많은 확신과 성실성이 필요함을 의미합니다. 특히 시간 제약으로 인해 발생할 수 있는 A의 수에 상한선이 부과되기 때문에 각 파트너는 연간 ~1-3개의 시리즈 A만 주도할 수 있습니다. 또한 투자자가 귀하와 교류하는 것을 좋아하지 않으면 거래를 하지 않을 가능성이 높습니다(귀하의 견인력이 차트를 벗어나지 않는 한). 4. 시리즈 A는 일반적으로 리드 투자자를 확보해야 합니다. 시리즈 A는 일반적으로 소수의 투자자로부터 소액의 약정을 받는 것과 달리 최소 한 명의 투자자로부터 대규모 약정을 확보하는 데 달려 있습니다. 이는 모금의 역학 관계를 변화시킵니다. 시드 라운드에서는 소액 수표가 모금 모멘텀을 만드는 데 유용한 방법입니다. 라운드에 남은 공간이 적을수록 자본을 약정해야 하는 압력이 커집니다. 시리즈 A에서는 신디케이트 라운드를 만드는 데 사용되지 않는 한 소액 약정은 덜 유용하며, 이는 드물고 함께 모으기가 더 까다롭습니다.

이 섹션에서는 시리즈 A를 어떻게 준비해야 하는지 설명합니다. 먼저 시리즈 A 투자 유치에 대한 전략적 사고방식에 대해 이야기하고, 구체적인 다음 단계를 제공하는 단계별 전술 가이드로 마무리합니다. 다음 주제를 다룰 것입니다.

- 시리즈 A는 어떻게 이루어지는가. 기업과 투자자가 시리즈 A에 도달하는 다양한 경로 분석.
- 언제 투자 유치를 해야 할까요? 회사가 시리즈 A 투자를 유치할 준비가 되었는지 어떻게 판단할 수 있을지.
- 선제적 제안. 프로세스를 진행할 준비가 되기 전에 투자 조건 제안서를 받은 경우 대처 방법.
- 기반 다지기. 투자자에게 프레젠테이션할 준비를 위한 전략 가이드: {v*}
 - Story: 회사가 거대해질 스토리를 만드는 방법
 - Relationships: 투자 유치 전에 강력한 투자자 관계를 구축하는 방법
 - Metrics: 어떤 숫자에 집중해야 하는지, 그리고 회사가 어떻게 운영되어야 하는지에 대한 벤치마크
 - Round Size: 얼마나 많은 자금을 조달할지 (그리고 결과적으로 기업 가치를 어떻게 평가할지) 결정

시리즈 A 투자 유치 방법

자금 조달 라운드는 창업자가 돈을 요청하여 받거나 투자자가 돈을 제안하기 때문에 발생합니다. 그리고 창업자가 이를 받아들입니다. 이는 간단해 보일 수 있지만, 역학 관계는 복잡합니다. 이 상황이 발생할 수 있는 세 가지 방법이 있습니다.

1. 폭발적인 견인력

한 회사가 외부적으로 관찰 가능한 방식으로 폭발적인 성장을 경험하여 여러 투자자들이 자금 제공 제안과 함께 적극적으로 회사를 추구하게 됩니다. 이러한 예로는 Facebook과 Instagram이 있습니다. 회사가 폭발적인 견인력({v*})을 가지고 있다면, 돈을 주려고 하는 투자자들의 수에서 명확하게 드러날 것입니다.

2. 선점

기존 관계가 있는 벤처 투자자가 창업자가 프로세스를 진행할 준비가 되기 전에 해당 회사에 조건을 제시하는 경우가 있습니다. 이를 "선점"이라고 부릅니다. 투자자들은 다른 사람보다 먼저 돈을 투자하겠다고 제안함으로써 단순히 거래를 성사시키기 위해 이러한 행위를 합니다. 흔한 경우는 아니며, 지난 2년간 YC 회사가 유치한 시리즈 A의 약 12%만이 선점되었습니다.

선제안에서 투자자는 창업자가 일반적인 과정을 거치지 않도록 [1] 제안서를 전달합니다. 이러한 상황에서 창업자는 일반적으로 발표 자료를 만들거나 전체 파트너십에 대해 발표할 필요가 없지만, 구체적인 내용은 다를 수 있습니다. 이는 일반적으로 좋은 신호입니다.

그러나 준비가 안 된 창업자는 선제적 제안의 역학 관계에 간혀 최적의 결과를 얻지 못할 수 있습니다. 때로는 투자자가 조건부 실사임에도 불구하고 투자 조건 합의서가 곧 나올 것이라고 창업자를 설득하기도 합니다. 투자자는 선제적 제안을 약속하여 창업자가 다른 사람보다 먼저 정보에 접근 할 수 있도록 설득하고 투자자의 일정에 맞춰 일대일 자금 조달 프로세스를 시작합니다. {v*}

대부분의 창업자는 투자자가 완전한 피칭 없이도 제안을 작성할 수 있다는 것을 모릅니다. 창업자는 이런 일이 일어날 수 있다는 것을 모르기 때문에 열정적인 관심 표명이 제안과 같다고 믿도록 속는 경우가 많습니다. 이는 투자자가 이러한 종류의 제안을 할 것이라는 기대를 줄이기 때문에 투자자에게 가장 유리합니다. 분명히 말해서, 제안은 서면으로 작성된 공식적인 조건 제시서[2]인 경우에만 제안입니다. 그 예는 당사의 표준 시리즈 A 조건 제시서를 참조하십시오. 그에 미치지 못하는 것은 창업자가 더 많은 정보를 공개하도록 유도하려는 시도입니다.

3. 프로세스 중심

회사는 개별적인 자금 조달 프로세스를 시작하고 운영하여 투자자 중 한 곳으로부터 투자 조건 합의서(term sheet)를 받습니다. 이 프로세스에는 투자 자료 작성, 벤처 파트너에게 발표(pitching), 실사(diligence) 진행 등이 포함됩니다. 이것이 대부분의 시리즈 A가 이루어지는 방식이며, 따라서 이 가이드의 초점입니다.

노트:

[1] 투자자들이 자금 조달을 고려조차 하지 않던 회사들에게 서명된 투자 조건 계약서를 전달하는 것을 보았습니다.

[2] 여기서 주로 언급하는 것은 가격이 책정된 지분 투자 라운드입니다. 이 논리는 SAFE와 전환 사채에도 적용되지만, 이 경우에는 실제 투자 조건서가 없습니다.

언제 레이즈해야 하는가

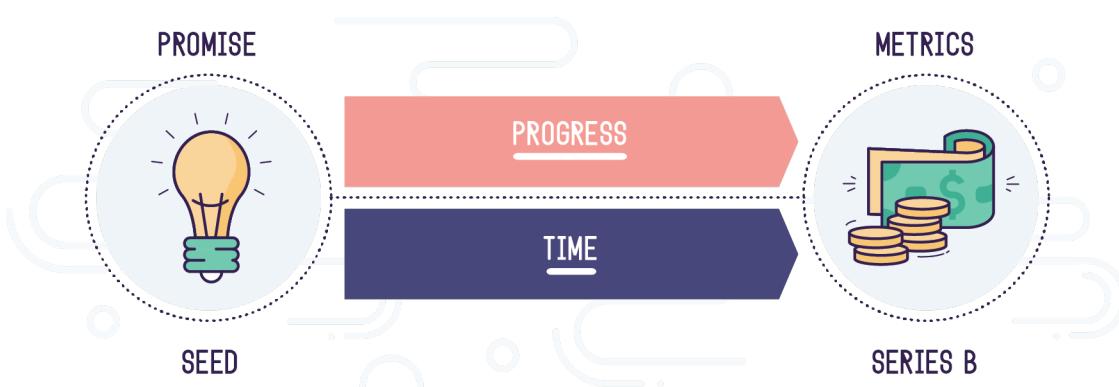
가장 대답하기 어려운 질문 중 하나는 "내 회사가 언제 준비되었는가?"입니다. 이것은 인터넷에 수백 개의 답변이 있지만, 그 어느 것도 특별히 만족스럽지 않은 또 다른 질문입니다. 이러한 답변이 효과가 없는 이유는 각 규칙에 예외가 너무 많아서 규칙이 어리석게 보이기 때문입니다.

창업자들은 언제 투자를 유치할 준비가 되었는지에 대한 명확하고 구체적인 답변을 원하는 경우가 많습니다. 그렇기 때문에 VC들이 오로지 지표만을 기준으로 필터링한다는 생각은 매력적입니다. 예를 들어 SaaS 기업은 ARR이 100만 달러를 넘으면 시리즈 A 투자를 받을 준비가 되었다고 합니다. 이는 듣기에는 좋지만, ARR이 20만 달러에서 900만 달러 사이인 SaaS 기업이 시리즈 A 투자를 받는 경우도 있었고, 그 범위 내에서 실패하는 기업도 많이 보았습니다. 분명히 VC들은 이 규칙에 크게 신경 쓰지 않습니다.

이 조언의 다른 한쪽 끝은 "가능할 때 자금을 조달하라"고 말합니다. 이는 옳지만 동어반복적입니다. 실제로 자금을 조달해야만 조달할 수 있다는 것을 알 수 있습니다. 이는 자금 조달 시기를 결정하는 데 일관된 프레임워크를 형성하지 않습니다. {v*}

저희는 시리즈 A 프로그램을 시작한 이후 거의 매일 이 문제로 돌아왔고, 이 문제를 해결하기 위한 프레임워크를 구축하기 시작했습니다. 완전 공개하자면 완벽한 해답은 없지만, 왜 그런 해답이 존재하지 않는지에 대한 더 많은 맥락을 파악하는 것이 도움이 됩니다.

A 라운드에서 무슨 일이 일어나고 있는지 이해하려면 자금 조달 결정 과정을 수평축에 놓고 생각하는 것이 도움이 됩니다. 이 축은 대략 아이디어에서 가능하고 확장 가능한 비즈니스로 회사가 발전하는 과정에 해당합니다. 결정 과정과 회사의 진행 상황은 밀접하게 관련되어 있습니다. 회사의 수명 주기에서 투자자는 회사가 지금까지 달성한 모든 증거만 가지고 회사를 보기 때문입니다. 그 증거는 투자자의 결정에 큰 영향을 미칩니다. 이 축에서 가장 큰 간격은 약속과 지표 사이이며, 이는 각각 시드 라운드와 B 라운드에 해당합니다(아래 다이어그램 참조).



대부분의 시드 라운드는 창업자의 역량과 회사가 만들어낼 미래에 대해 이야기할 수 있는 스토리를 바탕으로 자금을 조달합니다. 시리즈 B 단계에서는 창업자들이 미래를 실현할 수 있는 능력을 입증하는 중요한 성과를 달성해야 합니다. 이는 일반적으로 몇 년이 걸리며, 사업의 건전성과 추가 자본이 사업에 미치는 영향에 대한 심층적인 지표를 포함합니다. 구체적인 지표는 사업의 특성에 따라 달라집니다. 하드테크 또는 바이오테크 회사는 기술적 또는 {v*}으로 평가됩니다.

규제 관련 주요 단계를 달성해야 하는 반면, 소프트웨어 회사는 상당한 양의 수익과 성장이 예상됩니다.

A를 파악하기 어려운 이유는 A가 이 두 지점 사이에 위치하고 있으며, A가 위치하는 지점은 창업자, 만들어낸 발전, 그리고 회사가 존재해 온 시간에 따라 다르기 때문입니다.

A를 거대한 씨앗이나 작은 B라고 생각하면 상충되는 조언이 이해되기 시작합니다. 왜냐하면 특정 상황에 따라 모두 옳고 그르기 때문입니다. 달리 기준으로 A처럼 보이는 자금을 유치할 수 있는 설득력 있는 창업자들이 있습니다. 이는 회사가 설립된 초기에, 그리고 상당한 시드 자본을 유치하기 전에만 가능합니다. 왜냐하면 시간 + 돈은 진전과 같아야 하며, 그렇지 않으면 투자자들은 의심하게 될 것이기 때문입니다. [1]

회사가 사업을 영위한 기간이 길수록, 또는 창업자가 스토리를 전달하는 데 능숙하지 않을수록 해당 사업의 지표는 더욱 구체적이고 확실해야 합니다. 시드 자금을 너무 많이 유치한 회사의 어려움 중 하나는 A 라운드에 대한 요구 조건이 자금을 적게 유치한 회사보다 훨씬 높다는 것입니다. 일반적으로 A 라운드를 더 오래 기다리므로 투자자는 {v*} 관련 진행 상황을 기대합니다.

서두에서 말씀드렸듯이, 이는 창업자들이 자금 조달 시기를 결정할 때 원하는 종류의 확실성을 제공하지 않습니다. 그러나 명확한 해답이 없다는 것은 아는 것은 중요합니다. 왜냐하면 이는 자금 조달에 대해 생각할 때 상대적인 이점을 고려할 수 있는 프레임워크를 제공하기 때문입니다. {v*}

언제 시작해야 할지 결정하는 실질적인 방법

저희는 정기적으로, 비록 드물지만, 작지만 매우 의욕적인 투자자 그룹과 만나는 창업자들이 일반적으로 자금 조달 과정에서 가장 많은 선택지를 제시받고, 선제적 조건 제시서를 받을 가능성 이 가장 높다는 것을 알게 되었습니다. 이는 창업자들이 적극적으로 자금을 조달할 때만 투자자들을 만나야 한다는 저희의 기준 믿음과 상반됩니다.

오늘날 과잉 자본화된 세계에서는 투자자들이 있기 때문에 항상 자금 조달에 대해 생각해야 합니다. 그들은 항상 자본을 투자할 생각을 하고 있습니다. 투자자를 만날 때마다 투자자는 제안을 할지 여부를 평가합니다. 이를 깨닫는 창업자는 그 어떤 커피 한 잔도 완전히 친구 사이에서만 이루 어지는 것이 아니라는 것을 압니다.

그렇기 때문에 창업자들은 시드 펀딩을 유치한 직후 소수의 시리즈 A 투자자들과 만남을 시작하는 것이 좋습니다. 이러한 만남을 통해 여러분이 이루고 있는 진전이 투자자들을 흥분시키는지 확인 할 수 있습니다. 투자자가 여러분에게 파트너들에게 공식적인 발표를 하도록 압박하기 시작한다면, 이는 여러분이 A 라운드 투자를 유치할 준비가 거의 되었다는 것을 의미할 수 있습니다[2]. 반대로, 투자자들이 만남에 관심이 없거나, 정기적으로 후속 조치를 취하지 않거나, 잠재적인 펀드레이징에 관심을 보이지 않는다면, 여전히 해야 할 일이 남아 있으므로 사업 성장에 집중하세요.

타이밍을 정할 때 실질적으로 고려해야 할 점은 활주로가 얼마나 남았는지입니다. PG가 The Fatal Pinch에서 설명했듯이, 활주로가 6개월 이하로 줄어들기 전에 추가 자본을 조달해야 합니다. 펀드레이즈는 며칠에서 몇 달까지 걸릴 수 있지만, 최악의 경우를 대비하여 펀드레이즈를 완료하는 데 최소 3개월을 확보하는 것이 좋습니다. 또한 실제로 {v*}가 걸리는 몇 달도 고려해야 합니다.

자금 조달을 준비하기 위해서입니다. 그렇기 때문에 12개월의 런웨이가 남았을 때 추가 자금 조달이 필요한지 고려해 보는 것이 좋습니다. 이렇게 하면 9개월의 런웨이가 남았을 때 자금 조달을 시작하기 위한 3개월의 준비 기간이 주어집니다. 즉, 위험하게 압박에 가까워지기 전에 3개월의 완충 시간이 있는 것입니다. 그러나 돈이 필요하다고 해서 투자자들이 돈을 줄 것이라는 의미는 아닙니다. 만약 그 시점에 도달했고 성공적으로 자금을 조달한 회사들의 지표 기준을 충족하지 못한다면, 1년 미만의 런웨이를 가진 회사들을 위한 Dalton의 조언에 대한 이 기사를 읽어보는 것이 좋습니다

노트:

[1] 하지만 여기의 모든 규칙과 마찬가지로, 이 규칙은 이야기를 너무나 잘 풀어내는 피벗이나 창업자에 의해 위반되는 상황이 발생할 수 있습니다. {v*}

[2] 하지만 투자자들은 더 많은 정보를 얻기 위해 투자할 것처럼 창업자를 설득하는 데 능숙하다는 것을 기억하세요. 이것은 연습을 통해서만 알 수 있습니다.

선점 제안

선제적 제안은 투자자가 투자 자료를 만들거나, 파트너십에 발표하거나, 일반적인 실사 과정을 거치는 등 일반적인 시리즈 A 펀드 모금의 과정을 거치지 않고 창업자에게 제공하는 조건 제시서입니다. 일반적으로 선제적 제안은 회사와 기존 관계가 있는 투자자로부터 나옵니다. 투자자는 다른 사람보다 먼저 돈을 투자하겠다고 제안하여 거래를 성사시키기 위해 이와 같은 방식을 사용합니다. 흔한 경우는 아니며, 지난 2년간 YC 회사가 모금한 시리즈 A의 약 12%만이 선제적으로 이루어졌습니다.

선제적 거래의 비용

2018년 3월부터 2019년 9월까지 포트폴리오 내 미국 시리즈 A 라운드 120건을 분석하여 선제안이 일반적으로 프로세스 기반 라운드보다 희석적인지 여부를 확인한 결과, 평균적으로 선제안을 수락하는 창업자가 더 적은 금액으로 ~1.4% 더 많은 지분 희석을 감수한다는 사실을 발견하고 다소 놀랐습니다[1].

선제안을 하는 투자자는 두 가지 창업자 인센티브를 활용합니다. 첫 번째는 확실한 것(손에 든 제안)을 선택하는 창업자의 선호도와 시장에서 "아니오"라는 말을 들을 위험을 감수하는 것 사이의 위험 프리미엄({v*})입니다.

이것을 딜을 성사시키는 주요 동인으로 사용하는 창업자는 실수를 저지르는 것입니다. 거의 모든 경우에, 딜을 선점하려는 투자자는 실제 과정에서 공식적인 제안을 할 의향이 있습니다. 투자자가 딜을 하기로 마음먹으면 감정적으로 몰입하게 되고 과정에서 딜을 성사시키기 위해 싸울 것입니다. 좋은 투자자는 또한 경쟁력이 매우 높으며 경쟁 파트너를 이기는 것을 즐깁니다[2].

두 번째 인센티브는 "Work Premium"[3]이라고 할 수 있습니다. 이는 창업자가 펀드레이징 과정의 상당한 노력을 피하기 위해 기꺼이 지불하려는 가격입니다. 본격적인 펀드레이징은 6개월 이상 걸릴 수 있으며, 엄청난 방해가 됩니다. 사업이 잘 되고 확장 중인 경우, 이러한 방해는 {v*}

성장과 회사에 해를 끼칠 수 있습니다. 이는 평가하기 어려운 프리미엄이지만, 다음과 같은 가치로 생각할 수 있습니다.

amount of burn you'd take while raising + Δ between the growth of your KPI when focused with extra capital vs. the growth while distracted by fundraising over the time of the fundraise \times some factor to account for the improved price you'd get as a result of that growth

하지만 결과가 어떻든, 회사가 예상치 못하게 극히 제한된 자본과 시간으로 빠른 채택 곡선 {v*}으로 꺾이는 경우를 제외하고는 수치가 중요할 가능성은 낮습니다.

저희가 발견한 중요한 차이점 중 하나는 회사가 접촉한 투자자 수였습니다. 어떤 회사는 단 한 명의 투자자에게만 연락했지만, 어떤 회사는 첫 번째 선점적 조건 제시서를 사용하여 이미 상황을 알고 있는 소수의 투자자와 함께 가속화된 과정을 진행했습니다. 이 두 그룹을 나누어 데이터를 분석한 결과, 여러 투자자와 접촉한 회사는 단 한 명의 투자자와 접촉한 회사보다 회석률이 ~2% 적었고, ~90만 달러를 더 조달했습니다. 다시 말해, 선점적 라운드와 프로세스 중심 라운드 간의 회석률 차이의 대부분은 단 한 명의 투자자에게만 연락한 선점적 라운드의 창업자 때문일 가능성이 높습니다. 그러나 선점적 조건 제시서를 사용하여 가속화된 프로세스를 진행한 창업자는 선점적 제안의 "비용"을 최소화할 수 있었습니다.

이는 창업자들이 워크 프리미엄을 최소화하고 풀 펀드레이징을 진행하는 수고를 덜기 위해, 선제적 제안을 활용하여 소수의 엄선된 투자자들과 함께 가속화되고 단축된 프로세스를 진행해야 함을 시사합니다. 이를 위해 창업자들은 실제 투자 유치 시점보다 훨씬 이전부터 회사에 좋은 파트너가 될 것이라고 생각하는 투자자들과 관계를 구축해야 합니다. 이를 통해 선제적 제안이 있을 경우, 가속화된 프로세스를 따라갈 수 있는 다른 파트너를 확보할 수 있습니다.

선제적 제안은 그 자체로는 좋지도 나쁘지도 않습니다. 아래에서 논의하겠지만, 각 제안은 자체적인 장점과 비즈니스, 창업자, 특정 투자자의 맥락에서 고려해야 합니다. 위험 및 노력 프리미엄은 시장 표준에 대한 지식과 결합하여 창업자가 눈앞의 제안을 실제로 수락할지 여부를 평가하는 데 유용한 프레임워크입니다. 그러나 창업자는 선제적 제안을 활용하여 가속화된 프로세스를 실행함으로써 이러한 프리미엄을 최소화할 수도 있습니다. {v*}

선제적 자금 제안 가이드

때때로 투자자들은 실제로 제안을 명시하지 않고도 창업자에게 제안이 있는 것처럼 설득합니다. 이는 투자자의 일정에 맞춰 일대일 자금 조달 프로세스를 시작합니다. 만약 당신이 선점 제안을 받고 있다고 생각되는 상황에 처했다면, 다음을 수행하십시오:

1. 먼저, 투자 제안서(term sheet)를 받았는지 자문해 보세요. 분명히 말씀드리지만, 투자 제안은 서면으로 작성된 공식 투자 제안서인 경우에만 유효합니다. 그렇지 않은 것은 정보를 더 얻어 내려는 시도일 뿐입니다. 투자 제안서의 예는 당사의 표준 시리즈 A 투자 제안서를 참조하십시오. 그렇지 않다면 선점당한 것이 아닙니다.
2. 투자 제안서를 받았다면, 다른 조건 없이 투자자가 회사 지분을 더 많이 갖는 것을 원하는지 자문해 보세요. 만약 대답이 '아니오'라면 정중하게 거절하세요.

3. 투자자가 회사 지분을 더 많이 갖기를 원한다면, 제안받는 금액이 다음 라운드 전에 완료해야 할 일에 적합한지 물어보십시오. 4. 금액이 적절해 보이면 투자자가 요구하는 지분율이 감당할 수 있는 수준인지 물어보십시오. 5. 이러한 모든 질문에 대한 답변이 "예"인 경우, 추가 작업 없이 제안을 수락하거나 이미 회사를 잘 알고 있는 소수의 투자자를 대상으로 가속화된 단축 프로세스를 진행할 수 있습니다.

만약 선제적 제안을 받아 모멘텀을 기반으로 가속화되고 단축된 펀드레이징 프로세스를 시작하기로 결정했다면, 일반적으로 이미 비즈니스에 대해 시간을 내어 알아왔고 빠른 결정을 내릴 수 있는 맥락을 가진 소수의 회사들과 함께 진행합니다. 이때 커피 미팅 동안 다져놓은 기반이 가치를 발휘합니다. 커피 미팅 동안 형성한 관계는 실제 펀드레이징 프로세스에 빠르게 참여할 수 있는 투자자 집단이 됩니다. 이 시점에서 이 가이드의 "프로세스" 섹션을 참조하십시오.

노트:

- [1] 각 시장마다 평균 회석 수준이 다르기 때문에 분석을 미국으로 제한했습니다. 이렇게 하면 더 비교 가능한 데이터 세트를 얻을 수 있으며, 대부분의 투자 라운드와 관련성이 높습니다. 다른 시장에서는 유사한 분석을 수행할 만큼 충분한 데이터 세트가 아직 없습니다.
- [2] 창업자가 서투른 프로세스를 운영하면 상황이 나빠질 수 있습니다. 자신이 서투르다는 것을 아는 창업자는 투자자들에게 어필할 때는 {v*} 위험 프리미엄을 잘 활용하는 사람들보다 더 높게 평가해야 합니다.
- [3] Jared Friedman이 명명한 용어로, 유동성 프리미엄과의 관계 때문에 마음에 듭니다.

기반 다지기

거의 모든 경우(즉, 회사가 폭발적인 성장을 경험하고 있지 않다면) A 라운드 투자를 유치하려면 상당한 준비가 필요합니다. 선제적인 제안조차도 갑자기 나타나지 않습니다. 적절한 준비는 스토리, 관계, 그리고 지표라는 펀드레이즈의 세 가지 측면에 초점을 맞춥니다. 이 섹션에서는 이 세 가지 구성 요소 모두를 위한 토대를 마련하는 방법을 다룹니다.

메트릭

A를 받게 하는 마법 같은 지표 세트는 없습니다. 대신, A는 투자자들이 당신이 거대한 회사를 건설할 것이라고 믿게 될 때 발생합니다. 그러한 믿음은 시드 단계와 마찬가지로 대체로 감정적입니다. 지표는 당신이 이미 성공의 길을 걷고 있다는 것을 투자자에게 확신시키는 데 도움이 될 때 유용합니다. 그것들은 당신의 이야기를 신뢰할 수 있게 만드는 데이터 포인트입니다.

핵심 지표를 출출 꿰고 있지 못하면, 펀딩 받을 준비가 안 된 겁니다. 핵심 지표를 모른다는 것은 제품-시장 적합성을 판단할 만큼 사업에 대해 충분히 알지 못한다는 것을 의미합니다. 이는 투자자들이 투자를 철회하게 만들 것입니다.

관련 메트릭은 부문별로 다르지만(업종별 주요 메트릭 목록은 "주요 메트릭" 참조), 일관성이 있고 상세해야 합니다. {v*}

일관성은 비즈니스에서 예측 가능성을 보여주고 투자자가 추세를 신뢰할 수 있게 합니다. 25% 성장률이 6개월 동안 지속되면 추세로 보입니다. 하지만 성장과 축소가 번갈아 나타나는 달은 우연으로 보일 수 있으며, 6개월 동안 월평균 25% 성장률을 보이더라도 마찬가지입니다. 수치가 일관성이 없다면 그 불일치에 대한 확실한 설명이 필요합니다. 예를 들어, 농업과 같이 명백히 계절적인 산업에 종사하는 경우 겨울 동안의 하락은 계절성으로 설명할 수 있습니다.

세부 정보는 숫자가 무엇을 의미하는지 명확히 하고 투자자가 숫자를 신뢰할 수 있도록 합니다. 메트릭스를 자세히 안다는 것은 다음을 의미합니다.

- 비즈니스 상황을 가장 명확하게 나타내는 숫자를 보여주는 것이 중요합니다. 숫자를 모호하게 만드는 것은 투자자의 신뢰를 잃는 가장 좋은 방법입니다. 숫자를 모호하게 만드는 일반적인 예로는 누적 그래프를 표시하거나 GMV를 수익으로 보고하는 것이 있습니다.
- 절대적인 수치에 능숙할 뿐만 아니라 월별, 분기별, 연간 타임라인(해당되는 경우)에 따른 해당 수치의 성장률 {v*}을 파악하는 것이 중요합니다.
- 보고하는 모든 숫자에 대해, 그 숫자를 정확히 어떻게 계산했는지, 그리고 그 계산을 뒷받침하는 모든 숫자를 알아야 합니다. 계산 과정에서 어떤 가정을 했는지 설명할 수 있어야 하며, 이상적으로는 그 가정을 변경하거나 제거했을 경우 계산 결과가 어떻게 달라지는지 알아야 합니다 (예: "사용자"를 한 달에 한 번 로그인하는 사람으로 정의했다면, "사용자"를 하루에 한 번 로그인하는 사람으로 정의했을 때 답이 어떻게 달라지는지 알아야 함).

이 숫자들의 대부분을 암기하고 있어야 합니다. 자신의 숫자에 대한 질문에 대한 답을 모르거나 바로 확인할 수 없는 경우, "그건 확실하지 않네요. 오늘 늦게 다시 알려드리겠습니다."라고 말하십시오. 이것은 틀린 것을 지어내는 것보다 나은 답변입니다.

주요 지표

다음은 저희가 정리한 비즈니스 유형별 주요 지표 목록입니다. 귀하는 귀하의 비즈니스와 관련된 지표를 속속들이 알고 있어야 합니다.

엔터프라이즈

- 총 고객 수
- 예약
- 수익
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Scale

SaaS

- 총 고객 수
- 예약
- 월간 반복 매출(MRR)
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 총 계정 이탈률 {v*}
- 순 달러 해지율 {v*}
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 당좌비율: 회사의 단기 유동성을 측정하는 척도
- 매직 넘버: 판매 및 마케팅에 지출된 1달러당 1년 동안의 매출 성장률을 측정하는 판매 효율성 지표입니다({v*}).
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Slack

사용량 기반

- 월별 수익 {v*}
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 달러 기준 순확장
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Twilio

구독

- 총 구독자 수
- 평가판 전환(해당하는 경우)
- 월간 반복 매출(MRR) {v*}
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 총 사용자 이탈률 {v*}
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Netflix

트랜잭션 {v*}

- 총 거래액(GTV)
- 순매출
- 순매출 CMGR {v*}
- 테이크 레이트 (GTV 대비 순수익 %)

- 총 이익 마진
- 사용자 유지
- 사용자 거래 빈도
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: PayPal

마켓플레이스

- 총 상품 판매액(GMV)
- 순매출
- 순매출 CMGR {v*}
- 테이크 레이트 (GMV 대비 순수익 %)
- 총 이익 마진
- 주문당 공헌 이익 {v*}
- 고객 유지율 {v*}
- 판매자 유지율
- 거래 빈도 {v*}
- 평균 거래 가치 {v*}
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 판매자 LTV / 유료 SAC
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Airbnb

전자 상거래

- 총 방문수
- 총 순 방문자 수 {v*}
- 총 고객 수
- 전환율
- 총 등록된 계정 수
- 수익
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 고객 유지율 {v*}
- 주문 빈도 {v*}
- 평균 주문 금액 {v*}
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 순 운전 자본(변동 매출액 대비) {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Bonobos

광고

- 총 방문 횟수(해당하는 경우)
- 페이지 조회수(해당하는 경우)
- 고유 방문자 수(해당하는 경우)
- 세션당 분
- 일일 활성 사용자(DAU)
- 월간 활성 사용자(MAU) {v*}
- 로그인 비율 {v*}
- 다운로드/설치(해당하는 경우)
- 모바일 사용 점유율 {v*}
- 사용자당 노출수 {v*}
- 평균 노출당 비용(CPM) {v*}
- 평균 클릭률(CTR)
- 수익
- 매출 CMGR
- 사용자 유지
- 사용자 LTV / 유료 CAC {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Twitter

하드웨어

- 총 판매량
- 평균 단가 {v*}
- 수익
- 매출 CMGR
- 총 이익 마진
- 평균 거래 가치 {v*}
- 고객 LTV / 유료 CAC {v*}
- 순 운전 자본(변동분) / 매출액 변동률 {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: GoPro

문샷/하드 테크/바이오테크

- 달성한 기술적 이정표
- 총괄 주제 전문가(FTE)
- 순 운전 자본(변동 매출액 대비) {v*}
- 소진율 / 런웨이 {v*}

Example: Boom Supersonic

이 3가지 위험을 줄이는 데 진전이 있었음을 입증하는 것이 가장 중요합니다.

1. 기술적 위험 - 기술이 작동하는가?
2. 시장 위험 - 사람들이 돈을 지불할 의향이 있는가?
3. 실행 위험 - 어려운 일을 해낼 수 있는가?

여기서 여러분이 집중해야 할 부분은 이러한 세 가지 측면에서 위험을 제거했다는 것을 보여주는 것입니다. 이는 회사마다 다르지만, 주요 기술적 이정표를 달성하거나 LOI, 파일럿 또는 계약을 체결하는 등의 방법이 있습니다. {v*}

벤치마크

회사가 시리즈 A를 유치할 준비가 되었는지 확실하게 판단하기는 어렵지만, 비교 벤치마크를 설정해 두면 회사가 *not* 준비되었는지 판단하는 데 도움이 될 수 있습니다. 따라서 지난 5년간 YC 회사가 유치한 시리즈 A의 비즈니스 모델별 벤치마크를 모아봤습니다. 다시 말씀드리지만, 이는 지침일 뿐 시리즈 A 유치 준비 여부를 확실하게 나타내는 지표는 아닙니다. 모든 회사가 A 라운드 유치 과정이 다르다는 점을 보여주기 위해 의도적으로 광범위하게 유지했습니다. 또한 이러한 수치는 각 회사의 스토리 및 투자자 관계에 대한 맥락을 제공하지 않습니다. 좋은 스토리를 전달하는 데 어려움을 겪는 창업자는 훨씬 더 인상적인 숫자로 이를 보완해야 하며, 그 반대의 경우도 마찬가지입니다. 흥미롭게도 숫자는 없지만 훌륭한 스토리를 가진 사람이 숫자만 있고 스토리가 없는 창업자보다 자금 조달이 더 쉽다는 것을 알게 되었습니다.

자신과 유사하다고 생각하는 회사가 A 라운드 투자를 유치했다는 소식을 듣고 지금이 자신에게도 적기라고 단정 짓지 마세요. 해당 상황의 구체적인 내용(제품 및 비즈니스 모델, 투자 유치 당시의 지표, 거래 조건 등)에 대한 내부 정보가 없는 한 정확한 비교는 기본적으로 불가능합니다. 50만 달러의 연간 매출액으로 투자를 유치한 B2B SaaS 회사는 성장률이 매우 높거나 매우 설득력 있는 스토리를 가지고 있었을 가능성이 높으며, 위험도가 높은 투자라는 점을 감안하여 낮은 가격으로 보상했을 수도 있습니다. 이러한 미묘한 차이는 일반적으로 TechCrunch 기사나 보도 자료에 담겨 있지 않습니다.

B2B 서비스형 소프트웨어

Based on 36 companies

- 핵심 지표: \$0.5-5.0M {v*} 실행률
- 성장률: > 전년 대비 300% 증가
- 라운드 규모: \$4-15M
- 희석: 13-38%
- Post Money: \$15-75M

사용량 기반 / B2B

Based on 11 companies

- 핵심 지표: \$130만 - 610만 ARR
- 성장률: > 전년 대비 300% 증가
- 라운드 규모: \$5-10M
- 희석: 13-27%

- Post Money: \$2천만 - 8천만 달러

마켓플레이스

Based on 6 companies

- 핵심 지표: 480만~6,320만 달러 GMV
- 성장률: > 전월 대비 20% 증가
- 라운드 규모: \$5-12M
- 희석: 20-32%
- Post Money: \$1500만~6000만 달러

문샷 / 하드테크

Based on 28 companies

- 핵심 지표: {v*}
- 성장률: 해당 없음
- 라운드 규모: \$8-43M {v*}
- 희석: 15-54%
- Post Money: \$24-240M

소비자 (거래)

Based on 16 companies

- 핵심 지표: 350만~960만 달러의 연간 반복 매출 {v*}
- 성장률: >전월 대비 20% 증가
- 라운드 규모: \$4-15M
- 희석: 9-33% {v*}
- Post Money: \$15-107M

소비자 (구독) {v*}

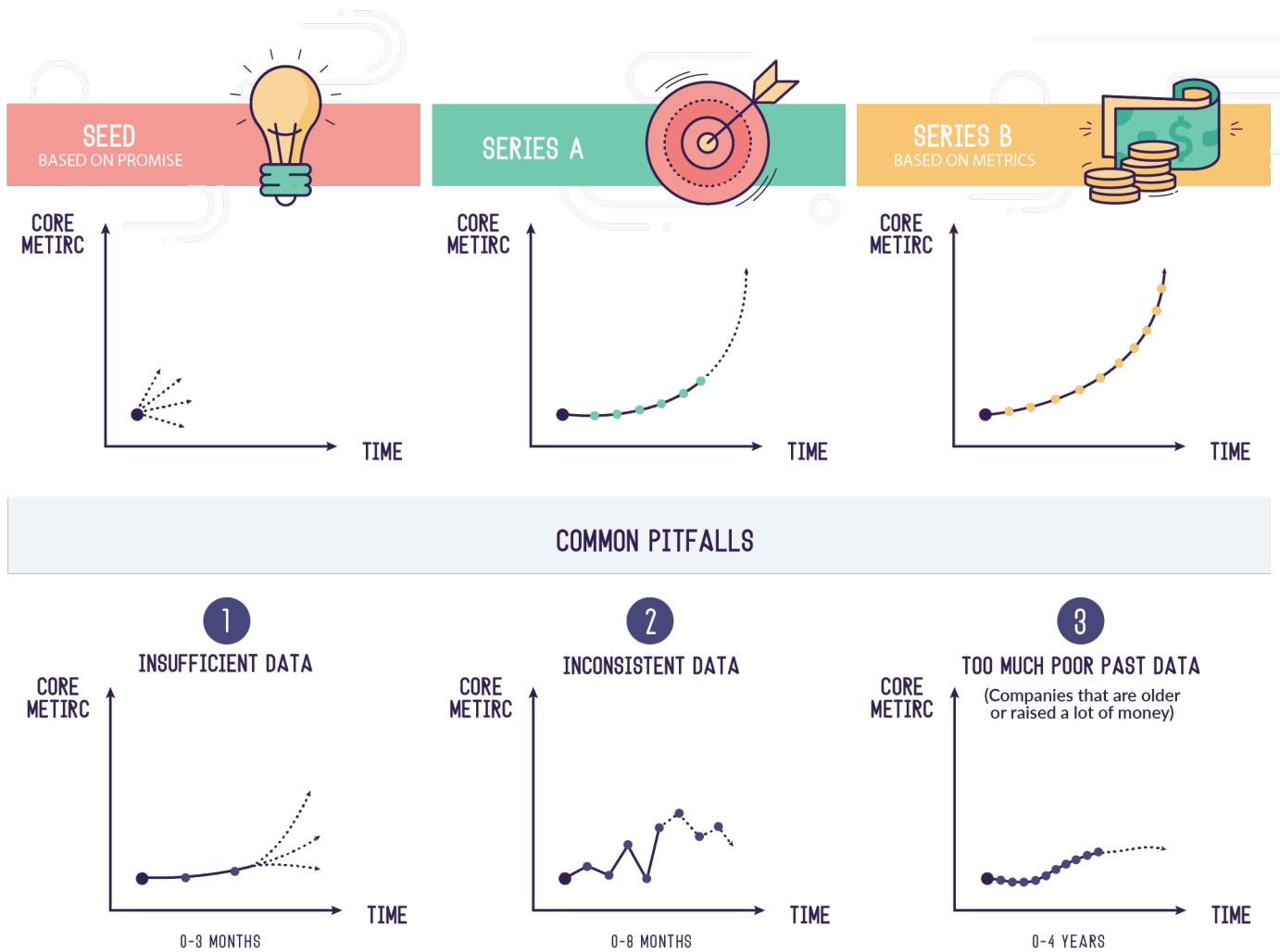
Based on 4 companies

- 핵심 지표: 150만~680만 달러 연간 반복 매출 {v*}
- 성장률: > 전월 대비 20% 증가
- 라운드 규모: \$5-10M
- 희석: 17-28% {v*}
- Post Money: \$30-43M

트렌드의 중요성

지표를 투자자가 당신의 사업이 거대해질지 여부에 대한 정신 모델에 대한 입력으로 상상하는 것이 도움이 됩니다. 시드 단계에서는 데이터 포인트가 거의 없으므로 투자자는 사업의 약속을 기반으로 결정을 내려야 합니다. 시리즈 B 단계에서는 사업이 추세를 보여줄 만큼 충분한 데이터 포인트를 생성했습니다.

시리즈 A는 시드 단계의 약속과 시리즈 B 단계의 트렌드를 연결합니다. 시리즈 A 지표는 시드 단계에서 약속된 트렌드가 현실화되고 있다는 초기 징후 역할을 합니다. {v*}



이러한 관점에서 볼 때, 시리즈 A 지표가 설득력이 있는지 평가할 때 3가지 주요 함정이 있습니다.

1. 데이터 부족

You launched 2 months ago and early numbers seem promising.

이것은 약속에 기반한 자금 조달이며, 이는 시드 라운드(또는 브릿지)에는 적합하지만 시리즈 A에는 적합하지 않습니다. 2개월의 데이터는 추세를 추정하기에 충분한 데이터가 아닙니다. {v*}

2. 일관성 없는 데이터

Your average growth rate is high, but the underlying numbers show alternating months of negative, flat and positive growth.

일관된 성과는 귀하의 비즈니스 성장이 일시적인 현상이 아닌 추세임을 보여줍니다. Michael Seibel이 말했듯이 "끊임없이 증가하는 행복하고 충성스러우며 이상적으로는 돈을 지불하는 고객"은 제품-시장 적합성을 찾았다는 강력한 지표입니다. 또한 시간이 지남에 따라 어느 정도 예측 가능하게 성장하기 위해 어떤 레버를 놀려야 하는지 알 수 있을 만큼 비즈니스의 내부 작동 방식을 이해하고 있음을 시사합니다.

3. 너무 많은 불량 과거 데이터 {v*}

You've been around for years or already raised a significant amount of money, and in that time your growth has largely remained flat. Only recently have things really started to take off.

창업자들이 깨닫지 못하는 것은 투자자에게 최근 트렌드를 믿게 하는 것이, 다르고 (훨씬 덜 유망한) 수년간의 실질적인 데이터보다 더 어렵다는 것입니다.

궤적. 입증 책임이 더 높습니다.

이야기

무엇이 좋은 스토리를 만드는지 이해하는 것은 데모 데이에서 피칭할 회사를 준비할 때 광범위하게 논의하는 내용입니다. 이 주제에 대한 Paul Graham의 조언을 반복할 가치가 있으며, 시리즈 A 맥락에 맞게 수정되었습니다. {v*}

투자자가 A 라운드 투자를 원하는 모든 회사를 일일이 다 따라갈 수는 없습니다. 따라서 모든 미팅에서 투자자의 최우선 과제는 범위를 좁히는 것입니다. 즉, 두 번째 미팅을 하지 않아도 안전한 모든 회사를 제외하는 것입니다. 여러분의 목표, 그리고 유일한 목표는 투자자들이 여러분을 제외하는 것이 안전하지 않다고 느끼게 만드는 것입니다. 그리고 어떤 것이 안전하지 않다고 설득하는 동사가 있습니다. 다소 과장된 표현이지만, 여러분의 목표는 그들을 겁주는 것입니다.

그들을 두렵게 하는 것은 무엇일까요? 당신이 정말로 거물이 될 가능성입니다. 그들은 정말로 거물이 될 회사가 몇 군데 있을 수 있다는 것을 알고 있습니다. 그리고 다음 요점은 대부분의 사람들에게 놀랍고 벤처 사업에 대해 이해해야 할 가장 중요한 것이기 때문에 별도의 단락으로 설명하겠습니다.

정말로 크게 성공하는 소수의 회사들이 모든 돈을 벌게 될 것입니다.

투자자들이 그러한 기업들을 제외하면 손해를 봅니다. 따라서 그들이 의식적으로 인지 하든 그렇지 않든, 그들이 하는 게임은 {v*} 정말 크게 성장할 기업들을 제외하지 않으면서 가능한 한 많은 기업들을 제외하는 것입니다.

시리즈 A 피치의 전체 목표는 (투자 대상에서) 제외되지 않는 것이고, 투자자들은 정말 크게 성공할 수 있는 회사를 함부로 제외할 수 없기 때문에, 시리즈 A 피치의 전체 목표는 투자자들에게 당신이 정말 크게 성공할 수 있다는 것을 확신시키는 것입니다.

투자자들을 만나기 전에, 자금 조달의 척추가 될 대략적인 초안을 작성하세요. 이는 당신의 회사가 왜 정말로 크게 성공할 것인지에 대한 이야기를 구성하는 3~4가지 핵심 사항입니다. 투자자들이 이 중 어느 한 가지라도 믿게 된다면, 당신에게 투자하지 않는 것을 두려워하게 될 것입니다. {v*}

스토리가 투자자에게 얼마나 매력적인지 파악하는 가장 좋은 방법은 직접 투자자에게 테스트해보는 것입니다. 6~12개월 전에 반정기적으로 투자자를 만나 스토리를 구성하는 요소 중 어떤 부분이 가장 설득력 있는지 파악할 기회를 얻으세요. 무엇이 그들을 흥분시키는가? 어떤 점이 가장 심오한 질문을 유발하는가? 그들은 무엇을 가장 명확하게 기억하는가? 이러한 대화에서 얻은 피드백을 바탕으로 시간이 지남에 따라 비즈니스 스토리를 전달하는 방식을 개선하세요.

사업을 진행하면서 사업의 본질과 사업에 대한 이야기를 전달하는 방식 *how* 사이에는 중요한 차이점이 있다는 점을 명심하세요. 투자자와의 대화는 사업의 본질이 아닌 후자에 영향을 미쳐야 합니다. 어떤 투자자도 여러분만큼 사업에 대해 잘 알지 못합니다.

관계

실제 투자 유치 시점보다 훨씬 전에 투자자들과 만나기 시작하세요. 실제로 함께 일하고 싶은 투자자 하위 집합을 찾을 때까지 일련의 투자자들을 거쳐야 합니다. 투자자가 회사를 완전히 평가하고 결정을 내릴 수 있을 정도로 많은 정보를 공유하지 않으면서도 이러한 미팅을 통해 투자자에게 깊은 인상을 주고 참여를 유도해야 합니다. 이 과정의 일부는 실제로 자금 조달이 시작될 시기에 대한 타임라인을 명확하게 전달함으로써 이루어집니다.

이러한 사전 펀딩 미팅은 가치가 있지만, 실제 펀딩과 혼동해서는 안 됩니다. 일부 창업자들은 시리즈 A 펀딩을 유치하는 가장 좋은 방법은 펀딩을 전혀 하지 않는 척하면서 투자자들과 많은 사교적인 대화를 나누는 것이라고 말합니다. 이는 거의 항상 나쁜 전략입니다. 펀딩에 가장 성공적인 창업자들은 언제 펀딩을 할지 명확하고 적극적으로 결정한 다음, 그 결정을 투자자, 자문, 다른 창업자들에게 전달합니다. 이러한 창업자들은 스토리를 준비하고, 발표 자료와 실사 항목을 준비하고, 가장 마음에 드는 투자자들과 공식적인 피칭 미팅을 설정하고, 연습하는 등 잘 계획된 프로세스를 실행합니다.

공식적인 절차를 시작하기 전에 누구와 함께 일하고 싶은지 파악하는 데 시간을 투자하면 좋은 투자자로만 구성된 시장을 확보할 수 있습니다. 함께 일하고 싶지 않은 투자자로부터만 투자 제안서 {v*}를 받을 위험을 줄였습니다. 이 시점에서 이미 시장을 유리하게 기울이는 과정을 시작했습니다.

다음은 이를 수행하는 방법에 대한 단계별 가이드입니다.

1. 잠재적인 시리즈 A 투자자 목록을 작성합니다.

먼저 함께 일하고 싶은 분야의 시리즈 A를 주도하는 투자자 목록을 작성하세요. 좋은 출처는 다음과 같은 투자자입니다.

- 여~~뢰~~제~~외~~ 대화를 나눴거나 알고 있는 {v*}와 같은 사람

- 당신의 공간에 대해 쓴 적이 있습니다.
- 귀사 버티컬에서 시리즈 A를 주도했습니다(단, 경쟁적인 투자에 주의하십시오).
- YC 창업자 여러분께: 데모 데이에서 여러분을 좋게 봤습니다 (Bookface의 회사 프로필을 통해 확인 가능)

이 파트너들이 실제로 투자 결정을 내리는 사람들인지 확인하십시오. 투자 결정권자들은 일반적으로 이사회에 참여하며, 이는 보통 그들의 LinkedIn 프로필을 통해 확인할 수 있습니다. 가능한 한 투자 결정권자가 아닌 사람들에게 제안하는 데 시간을 낭비하지 마십시오. {v*}

이것을 영업 깔때기처럼 취급하고 투자자 CRM을 사용하여 미팅을 추적하세요. (YC 회사에는 CRM 템플릿을 제공합니다.) 언젠가 회사 생활에 적합한 파트너가 될 사람을 선택하는 데 집중하세요. 이러한 투자자가 누구인지 파악하는 것은 과학이라기보다는 예술에 가깝습니다. 그러나 도움이 될 수 있는 기술이 있습니다. 업계의 다른 창업자들과 이야기하여 누가 도움이 되고 누가 단순히 수표를 발행하는지 알아보세요. 투자자가 작성한 게시물을 읽는 데 시간을 할애하세요. 그러면 투자자가 무엇에 관심이 있고 무엇에 대해 이야기하고 싶어하는지 알 수 있습니다[1].

YCA 회사들의 성공적인 펀드레이즈에 대한 초기 분석을 바탕으로, 최소 30회의 커피 미팅을 목표로 할 것을 제안합니다. 평균적으로 A 라운드 펀딩에 성공한 회사들은 실제로 함께 일하고 싶은 소수의 투자자를 선택하기 전에 최소 30명의 개별 투자자들과 커피 미팅을 시작했다는 것을 발견했습니다[2].

2. 따뜻한 연결 만들기

목록에 있는 투자자들에게 따뜻한 리드를 찾기 시작하세요. 투자자와 당신을 연결해 주는 사람이 매우 중요합니다. 투자자는 소개를 해주는 사람을 기준으로 리드의 질을 평가할 것입니다. 따라서 누구에게 소개를 부탁할지 신중하게 선택하세요. 소개 공장처럼 행동하며 잘 알지도 못하는 사람을 연결해 주는 투자자는 피하세요.

투자자 관점에서 가장 좋은 소개는 (내림차순으로) 다음과 같습니다.

1. 그들에게 많은 돈을 벌게 해 준 사람 (예: 또 다른 성공적인 창업자)
2. 그들의 포트폴리오 회사 중 하나가 현재 귀사의 고객인 경우
3. 기존 투자자 중 한 명으로 팬찮지만, 이번 라운드를 주도할 수 없는 경우
4. 신뢰할 수 있는 친구

위 목록에서 볼 수 있듯이, 창업자는 따뜻한 소개를 받기에 가장 좋은 소스 중 하나입니다. YC 창업자의 경우, YC 네트워크가 매우 강력한 힘을 발휘할 수 있습니다. 여러분과 여러분의 회사에 대해 잘 알고 증명할 수 있으며, 연결하고자 하는 투자자로부터 투자를 유치한 다른 YC 창업자를 찾아보세요. {v*}

절대 A 라운드를 주도할 수 있었지만 그러지 않은 투자자의 소개를 받지 마세요. A 라운드를 주도하고 싶어 하는 투자자는 의도적으로 경쟁적인 입찰을 유도하지 않을 것입니다. 따라서 이러한 소개는 연결을 해주는 투자자가 투자하지 않기로 선택했음을 나타냅니다.

3. 마음에 드는 투자자를 찾기 위해 초기 커피 미팅을 가지세요.

당신의 목표는 현재 목록을 4~5명의 투자자로 좁혀 좋은 조합이 될 것 같은 투자자를 찾는 것입니다. 기억하세요, 이 미팅은 공식적인 피칭이 아닙니다. 투자자에게 질문하는 30분 커피 미팅입니다.

(1) 함께 일하고 싶은 사람인지 판단하고 (2) 귀하의 비즈니스 중 어떤 부분에 가장 관심을 보이는지 파악하십시오.

이를 수행하는 좋은 방법은 투자자에게 투자자 측의 노력이 필요한 가치 있는 것, 즉 회의 중에 전화로 할 수 없는 것을 요청하는 것입니다. 이는 네트워크에 있는 특정 고객 소개 또는 역할에 대한 후보자 추천을 포함할 수 있습니다. 이러한 요청은 두 가지 추가적인 이점을 제공합니다. 첫째, 투자자의 응답 또는 후속 조치 속도는 관심 수준을 나타내는 좋은 척도입니다. 둘째, 이러한 요청은 투자자와의 대화에서 가치를 얻을 수 있는 좋은 방법입니다. 한 YC 회사는 거절한 투자자로부터 400만~500만 달러의 추가 ARR을 확보했습니다. 이는 데이트가 아닌 비즈니스 거래이므로 주저하지 말고 요청하십시오. 좋은 사업 제안이라고 생각하면 동의할 것입니다. {v*}

투자자들은 당신의 사업을 파헤치려 할 것입니다. 그것은 그들의 일입니다. 그러나 상세한 정보를 제공하는 것은 피하십시오. 경험 법칙으로 유용한 것은 투자자들이 더 알고 싶어 할 만큼 충분한 정보를 공유하되, 최종 판단을 내릴 수 있을 만큼은 공유하지 않는 것입니다. 그 이유는 당신이 제공하는 정보가 그들로 하여금 당신의 회사에 대해 예 또는 아니오를 결정하게 하면 시장에서 우위를 점하게 되고 그 과정에서 당신의 협상력을 약화시키기 때문입니다.

일반적으로 매출이나 성장과 같이 보기 좋게 만드는 높은 수준의 지표는 공유해도 괜찮지만, 독점적인 정보는 공유하지 않도록 하세요. 독점적인 정보는 경쟁자가 당신을 이기는 데 사용할 수 있는 모든 것으로 정의됩니다[3]. 투자자에게 제공하는 모든 정보가 공개될 것이라고 생각하고 행동해야 합니다. 정보 요청은 자금 조달 시 요청하신 정보를 공개할 예정이며, 그때 기꺼이 논의하겠다고 명확히 밝히면서 정중하게 거절할 수 있습니다. 투자자가 더 많은 정보를 제공할 때까지 회의를 계속하지 않겠다고 거절하는 경우, 자금 조달을 시작하고 더 많은 정보를 공유할 준비가 되면 후속 조치를 취하겠다고 간단히 동의할 수 있습니다.

시리즈 A 투자자는 회사 지분의 5분의 1을 소유하고 이사회에 참여할 가능성이 높습니다. 누군가를 회사에 합류시키는 것이므로 가볍게 여겨서는 안 됩니다. 피칭 전 커피 미팅은 파트너를 인간적으로 알아가고 관계를 구축할 수 있는 기회입니다. 또한 파트너의 의사 결정 능력 범위와 회사에서 실제로 투자/미투자 결정을 내리는 사람이 누구인지 파악할 수 있는 기회이기도 합니다. 계약이 완료된 후에 알려고 하지 말고 지금 시간을 내어 그들에 대해 알아보세요.

4. 엄선된 투자자 그룹과 정기적으로 미팅합니다.

일단 투자자 그룹을 선택했다면, 목표는 그들이 당신의 회사에 대해 흥미를 갖도록 하는 것입니다. 가장 좋은 방법은 미래 성과에 대한 야심찬 예측을 제시한 다음, 그 예측을 달성하거나 능가하는 것입니다. {v*}

만약 당신이 시간이 지남에 따라 꾸준히 이렇게 한다면, 투자자들은 당신의 회사에 대해 점점 더 흥미를 갖게 될 것입니다. 그들은 더 자주 연락하거나 공식적인 발표를 하도록 초대함으로써 관심을 표명할 것입니다. 이는 당신이 A 라운드 투자를 유치할 준비가 거의 되었다는 강력한 지표입니다 [4].

당신은 그들이 회사에 관심을 갖고 회사가 잘 운영되고 있다고 확신하게 해야 하지만, 동시에 충분한 정보를 모아 완전한 결정을 내릴 수 있도록 해야 합니다. 이러한 비공식적인 회의에서 당신이 적극적으로 {v*}를 모금하고 있는지 여부를 명확하게 전달하는 것이 중요합니다.

이 균형을 맞추는 것은 까다롭습니다. 이런 식으로 너무 많은 투자자를 만나면 집중력이 흐트러지고 회사 건설가보다는 사교가로 보일 위험이 있습니다. 너무 많은 정보를 공유하거나 지나치게 홍보하면 투자자들은 당신이 적극적으로 자금을 모으고 있다고 믿고 그에 따라 행동합니다.

이 균형에 대한 완벽한 과학은 없습니다. 투자자가 선제적 제안을 발행하는 경우, 보통 다음과 같습니다. 그녀는 당신이 막 자금 조달을 시작하려 한다고 생각하고, 전체 과정을 앞서 나가고 싶어하기 때문입니다.

완벽한 케이던스도 없습니다. 이러한 커피챗은 목표를 달성할 수 있는 충분한 시간을 확보하면 서도 고객의 마음속에 계속 남아 있도록 충분히 자주 이루어져야 합니다. 시작점은 분기별 회의이며, 시간과 만나는 투자자에 따라 달라집니다.

시드 단계에 투자한 시리즈 A 펀드에 대한 특별 참고 사항:

시리즈 A 펀드는 특히 유망하다고 생각하는 회사의 시드 라운드에 투자합니다. 펀드는 A 라운드에서 승리하기 위한 이점을 얻기 위해 이렇게 합니다. 시리즈 A 펀드를 투자자로 두고 있다면 그 관계를 발전시키도록 해야 합니다.

노트:

[1] <http://www.aaronkharris.com/utopia-bets-slash-apocalypse-bets>를 참조하십시오.

[2] 창업자들이 투자 조건 합의서를 얻기 위해 대략 30명의 투자자를 만나야 한다는 사실에 놀랐습니다. 우리는 이 숫자가 더 낮을 것이라고 생각했습니다.

[3] 이는 회사마다 다르지만, 채널별 고객 확보 비용 또는 유지율 등이 그 예입니다. {v*}

[4] YC 회사를 위한 조언: 그런 일이 발생하면 그룹 파트너와 오피스 아워를 예약하세요. 여러분이 회의에 준비 없이 들어가지 않도록 저희가 여러분의 피칭 연습을 도와드리겠습니다.

[5] 이러한 초기 커피 미팅의 특정한 흐름과 전략은 YCA 기간 동안 상당한 논의의 주제입니다.

라운드 크기

시리즈 B 목표를 달성하는 데 필요한 최소 금액을 늘려야 합니다. 일반적으로 현재 수치의 ~3-5배입니다. 범위를 지정하지 말고 단일 숫자를 선택하는 것이 좋습니다. 범위는 우유부단해 보이고 투자자들은 귀사의 수치가 유동적이라고 가정하므로 실제로 필요한 금액을 선택하십시오. 더 많은 금액을 모금할수록 예산(또는 자금 사용)이 더 자세해야 합니다. 1~2년 지출을 예측하는 재무 모델을 구축하고 주요 범주를 잘 파악하고 있는지 확인하십시오.

요청 금액이 클수록 라운드를 주도할 수 있는 투자자 풀이 제한됩니다. 이는 더 큰 수표 금액이 더 큰 펀드에만 가능하고, 더 고위 파트너만 발행할 수 있으며, 종종 더 많은 실사가 필요하기 때문입니다. 2018-19년 YC 회사들의 시리즈 A 평균 라운드 규모는 9백만 달러였습니다.

펀드레이징 시 후회 최소화 함수를 사용하는 것을 권장합니다. 이는 필요한 것을 얻는데 집중하고, 가치 평가와 같은 허영 지표를 최적화하는 것과 같은 어리석은 행동을 피하는 것을 의미합니다.

다음 단계로 넘어갑니다. 이 경우 주요 목표는 투자 조건 합의서($\{v^*\}$)를 받는 것입니다. 투자 규모, 가격, 지분 희석과 같은 요소는 협상력이 있다면 협상할 수 있는 부차적인 고려 사항입니다. 협상력을 얻는 가장 좋은 방법은 여러 건의 투자 조건 합의서를 확보하는 것이며, 이는 투자 조건 합의서를 제시할 수 있는 투자자 수를 최대화함으로써 가능성이 높아집니다.

일반적으로 시리즈 A 라운드에서 ~20%의 지분 희석을 예상합니다. 그러나 정확한 수치는 상황에 따라 달라집니다. 하드웨어 기술 회사의 경우 40%까지 올라가는 경우도 있고, 경쟁적인 라운드에서는 15%까지 낮아지는 경우도 있습니다. 이러한 패러다임에서 기업 가치는 라운드 규모 x 지분 희석의 결과물이며, 최적화해야 할 숫자가 아닙니다(자세한 내용은 "과도한 최적화 방지" 섹션 참조). 예를 들어, 8백만 달러를 모금하는 회사는 4천만 달러의 가치로 그렇게 할 가능성이 높습니다(8백만 달러 \div 20% = 4천만 달러).

투자 자료

투자 자료는 모금 활동에서 스토리텔링의 매개체로 사용됩니다. 데크를 만들고, 메모를 작성하고, 피칭을 연습할 때, 왜 당신의 회사가 $\{v^*\}$ 거대해질 것인지에 대한 이야기가 항상 당신의 마음속에 있어야 합니다.

창업자로서 당신은 일반적으로 사업 운영의 세부적인 일상 업무에 몰두하게 됩니다. 투자 자료를 만드는 것은 투자자의 시각으로 사업을 조감도처럼 볼 수 있도록 강제하는 유용한 기능이며, 사업의 핵심 측면을 신중하게 생각하는 데 도움이 될 수 있습니다.

이 섹션에서는 다음 내용을 다룹니다.

- **덱:** 효과적인 피치 덱의 내용, 구조 및 디자인
- **메모:** 투자 및 투자 근거의 핵심 요소를 명확하고 간결하게 설명하는 방법
- **피치:** 회사의 스토리를 명확하고 신뢰성 있게 전달하는 방법

본 장에서는 투자 자료를 만드는 전략에 초점을 맞춥니다. "프로세스" 섹션에서는 투자 자료를 배포하는 방법에 대한 전략을 다룹니다.

덱

피치 덱은 피치에서 말하는 내용을 시각적으로 뒷받침하는 자료입니다. 먼저 관련된 모든 콘텐츠를 모은 다음, 스토리의 흐름에 따라 구조화하고, 마지막으로 메시지를 최대한 명확하고 간단하게 전달하도록 디자인하세요. 시드 덱 템플릿의 원칙과 구조를 따르세요.

콘텐츠 및 구조

피치 데크의 일반적인 좋은 구조는 다음과 같습니다.

- **제목:** 회사 이름, 로고, 그리고 당신이 하는 일을 간략하게 설명하는 한 줄 문구.
- **문제:** 현재 세상이 돌아가는 방식의 어떤 점이 잘못되었을까요? $\{v^*\}$
- **해결 방법:** 방금 설명하신 문제를 어떻게 해결하시겠습니까?

- 트랙션: 숫자로 입증되는 PMF(예: 강력한 성장, 건전한 단위 경제로 가는 경로)를 확보 했습니까? {v*}
- 시장: 현재 또는 미래에 큰 TAM{v*}이 있는가?
- 경쟁: 경쟁자는 누구이며, 왜 당신이 그들보다 10배 더 나은가요? {v*}
- 비전: 어떻게 거대한 회사가 될 수 있을까요?
- 팀: 왜 당신들이 이 일을 할 적임자인가요? (*Where this slide is ordered within your deck depends on the strength of your team. For example, if you're a biotech company with experienced pharma executives, make this your second slide.*)
- 자금 사용 계획: 몇 년 후 사업은 어떤 모습일 것이며, 얼마만큼의 자본이 필요할까요?

일반적으로 피칭은 약 1시간 동안 진행됩니다. 하지만 20분에서 30분만 채울 계획을 세우세요. 피칭이 잘 진행되면 자유로운 대화로 이어지는 경우가 많습니다. 경험 법칙으로, 부록을 제외하고 메인 텍스트에 10~15개의 슬라이드를 준비하는 것이 좋습니다.

설계

먼저 Kevin Hale의 훌륭한 피치 데크 개선 방법에 대한 글을 꼼꼼히 읽어보세요. 또한 데크 디자인에 대해 창업자들에게 제공하는 가장 일반적인 피드백을 아래에 정리했습니다.

슬라이드

- 초반 몇 장의 슬라이드의 목표는 투자자들이 더 자세히 알고 싶게 만드는 것입니다. 처음부터 투자자들에게 나머지 발표를 들어야 한다고 설득해야 합니다. 이를 위한 좋은 방법은 두 번째 슬라이드에 "트랙션" 티저 슬라이드를 포함하는 것입니다. 처음부터 인상적인 수치를 제시하면 투자자들이 자세를 고쳐 앉고 집중하게 될 것입니다. {v*}
- 데크를 청중에게 맞추세요. 파트너마다 집중하는 부분이 다르므로, 각 파트너와 회사가 무엇을 찾는지 파악하기 위해 백채널을 활용하고 그에 따라 피치를 수정하세요. 해당 회사에서 투자를 유치한 창업자, 피칭하는 투자자를 아는 내부 투자자, 그리고 전체 파트너십 회의에 당신을 데려오는 파트너로부터 이 정보를 얻을 수 있습니다. {v*}
- 비즈니스에 의미 있는 내용만 포함하세요. 너무 많은 세부 사항은 부담을 주고 투자자와 당신 모두 세부적인 사항에 얹매이게 할 수 있습니다.
- 복잡한 개념을 배경지식이 거의 없는 사람에게 설명하려면 더 높은 수준의 범주적 문제를 선택하여 명확하게 설명하세요. 큰 그림을 이해하고 나면 더 복잡하고 세부적인 부분으로 내려갈 수 있습니다.
- 제목은 슬라이드를 설명해야 합니다.
- 슬라이드는 재진입 가능해야 합니다. 즉, 각 슬라이드가 개별적으로 의미가 있고 여러분의 주장을 뒷받침합니다.
- 사람들은 딴생각을 하거나 휴대폰을 확인한다는 점을 기억하세요. 고개를 들었을 때 즉시 맥락을 파악할 수 있어야 합니다.
- 예쁜 글꼴 말고 가늘고 얇은 글꼴은 사용하지 마세요. 미묘함을 추구할 때가 아닙니다. 슬라이드가 멀리서도 잘 보이도록 하세요. {v*}
- 멋과 가독성은 직교하는 것이 아니라 정반대입니다.
- 스크린샷 슬라이드는 일반적으로 좋지 않습니다.

차트/메트릭

- 차트는 이해하기 쉬워야 합니다. 하나의 그래프이나 차트로 하나의 요점만 전달하세요.
차트를 읽도록 만들지 마세요.
 - 그들은 당신의 말을 듣지 않을 겁니다.
- 사람들을 혼란스럽게 만드는 그래프를 제시하면 사람들은 자신이 어리석다고 느끼고 듣기를 멈출 것입니다. 방대한 양의 맥락이 있어야만 이해할 수 있는 슬라이드는 피하십시오.
- 두 개의 서로 다른 y축을 가진 그래프는 피하세요. 불필요하게 혼란스럽습니다.
- 꺾은선 그래프는 성장을 보여줄 때 막대 그래프보다 더 좋습니다.
- 축에 명확하게 레이블을 지정하고 실제 숫자를 사용하십시오. 숫자가 작더라도 괜찮습니다. 그래프의 모양이 절대적인 숫자보다 더 중요합니다.
- 이상 현상을 설명하세요.
- 만약 수익을 창출해야 하는데 다른 지표를 대신 보여준다면, 투자자들은 의심할 것입니다. {v*}
- TAM은 하향식이 아닌 상향식이어야 합니다. {v*}
- 실제 데이터에 근거하지 않은 예상 수익은 표시하지 마세요. 예약된 수익은 괜찮지만 가상적인 예상은 피하세요.
- 누적 데이터를 표시하지 마세요.

메모

투자 메모는 회사의 핵심 구성 요소와 투자해야 하는 이유를 명확하고 간결하게 설명하는 문서입니다.

하나를 작성하면 회사 스토리와 피치를 명확히 하는 데 도움이 됩니다. VC도 자체적으로 투자 메모를 작성하므로, 그들을 위해 작업을 수행하는 것은 메모에 대한 여러분의 비전을 그들의 뇌리에 심어주는 방법이 됩니다.

메모는 글을 잘 쓸 수 있다면 특히 효과적입니다. 발표 자료(미리 보내는 경우)가 음성 해설에서 제공되는 맥락을 놓칠 수 있으므로 메모는 그 자체로 더 효과적입니다. 창업자들은 발표 자료 대신 회의 전에 보내는 메모가 처음부터 적극적인 대화를 설정하는데 필요한 정보를 제공한다고 말합니다. Rippling이 메모를 사용하여 시리즈 A 투자를 유치한 방법에 대한 [예는 Parker Conrad의 이 게시물을 참조하십시오.](#)

다음은 창업자들에게 메모 초안 작성 시 지침으로 제공하는 템플릿입니다.

YC 시리즈 A 메모 템플릿

소개 (각각 대략 한 단락)

- 무엇을 하시나요?
- 어떤 문제를 해결하려고 하시나요?
- 이 문제와 관련하여 현재 세상은 어떻게 작동하고 있습니까?
- 어떻게 문제를 해결하나요?
- 문제 해결은 어떻게 행동을 변화시키고 돈을 벌게 해주는가? {v*}
- 기회의 규모는 어느 정도인가?

트랙션 / 메트릭스

- 지금까지의 트랙션에 대해 논의합니다(차트 포함).
- 주요 관련 지표(예: 이탈률, ACV, {v*}, 레이크)에 대해 논의합니다.
- 수익 동인에 대해 논의합니다.
- 출시 전략은 어떻게 되나요?

성장 과제

- 무엇 때문에 더 빠르게 성장하지 못했나요?
- 자금 조달은 이 문제를 어떻게 해결할 수 있을까요?

시장

- 고객은 누구입니까?
- 그들은 어떻게 생각하고 행동하는가?
- 그들이 나타내는 기회는 얼마나 클까요?

미래 상태 {v*}

- 당신이 이기기 시작하면 시장은 어떻게 됩니까?
- 시장을 어떻게 변화시키고, 그것이 당신의 회사를 어디로 이끌까요?

경쟁 환경

- 경쟁 환경은 무엇이며, 어떻게 경쟁에서 이길 수 있습니까?

팀

- 당신은 누구이며 무엇이 당신을 특별하게 만드나요?

자주 묻는 질문

- 주요 반박 사항을 예상하고 설득력 있게 반박하세요. 데이터가 있으면 좋습니다. {v*}
- 이 부분은 아마도 메모가 데크에 비해 가장 강력한 부분일 것입니다.

자금 사용

- 과거에 얼마를 모금했습니까?
- 얼마나 투자 유치를 하고 있으며, 그 자금으로 무엇을 할 건가요?

피치

여러분의 데크와 메모는 피치를 위한 보조 자료입니다. 피치는 투자자 미팅에서 여러분의 주장을 발표하는 ~20-30분 분량의 섹션이며, 이후 자유로운 대화/질의응답이 이어집니다.

당신의 피치의 목표는 투자자들에게 공포감을 심어주는 것입니다. 특히, 다음 번 엄청난 성공을 놓칠지도 모른다는 두려움이죠. 그렇기 때문에 당신과 당신의 직원들을 위해 당신이 회사를 위해 가지고 있는 명확하고 엄청나게 야심찬 비전을 명확히 설명할 수 있는 것이 중요합니다.

시리즈 A 투자자들은 오직 당신의 회사가 수십억 달러 규모의 회사가 될 수 있는지에만 관심을 갖습니다. 당신의 임무는 그 이야기를 명확하고 신뢰성 있게 전달하는 것입니다. (자세한 내용은 "스토리" 섹션을 참조하십시오).

명확하게 소통하세요

콘텐츠

- 피치가 단순할수록 더 명확합니다. 복잡한 피치 >보다 직관적인 피치입니다.
- 구체적이고 간결하게 작성하세요.
- 실제로 무엇을 하는지 설명하고, 빠르게 설명하세요. 투자자들은 피칭 시작 후 1분 안에 여러분이 하는 일에 대한 명확한 그림을 머릿속에 그려야 합니다.
- 만약 큰 전환을 하는 경우, 그것에 대해 명확하게 설명하고 이유를 설명하세요.
- 예시가 실제 인물인 경우, 사용자 모델이 아닌 실제 인물에 대해 이야기하고 있음을 명확히 하십시오.
- 겸손 때문에 큰 장점을 숨기지 말고, 구체적으로, 초기에 강조하세요.
- 농담을 하려면 미리 알려주세요. 농담이 성공할지 확신이 안 들면 잘라내세요.

언어

- 일반적인 문구를 전환 구로 사용하지 마세요 ("그래서...").
- 자연스러운 언어와 간단한 문장을 사용하세요. 즉, 동사가 세 개 있는 문장은 사용하지 마세요.
- 일상적인 대화에서 사용하지 않을 단어는 사용하지 마세요.

존재

- 천천히 또박또박 말씀하세요.
- 신나게 행동하세요. 당신은 당신의 발표에 열정을 불어넣고 투자자들을 흥분시키는 데 책임이 있습니다. 당신이 {v*}을 믿지 않고 그렇게 보여주지 않으면, 그들도 믿지 않을 것입니다.
- 발표가 암기한 것처럼 들리지 않도록 하세요. 억양, 리듬, 그리고 발성이 큰 도움이 됩니다.
- 청중을 바라보세요. 한 사람 또는 여러 사람에게 발표할 것이므로, 각 개인과 차례로 눈을 맞추려고 노력하세요.
- 요점을 "귀엽게" 표현하지 말고, 명확하게 선언하세요. {v*}
- 확고하고 단호하게, 명확한 입장과 신념을 가지세요.

전신 신뢰도

모든 비즈니스에는 약점이 있습니다. 귀사의 당면 과제에 대한 질문에 설득력 있게 답변하려면, 그러한 문제가 무엇인지 스스로에게 솔직해야 합니다.

피치 미팅에서 이러한 약점에 대응하는 가장 좋은 방법은 발생할 수 있는 우려 사항을 예상하고 이에 대한 심사숙고한 답변을 준비하는 것입니다. 사실, 가장 큰 {v*}

비판적인 시각을 미리 제시하세요. 종종 투자 제안에 포함시키는 방식으로요. 투자자들은 당신이 이러한 문제점을 인지하고 있으며, 어떻게 대응할 계획인지 알고 싶어합니다.

솔직함은 또한 당신의 신뢰도를 구축합니다. 신뢰도를 전달하는 것은 매우 중요한데, 이는 시리즈 A 투자가 당신이 말하는 이야기를 실현할 수 있는 능력에 대한 베팅이기 때문입니다. 투자자들은 당신의 이야기를 평가하는 것만큼이나 당신을 평가하고 있습니다.

연습

아무리 강조해도 지나치지 않습니다. 연습하세요. 많이요. 리드 투자자가 될 수 없는 내부 투자자들과 함께 하세요. 시리즈 A 프로그램에서는 창업자가 펀드레이징을 시작하기 전에 완전히 준비되었는지 확인하기 위해 2~4회의 대면 1시간 모의 투자자 미팅을 진행합니다.

실전 연습에서는 스토리가 명확하고 설득력 있게 전달되도록 집중하세요. 효과적으로 전달했는지 확인하려면 청중에게 피치에서 얻은 3~4가지 주요 요점이 무엇인지 물어보세요. 이러한 요점이 전달하려는 내용과 다르면 피치를 더 수정해야 합니다.

이러한 연습은 당신의 발표에서 사람들이 어떤 부분에 가장 회의적인지, 그리고 어떤 부분에 가장 흥미를 느끼는지 파악하는 데 도움이 될 것입니다. 피드백을 받으면서 발표를 계속 반복하세요. 반복적으로 발생하는 질문에 답변하는 데 도움이 되도록 부록 슬라이드를 추가하세요.

한 가지 경고: 조언은 공짜이지만, 조언이 너무 많을 수도 있습니다. 모든 사람이 해주는 말을 다 따르려고 하면 제자리걸음만하게 될 것입니다. 조언을 신뢰할 수 있는 한 사람을 선택하세요.

결국에는 당신의 선택입니다. 무엇을 하고 싶은지에 대해 강력하고 확신에 찬 결정을 내려야 합니다. {v*}

프로세스

YC는 더 많은 구조, 프로그래밍 및 경쟁 압력을 만들어 시드 투자를 변화시켰습니다. 오늘날의 환경에서 시리즈 A 펀드레이징은 10년 전의 시드 펀드레이징과 유사합니다. 훨씬 더 많은 실사, 시간 및 노력이 필요합니다. 또한 시리즈 A는 일반적으로 여러 투자자로부터의 소규모 약정이 아닌 단일 투자자로부터의 대규모 약정을 확보하는 데 달려 있습니다. 이는 모금의 역학을 변화시킵니다. 좋은 시리즈 A 펀드레이징을 운영하는 것에 대해 논의합니다.

다음 섹션에서 프로세스가 어떻게 보이는지 설명합니다.

- 전략:
 - **프로세스를 최대화하고 활용하세요:** 병렬 펀드레이징이 창업자에게 유리하게 시장을 기울이는 이유와 이를 활용하여 시리즈 A 프로세스를 실행하는 방법
 - **과도한 최적화 방지:** 펀드레이징에서 중요한 요소와 그렇지 않은 요소
- 전술:
 - **시리즈 A 유치를 위한 준비:** 시작하기 전에 해야 할 일
 - **시리즈 A 펀딩 과정:** 프로세스 작동 방식 및 각 단계별 예상 사항
 - **좋은 프로세스를 실행하는 방법:** 회의 일정을 빠빠하게 잡고 정보 흐름을 제어하여 추진력을 유지하고 활용도를 극대화하는 방법

- 특수한 경우: 하드테크/바이오테크 및 해외 창업가에게 적용되는 특정 요인에 대한 논의

전략

성공적인 시리즈 A 과정을 진행하면 펀드레이징에서 레버리지를 극대화할 수 있습니다.

모든 협상에서 레버리지는 목표 달성을 위해 상대방에게 가할 수 있는 압력입니다. 레버리지가 전부는 아니지만, 강력하고 일반적으로 오해받는 도구입니다. 펀드레이징 시 레버리지를 언제 어디서 사용해야 하는지 이해하는 것이 중요합니다. 그러나 많은 창업자, 특히 처음 창업하는 창업자들은 레버리지에 대해 체계적으로 생각하지 않는다는 것을 알게 되었습니다. {v*}

다양한 소스에서 레버리지를 창출할 수 있지만, 펀드레이징 레버리지는 일반적으로 투자자가 특이한 기업을 놓칠까 봐 두려워하는 심리를 효과적으로 활용하는 데 달려 있습니다. 대부분의 벤처 수익은 극소수의 기업에 의해 발생하기 때문에 투자자들은 수익을 내기 위해 반드시 {v*}와 같은 기업에 투자해야 한다는 것을 알고 있습니다 [1].

따라서 요령은 투자자들에게 당신의 회사가 그러한 특이점 중 하나가 될 것이라고 확신시키는 것입니다. 이를 수행하는 방법은 단계별로 약간씩 다르지만 항상 추진력, 팀, 비전, 시장 기회 및 제품의 조합으로 귀결됩니다. 이러한 요소를 결합하여 다가오는 성공이 불가피하게 보이도록 만드는 창업자는 일반적으로 자금을 조달하는 동안 더 많은 영향력을 갖습니다[2].

과거에는 창업자들이 자금을 조달할 때 이 다섯 가지 요소에만 국한된다고 생각했지만, 시리즈 A 프로그램을 운영하면서 창업자가 모든 라운드에서 갖는 영향력을 실질적으로 높이는 방법을 발견했습니다. 바로 프로세스입니다. 자금 조달을 진행하는 동안 빈틈없는 프로세스를 운영하는 것은 겉보기와 달리 매우 복잡한 작업입니다. 겉으로는 매우 간단해 보이지만, 의식적으로 집중하지 않으면 창업자들은 반드시 망치게 됩니다.

프로세스가 중요한 이유는 창업자에게 유리한 스타트업 시장을 만들 수 있는 최적의 기회를 제공하기 때문입니다. 창업자에게 유리한 시장은 가치 평가에 긍정적인 영향을 미칠 수 있지만, 더 중요한 것은 창업자가 적합한 투자자를 찾을 수 있는 지렛대를 제공한다는 것입니다. {v*}

창업자에게 유리한 시장과 투자자에게 유리한 시장의 차이는 개방 시장과 폐쇄 시장의 차이가 아닙니다. 그 차이는 자금 조달 과정에 대한 정보와 통제력을 누가 더 많이 가지고 있는지에 따라 결정됩니다.

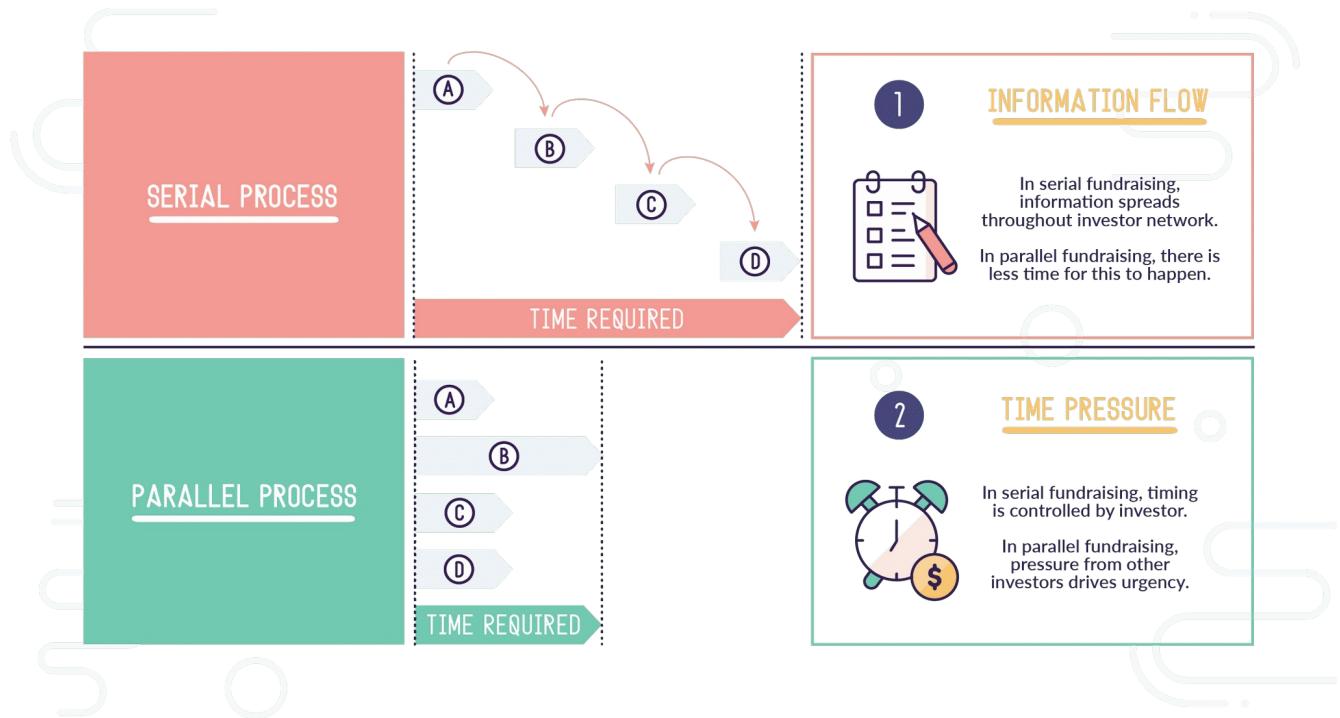
노트:

[1] 이에 대한 자세한 내용은 Paul Graham의 벤처 수익 분배에 대한 에세이 <http://www.paulgraham.com/swan.html> 을 참조하십시오.

[2] Geoff Ralston has written about this extensively: <https://blog.ycombinator.com/how-to-raise-a-seed-round/>. While his essay is focused on seed rounds, the advice generally applies to all rounds.

레버리지 극대화

창업자가 투자자 미팅을 진행하는 방식은 시장이 자신에게 유리하게 기울어지는지에 영향을 미칠 수 있습니다. 여기서 핵심적인 차이점은 직렬 펀드레이징과 병렬 펀드레이징 간의 차이입니다. 직렬 펀드레이징에서는 창업자가 한 번에 한 명씩, 차례대로 투자자를 만납니다. 병렬 펀드레이징에서는 창업자가 여러 투자자를 동시에 만나 여러 프로세스를 동시에 진행할 수 있습니다.



연쇄 펀드레이징, 시장을 투자자에게 기울게 하다

초기 단계 스타트업은 일반적으로 투자자에게 유리한 시장에서 운영됩니다. 이는 해당 스타트업의 창업자가 일반적으로 투자자를 설득하여 만나서 발표를 듣도록 직렬로, 즉 한 명씩 투자자에게 제안하기 때문입니다. 창업자가 투자자와의 미팅에 들어갈 때마다 투자자는 투자 결정을 내릴지 여부에 대한 완전한 통제권을 갖습니다. {v*}

창업자가 새로운 투자자를 만날 때마다 회사에 대한 어떤 정보가 {v*}

회의 전에 증가 투자자에게 연락했습니다. 이는 투자자 네트워크가 비교적 작고 종종 협력적 이기 때문입니다. 따라서 회사를 만나는 각 투자자는 정보 우위를 가지며 a) 이 회사가 이전에 거절당했거나 b) 이 회사가 추진력을 얻고 있다는 것을 알고 있습니다.

이러한 역학 관계에서 투자자는 프로세스와 조건을 설정할 수 있는 완전한 능력을 갖습니다. 거래가 느리게 진행된다면 서둘러야 할 이유가 없습니다. 거래가 더 빠르게 진행된다면 투자자는 조건과 역량에 대한 상당한 지식을 가지고 입찰에 참여할 수 있습니다. 이는 투자자에게 매우 유리한 위치입니다.

병렬 펀드레이징은 시장을 창업자에게 유리하게 기울게 합니다.

정보 우위를 뒤집을 수 있는 창업자는 자신에게 유리한 시장을 만듭니다. 창업자가 많은 투자자에게 동일한 출발점을 만들 수 있을 때, 투자자들은 병렬적으로 움직일 수밖에 없습니다. 이는 투자자가 얻는 정보가 네트워크를 통해 확산될 시간이 줄어들고, 투자자들은 스스로 결정을 내려야 함을 의미합니다. {v*}

게다가 투자자들은 시장이 빠르게 움직이는지 아닌지를 파악할 수 없으므로, 그렇다고 가정하고 결정을 내려야 합니다. 이러한 가정 하에 움직이지 않으면 다른 사람이 기회를 잡기 때문에 투자 기회를 잃게 될 것입니다.

순전히 심리적인 수준에서, 이러한 불투명성은 매우 경쟁적인 사람들, 즉 투자자 그룹 내에서 경쟁적인 역학 관계를 만들어냅니다. 이는 창업자에게 상당한 이점이 됩니다.

YC는 기업을 배치함으로써 이 아이디어를 한 단계 더 발전시켰습니다. 우리 회사는 함께 자금을 조달하기 때문에 시장이 특정 시점에 어디에 있는지에 대한 정보를 공유하고 특정 투자자에 대한 유용한 정보를 전달할 의향이 있습니다. 마치 스타트업을 위한 노동조합과 같아서 일종의 단체 교섭 위치를 만들 수 있었습니다. 그것은 강력했고 여전히 강력합니다. {v*}

투자자들은 창업자에게 유리한 시장이 처음부터 형성되는 것을 막도록 장려되기 때문에, 창업자들은 이러한 시장이 생성되기 직전에 상당한 영향력을 갖습니다(시장이 존재하는 동안 갖는 영향력에 더하여). 창업자들은 자금을 조달할 때마다 이러한 유형의 역학을 만들 수 있습니다[1].

시리즈 A 과정

데모 데이를 통해 우리는 창업자가 기울어진 시장에는 실제 데모 데이가 필요하다고 믿도록 조건화되었습니다. 시리즈 A 프로그램을 구축하고 데모 데이 외부에서 수십 건의 A 시리즈가 성사되는 것을 지켜보면서, 가장 중요한 것은 데모 데이 자체나 절대적인 투자자 수가 아니라는 것을 알게 되었습니다. 가장 중요한 것은 데모 데이가 창업자와 투자자가 참여하도록 강제하는 프로세스입니다. 창업자는 회사에 처음 접근하는 투자자 수가 1보다 크도록 함으로써 자금을 조달할 때마다 동일한 역동성을 만들 수 있습니다.

창업자들은 단계를 기준으로 회의를 최대한 촘촘하게 그룹화하여 시장의 기울기를 개선하기 위해 지속적으로 노력합니다. 첫 번째 피치는 1~2주 내에 모두 진행되어야 하며, 파트너십 피치는 다른 1~2주 내에 진행되어야 합니다. 이상적으로는 투자자들이 담합하거나 다른 투자자들이 거절했다는 사실을 알지 못한 채 동시에 제안을 해야 함을 의미합니다. {v*}

이 시점에서 흔히 발생하는 두 가지 오류가 있습니다. 일부 창업자는 초기 미팅을 질질 끄는 경향이 있습니다. 시장이 투자자에게 유리하게 돌아가도록 하는 몇 달간의 과정입니다. 다른 한편은 때때로 더 나쁩니다. 창업자는 투자 계약 조건에 대해 인위적으로 촉박한 마감일을 만듭니다. 회사의 모멘텀과 거래가 엄청나지 않은 한 투자자는 후자의 경우에 매우 부정적으로 반응하는 경향이 있습니다. {v*}

이러한 순서를 올바르게 정하는 것은 까다로운데, 회사에 대해 더 많이 알고 있고 자금 조달 과정이 다가오고 있다는 것을 아는 투자자들은 다른 모든 투자자들보다 앞서 나가려고 하는 강한 유인을 받기 때문입니다. 창업자는 이를 신중하게 관리해야 합니다. 한편으로, 창업자는 모든 펀드가 같은 속도로 움직일 수 있도록 모든 소개 미팅이 짧은 시간 안에 이루어지도록 해야 합니다.

반면에, 충분히 훌륭하고 공격적인 내부 투자자들이 종종 있습니다. {v*}

공식적인 투자 유치 라운드가 시작되기 전에 양질의 조건을 제시하세요. 이러한 긴장의 균형을 맞추는 것은 상황마다 다르며, 해당 라운드에 이해관계가 없는 사람과 논의하는 것이 좋습니다. 종종 이러한 초기 제안은 프로세스를 진행하지 않고도 받아들일 수 있을 만큼 충분히 좋습니다[2].

초기 제안을 받지 않기로 선택한 창업자는 프로세스를 계속 진행해야 합니다. 이 과정을 꼼꼼하게 관리하면 데모 데이에서 창업자들이 보는 것과 똑같은 유형의 시장이 조성됩니다(규모는 약간 작을 수 있음). 회의를 질질 끄는 대신 일주일 안에 회의를 잡는 것이 미치는 영향에 놀랐습니다. 동시에, 허술한 프로세스(창업자가 일정을 놓치거나 지나치게 공격적인 시간 요구를 하는 경우)는 훌륭한 회사의 자금 조달을 완전히 망칠 수 있습니다.

노트:

[1] 이 포스트의 나머지 부분은 특히 시리즈 A 과정에 초점을 맞추고 있지만, 모든 회사는 자금을 조달하는 모든 라운드에 대해 이와 유사한 것을 사용할 수 있습니다.

[2] 이것은 YC의 시리즈 A 프로그램에서 우리가 하는 일의 많은 부분입니다.

과도한 최적화를 피하세요

많은 창업자들이 마치 수학 문제를 풀듯이 자금 조달에 접근하는 것처럼 보입니다. 그들은 다음과 같이 생각합니 정답은 하나뿐입니다. 이는 대개 과도한 최적화로 이어지는데, 이는 실수입니다. 최적화는 점진적인 변화가 펀드레이징 및/또는 회사 성과를 향상시킨다고 가정합니다. 그렇지 않습니다.

펀드레이징은 회사의 성공을 결정짓는 요인이 아니므로, 창업자들은 펀드레이징 시 후회 최소화 함수를 사용하는 것을 고려해야 합니다. 기본적으로 필요한 자금을 확보하고, 어리석은 행동을 피하고, 다음 단계로 나아가야 합니다. 과도한 최적화를 피하는 방법을 배우는 데 있어 어려운 점 중 하나는 무엇이 "어리석은 행동"이고 무엇이 중요한 일인지 이해하는 것입니다.

펀드레이징을 과도하게 최적화하는 방법은 창업자 수만큼이나 많습니다. 다음은 몇 가지 일반적인 실수입니다.

- 가격에 대한 과도한 최적화 - 창업자들은 주로 자존심 때문에 가격에 최적화합니다. 다른 사람보다 높은 가격으로 투자를 유치했다면, 당신의 회사, 따라서 당신이 더 낫다고 생각하는 것입니다. 이는 터무니없는 생각입니다. 높은 가격으로 투자를 유치하는 것은 회사의 품질과 거의 관련이 없습니다. 창업자가 자금 조달을 얼마나 잘하는지와도 반드시 관련이 있는 것은 아닙니다. 가격은 대부분 특정 시점의 시장 상황을 반영합니다.
- 투자자에게 지나치게 최적화하는 것 - 이 부분에서 웃긴 점은 사람들이 제안을 받기도 전에 이런 행동을 시작한다는 것입니다. 선택권이 있어야만 투자자를 고를 수 있습니다. 결국, 일부 투자자가 다른 투자자보다 나을 수는 있지만, 그 누구도 성공으로 직결되지는 않습니다.
{v*}
- 지분 희석에 대한 과도한 최적화 - 이는 가격에 대한 또 다른 관점입니다. 라운드에서 회사 지분의 18%를 매각하느냐 20%를 매각하느냐를 놓고 다투는 창업자들은 실제로 중요한 것, 즉 회사를 엄청난 성공으로 이끄는 것을 간과한 것입니다. {v*}

- 과도하게 투자 유치 금액에 최적화하는 경우 - 창업자가 필요한 금액과 상관없이 투자 유치 금액에 집착하기 시작하면 왜 자금을 조달하는지에 대한 시야를 잃게 됩니다. {v*} 돈은 그 자체가 목표가 아니라 목적을 위한 수단입니다. 더 많은 자금을 조달한다고 해서 성공이 보장되는 것은 아니지만, 대개 {v*} 더 많은 지분 희석을 초래합니다.
- 속도에 대한 과도한 최적화 - 며칠 만에 투자를 마무리하려는 창업자들은 인간이 극도의 압박감 속에서 더 나은 결정을 내린다고 믿는 것 같습니다. 이는 거의 사실이 아닙니다.

여기서 까다로운 부분이 있습니다. 가격, 투자자, 희석, 속도와 같은 각 결정은 모두 중요합니다. 이러한 각 문제를 해결하는 올바른 방법은 한 걸음 물러서서 달성해야 할 목표의 관점에서 접근하는 것입니다.

- 가격 - 이는 회사가 목표를 달성하기에 충분한 자금을 조달할 수 있도록 높아야 하지만, 창업자와 직원들의 지분이 너무 많이 희석되어 열심히 일할 동기를 잃지 않도록 해야 합니다. {v*}
- 투자자 - 대부분의 투자자는 괜찮습니다. 그들은 자본을 제공하고 요청 시 약간의 도움을 줍니다. 일부 투자자는 헐륭합니다. 그들은 자본을 제공하고, 요청 시 매우 도움이 되며, 요청 시 방해가 되지 않습니다. 그러나 파괴적인 투자자라는 것도 있습니다. 이러한 투자자는 여러 가지 방식으로 회사에 해를 끼칠 수 있습니다. 그들은 피해야 합니다.
- 희석 - 창업자는 다른 사업 벤처보다 회사의 성공에 전념할 수 있을 만큼 충분한 지분을 보유해야 합니다. 이것이 뒤집히면 창업자가 표류하거나 평범한 일을 할 위험이 있습니다. 소유권은 종종 통제와 연결됩니다. 어느 시점에서 대부분의 창업자는 회사에 대한 통제력을 잃지만, 일반적으로 회사의 수명에서 가능한 한 늦게 발생하는 것이 좋습니다.
- 금액 - 창업자는 특정 목표를 달성하기 위해 자금을 조달합니다. 창업자는 실수나 지연을 고려하여 실제로 해당 목표를 달성할 수 있을 만큼 충분한 자금을 조달해야 합니다. 언론은 거대한 자금 조달에 대해 이야기하는 것을 좋아하지만, 현명한 창업자는 성공에 필요한 만큼의 자금을 조달하고 그 이상은 조달하지 않습니다. {v*}
- 속도 - 빠르게 움직임을 멈추는 편드레이징은 일반적으로 실패합니다. 왜냐하면 투자를 하는 것보다 하지 않는 것이 항상 더 쉽기 때문입니다. 창업자는 자금 조달을 성사시키기 위해 충분히 빠르게 진행해야 하지만, 그 이상으로 빠를 필요는 없습니다. {v*}

자금 조달 시, 창업자는 사업, 직원, 또는 일반적인 삶을 놓치지 않으면서 많은 사람들과 많은 대화를 계속해야 합니다. 이 모든 것이 작용하는 상황에서 무엇이 중요한지 잊고 잘못된 것에 집중하기 쉽습니다. 가장 중요한 것은 일련의 목표를 달성하기에 충분한 자금을 확보하는 것입니다. 가격, 투자자, 희석, 속도에 주의를 기울이는 것은 중요하지만, 지나치게 최적화하는 것은 중요하지 않습니다. {v*}

업무 대 모금

마지막으로 주의할 점은 창업자들이 종종 자금 조달 과정에 집착하게 된다는 것입니다. 이는 대개 회사에 치명적인 실수입니다. 회사의 기본에 집중하는 것보다 특정 투자자에게 레버리지를 적용할 시기와 방법에 대해 이론화하고 최적화하는 데 시간을 보내는 것이 훨씬 쉽습니다. {v*}

거의 모든 펀드레이징에서 훌륭한 기업은 아무리 최적화를 많이 해도 뚫고 나아가 계속 진행합니다. 형편없는 기업은 {v*} 꼬이면서 어리석은 회의를 자축하고, 아무리 많은 자금을 조달해도 결국 돈이 바닥납니다.

언제, 어떻게 펀딩을 해야 하는지 아는 것은 중요하지만, 이는 창업자가 자금을 조달해야 할 필요가 있을 때만 고려할 가치가 있습니다. 그 외의 시간에 펀딩에 시간을 쏟는 것은 코드를 작성하고 사용자와 소통하는 데 써야 할 시간입니다.

전술

이제 경쟁을 유발하고 시장을 유리하게 기울이기 위해 별별 프로세스를 실행하는 전략을 이해했으므로, 이를 실제로 적용하는 데 사용할 수 있는 전술은 다음과 같습니다. {v*}

피칭 준비

펀드레이즈를 시작하기 전에 몇 가지 중요한 사항을 정리하면 순조로운 펀드레이즈와 마찰이 많은 펀드레이즈의 차이를 만들 수 있습니다. 다음 섹션에서 각 사항을 살펴보겠습니다.

- 회사 준비: CEO 책임을 위임하여 펀드레이징 및 클로징에 집중할 수 있도록 하세요. 신규 채용을 진행하고 채용 계획을 수립합니다.
- 기존 투자자들과 보조를 맞추세요: 기존 투자자들과 같은 생각을 하고 있는지 확인하세요.
- 법률: 변호사 찾기, 캡 테이블 정리 및 최종 투자 조건 합의서(term sheet) 이후 실사 준비

회사 준비

피칭할 사람 한 명을 선택하고 그 사람의 책임을 위임하세요.

자금 조달은 CEO의 업무입니다. CEO라면 자금 조달에 전적으로, 풀타임으로 집중해야 한다고 계획해야 합니다. 자금 조달은 2주에서 4개월까지 모든 것을 소모하는 노력이 될 수 있습니다. 자금 조달에 필요한 시간과 에너지(정신적, 육체적, 감정적!)를 과소평가하지 마십시오. 그렇기 때문에 피칭을 나가기 전에 회사가 당신 없이 어떻게 운영될지에 대한 좋은 구조를 파악하는 것이 도움이 됩니다. 프로세스가 진행되는 동안 일상적인 의사 결정을 공동 창업자 또는 몇몇 핵심 팀원에게 위임하는 것이 좋습니다.

반대로, 회사가 자금 조달 진행 상황에 대해 계속 업데이트를 받는 것은 주의를 산만하게 할 수 있습니다. 리더십이 회사를 운영하는 데 전념하는 것만큼이나 당신이 자금 조달에 전념하는 것이 중요합니다. 왜냐하면 그들은 다른 모든 일에 더하여 당신의 빈자리를 채워야 하기 때문입니다. 자금 조달로 다른 사람들의 주의를 분산시키지 않도록 최선을 다하십시오. 공동 창업자 또는 다른 임원은 일반적으로 특정 질문에 답변하기 위해서만 참여하며(예: CTO는 기술 실사를 처리), 일반적으로 전체 파트너십 단계에서만 참여합니다.

공동 CEO의 드문 경우에도 단일 연락 창구를 두는 것이 가장 좋습니다. 투자자들은 명확한 의사 결정 과정을 보고 싶어 하며, 이는 일반적으로 최종 의사 결정자를 필요로 합니다. 따라서 공동 CEO 방식을 선택했다면 책임 영역을 명확하게 구분해야 합니다. {v*}

예를 들어, 내부 대면 CEO 역할과 외부 대면 CEO 역할을 분리하는 경우가 있습니다. 그런 경우 외부 대면 CEO가 자금 조달을 담당해야 합니다. 한 번에 두 명 이상이 자금 조달을 하면 가장 중요한 두 사람이 회사 구축에서 멀어지고 자금 조달 조정이 더 어려워집니다.

채용 제안을 마무리하고 보류 중인 직원 주식 부여를 완료합니다.

직원은 투자 유치 제안서(term sheet)를 받기 전에 입사해야만 Pre-Series A 가격으로 주식을 받을 수 있습니다. 채용 중이라면 Series A 투자 유치 제안서에 서명하기 전에 채용하도록 노력하십시오(즉, 직원에게 돌아갈 이익, 따라서 재정적 인센티브의 상당 부분이 사라지기 전에). {v*}

일반적으로 시리즈 A 과정을 시작하기 전에 처리하지 못한 미결 또는 약속된 지분 부여가 있는 경우 가능한 한 빨리 처리하십시오. 대부분의 사람들은 투자 조건 합의서(term sheet)를 받으면 회사의 보통주에 대한 더 새롭고(바라건대 더 높은) 가치 평가를 암시하는 중요한 사건이 발생했기 때문에 더 이상 현재 409A 가치 평가를 옵션/주식 부여에 사용할 수 없다고 생각합니다. 초기에 고용되었지만 아직 지분을 받지 못한 팀원은 더 높은 행사가격으로 지분을 받아야 하므로 상승 여력이 줄어듭니다. 투자 조건 합의서를 받는 정확한 시기를 제어할 수 없으므로 자금 조달 과정 중에 상당한 지분 부여 백로그가 없는지 확인하는 것이 신중한 방법입니다. {v*}

채용 계획을 세우세요

자금 조달을 하는 이유 중 하나는 팀과 운영을 더욱 확장할 자본을 확보하기 위함입니다. 인원수가 어떻게 늘어날지, 그리고 시리즈 A와 시리즈 B 사이에 어떤 역할을 채울 것인지 명시하는 채용 계획을 세우면 여러 면에서 도움이 될 수 있습니다.

가장 분명하게는 잠재 투자자로부터 직접적인 질문이 있을 수 있습니다. 다시 말해, 이번 라운드의 자본으로 누구를 고용할 계획인지, 왜 그들을 고용하고 싶거나 고용해야 하는지, 그리고 그들이 잠재 투자자에게 제시하는 전체 운영 계획에 어떻게 부합하는지를 묻는 것입니다. 이 질문에 대해 자세히 설명할 준비가 되어 있으면 귀사의 주장을 뒷받침하고 사업에 대한 통제력을 입증하는 데 도움이 될 것입니다.

덜 분명하지만 중요성은 떨어지지 않습니다. 채용 계획은 시리즈 A에서 사용 가능한 옵션 풀과 관련하여 지나치게 공격적인 요구를 협상하는 데 도움이 될 수 있습니다. 시리즈 A 옵션 풀의 시장 수치는 단연코 시리즈 A 마감 직후 회사의 10%를 나타내는 미발행 및 사용 가능한 옵션 풀입니다. {v*}

그러나 일부 투자자는 더 높은 풀을 요구할 수 있습니다. 또는 희석을 제한하거나 회사가 실리콘 밸리 외부에 기반을 두거나 해당 지역에서 인력을 채용하여 일반적으로 주식 보상 기대치가 낮은 경우 시장 표준보다 풀을 더 작게 유지할 수 있습니다. {v*}

이러한 경우 가장 효과적인 협상 전략 중 하나는 해당 역할을 채우는 데 필요한 지분 보상 패키지와 함께 채용 계획을 제시하는 것입니다(예: 엔지니어 10명, 각 0.1% = 1%). 이는 투자자에게 채용에 대해 미리 생각해 두었다는 안도감을 주어 시리즈 B 전에 옵션 풀을 소진할 가능성을 훨씬 줄여줍니다. 그렇지 않으면 풀을 늘려야 하고, 이는 시리즈 A 투자자가 새로운 자본을 조달하기 전에도 희석되는 결과를 초래합니다.

시리즈 B입니다. 게다가 이제는 당신의 영역에서, 당신이 더 잘 아는 세부 사항에 대해 협상하게 될 것입니다. {v*}

현재 투자자들과 보조를 맞추다

기존 투자자들과 보조를 맞추는 것이 중요합니다. 어떻게 맞추느냐에 따라 펀드레이징에 도움이 될 수도 있고 해가 될 수도 있습니다. 이러한 관계를 처리하는 방법은 상대하는 투자자의 종류에 따라 다릅니다.

시리즈 A 펀딩

이들은 시리즈 A 투자를 주도할 수 있는 내부 투자자이며, 일반적으로 기관 벤처 캐피털 펀드입니다. {v*} 펀드 조성에 대해 이야기하는 방식은 원하는 결과에 따라 달라집니다. *If you want them to lead the A:* 파트너가 A 라운드를 주도하고 싶다면, 당신이 요청하기도 전에 분명히 밝힐 것입니다. 파트너가 제안을 하지 않았고 당신이 제안을 받기를 원한다면, 그들에게 다음과 같이 물어봐야 합니다.

"Hey - I love working with you, appreciate all the help you've given us, and the relationship we've built. We think it's time to raise, and I'd love to avoid running a process and just have you lead. Are you in?"

파트너가 좋은 조건의 투자 제안서(term sheet)를 제시하면, 그 제안을 수락하거나 귀사와 친밀하고 귀사를 잘 아는 소수의 투자자들과 간략한 투자 유치 과정을 진행할 수 있습니다. 그러나 파트너가 좋지 않은 조건의 투자 제안서를 제시하면 협상하거나("당신과 함께 일하고 싶지만, 회사의 손해를 감수하면서까지는 아닙니다.") 본격적인 투자 유치 과정을 준비할 수 있습니다. 이에 대한 자세한 내용은 "선제적 제안" 섹션을 참조하십시오. {v*}

If you don't want your investor to lead the A or she has declined to do so: 신호 문제를 일으키지 않으려면 그녀와 대화하여 내러티브에 합의하십시오. 그럴듯한 내러티브의 예: "투자자 A가 소유 목표를 달성했고, 비례 배분 투자를 할 것이며 계속 도움이 될 것입니다. 그러나 우리는 XYZ 자질을 가진 파트너가 필요하다고 생각하며 그러한 자질을 가진 리드를 찾고 있습니다." 사실이라면, 그들이 당신에게 제안을 했더라도 받아들이지 않았을 것이라고 말할 수도 있습니다.

Series A 라운드를 주도할 수 있었지만 그러지 않기로 결정한 펀드로부터 새로운 투자자를 소개받는 것을 피하 다시 말해, 당신의 A 라운드를 주도하고 싶어하는 투자자는 의도적으로 당신을 경쟁사에 소개하지 않을 것입니다. 따라서 이러한 유형의 소개는 연결을 만든 투자자가 투자하지 않기로 선택했음을 나타내며 이는 부정적인 신호를 생성합니다.

천사들

이들은 주도할 수는 없지만 도움을 주고 싶어 하는 내부 투자자입니다. 훌륭한 엔젤 투자자는 시리즈 A를 위한 적합한 파트너를 식별하고 연결하는 데 도움을 줄 수 있을 뿐만 아니라 해당 과정에서 여러분을 옹호할 수도 있습니다. 과거에 매우 도움이 되었고 여러분을 보증해 줄 수 있는 강력한 평판과 네트워크를 가진 엔젤 투자자를 몇 명 선택하여 따뜻한 소개와 진행 중인 실사에 대한 백채널로 활용하십시오. 예를 들어, 여러분이 누구를 만나고 있는지, 그리고 해당 투자자들이 가장 {v*}

해당 회의에서 흥분하는 것은 천사들이 투자자들과의 대화에서 무엇에 집중해야 할지 아는 데 도움이 됩니다.

초기 투자자들은 다른 사람들보다 먼저 당신에게 베팅했으므로, 비례 배분 권리를 가지고 있고 이를 행사하려는 엔젤 투자자들을 위해 여지를 남겨두도록 노력함으로써 약속을 지키는 것이 중요합니다. 시리즈 A 리드를 확보한 후에는 기존 투자자 중 누가 비례 배분 권리를 행사하고 싶어하는지 결정해야 합니다. 라운드가 초과 청약된 경우 정확한 금액을 협상해야 할 수도 있지만, 일반적인 원칙으로서 약속을 지키는 것이 중요합니다.

현재 투자자에 대한 질문을 받는다면, 일반적으로 다음과 같이 말하는 것이 좋습니다. "기존 투자들에게 비례 배정 권리가 있으며, 이를 존중하고 싶지만, 리드를 위한 자리가 있는지 확인하고 싶기 때문에 그 이상은 진행하지 않았습니다." 이때 시리즈 A 내부 투자자 중 라운드를 주도하지 않는 투자자와 합의된 {v*} 내러티브를 갖는 것이 중요합니다.

법률

변호사를 선임하세요.

시리즈 A에 대한 광범위한 경험이 있는 변호사를 선임하는 것이 좋습니다. 이상적으로는 투자 조건서가 예상되기 몇 주 전에 (그렇지 않은 경우, 최소한 투자 조건서 초안을 처음 받는 즉시) 선임하는 것이 좋습니다. 변호사를 찾는 가장 좋은 방법은 시리즈 A를 마감한 다른 창업자로부터 추천을 받는 것입니다. 다음은 시리즈 A 펀드레이징에서 많은 YC 회사와 협력한 변호사입니다.

- Josh Pollick (Orrick) - jpollick@orrick.com
- Craig Schmitz (Goodwin) - cschmitz@goodwinlaw.com
- Rachel Proffitt (Cooley) - rproffitt@cooley.com
- Steve Levine (Fenwick) - slevine@fenwick.com

자신의 캡 테이블을 이해하고 시리즈 A가 어떻게 변경할지 모델링하세요.

만약 창업자들에게 시리즈 A 희석을 통제하는 데 도움이 되는 단 하나의 조언을 해줄 수 있다면, 훌륭한 가치 평가 협상 요령과는 아무런 관련이 없습니다. 대신 창업자가 할 수 있는 가장 중요한 일은 캡 테이블과 미결제된 SAFE 및 전환사채, 시리즈 A 신규 자금 및 옵션 풀 증가가 캡 테이블을 어떻게 변경하는지 이해하는 데 시간을 할애하는 것입니다. {v*}

일반적으로, SAFE, 전환사채 및 주식매수선택권 풀의 희석 효과는 시리즈 A 밸류에이션 및 투자 라운드 조건과 상호 의존적입니다. 이는 SAFE 및 전환사채 전환 조건이 시리즈 A 밸류에이션에 영향을 받고, 주식매수선택권 풀은 시리즈 A 이후 캡 테이블의 일정 비율({v*} 예: 시리즈 A 이후 캡 테이블의 10%)에 고정되기 때문입니다. 결과적으로, 밸류에이션 및 라운드 규모가 SAFE 및 전환사채 전환 계산과 주식매수선택권 풀 계산에 대한 입력값이 되므로, 투자 계약 조건서를 받기 전에 캡 테이블이 정확히 어떻게 될지 계산할 수 없을 수 있다는 문제가 있습니다.

그러나 여러분이 **can** 해야 할 일은 다양한 가치 평가와 라운드 규모가 안전 및 어음 전환, 옵션 풀, 최종 캡 테이블에 미치는 영향을 모델링하는 것입니다. 결과 범위에 대한 감을 잡을 수 있어야 합니다.

이러한 계산은 captable.io, Angelcalc.com, Carta 및 Excel과 같은 도구를 사용하여 수행할 수 있습니다. 익숙하지 않다면 변호사에게 도움을 요청하십시오. 캡 테이블 숫자는 계약 체결 후 변경하기 매우 어려운 몇 안 되는 것 중 하나이므로, 선행 투자 시간은 시리즈 A 프로세스의 가장 중요한 결과물 중 하나인 {v*}에 대해 큰 이익을 가져다줄 것입니다.

계속 소유하고 있는 회사의 {v*}입니다.

일반적으로 요청되는 계약 종료 후 실사 항목 정리

다음은 시리즈 A 법률 실사 체크리스트입니다. 여기에는 투자 조건 합의서에 서명한 후 준비해야 할 모든 정보가 나와 있습니다. 이 모든 것을 한 곳(데이터 룸)에 모아두면 투자 조건 합의서에서 명하는 즉시 마감 절차를 일주일이나 단축할 수 있습니다. 창업자는 일반적으로 시리즈 A 마감이 한 달 이상 걸릴 수 있다는 사실을 잘 모르는데, 그중 상당 부분은 변호사를 위해 문서를 추적하는데 소비됩니다. **before**

회사 기록 및 설립 문서

1. 이사 및 주주 총회의 모든 의사록, 그리고 이사 및 주주의 모든 서면 동의서.
2. 회사 설립 증명서, 지정 증명서, 권리 증명서 등, 그리고 정관.
3. 회사 및 자회사(있는 경우)에 대한 유사한 정보.
4. 모회사 또는 자회사가 있는 경우, 법인 조직도.

사업 계획 및 재무

1. 현재 사업 계획 및 모든 재무 예측.
2. 가장 최근의 재무제표.

지적 재산

1. 회사의 상표, 특히, 저작권 및 도메인 이름 목록 (또는 모든 출원) 따라서 해당 정부 기관에 제출 또는 등록한 문서도 포함됩니다.
2. 위에 언급된 사항 중 일부가 회사에 양도된 경우, 그렇게 명시하고 해당 정부 기관에 양도 및 기록에 대한 문서를 제공해 주십시오.

증권 발행 및 증권 관련 계약

1. 발행일 및 최초 발행 가격을 포함한 회사의 주주 명단.
2. 부여일 및 행사 가격을 포함한 회사의 옵션 보유자 명단.
3. 미발행 옵션, 워런트, 권리(전환권 또는 우선매수권 포함) 또는 회사의 증권 구매 또는 취득 계약, 그리고 회사의 과거 주식 발행과 관련된 계약 사본.

4. 회사의 증권에 대한 등록 권리를 입증하는 모든 문서, 또는 회사 주주 간 또는 회사와 주주 간의 모든 계약을 입증하는 문서. 5. 베스팅 가속을 포함하여 베스팅 대상인 모든 주식 또는 옵션의 베스팅 일정 요약. 6. 증권 의결권 및 제한적인 주식 양도와 관련된 계약. 7. 해당 연방(규칙 701 포함) 및 주 법률에 따른 자격 또는 면제 증거.

회사의 증권 발행 또는 양도에 대한 blue sky laws.

중요 계약

1. 회사의 고객을 위한 표준 서비스 약관/이용 약관. 2. 회사가 당사자이거나 회사가 구속력을 가지며, \$25,000를 초과하는 회사의 의무 또는 지급과 관련된 모든 계약, 이해, 증서, 계약 또는 제안된 거래. 3. 모든 개인 재산 임대. 4. 부동산의 구매, 임대 또는 전대와 관련된 모든 계약. 5. 회사가 차용한 돈에 대한 부채 또는 회사가 부담한 기타 부채를 입증하는 모든 문서. 6. 회사의 재산 또는 자산과 관련된 모든 저당, 유치권, 대출 및 부담을 입증하는 모든 문서. 7. 회사가 제공한 모든 대출 또는 선지급을 입증하는 모든 문서. 8. 회사의 또는 타인의 특허, 저작권, 영업 비밀 또는 기타 독점적 권리, 독점 정보 또는 기술과 관련된 모든 종류의 라이선스 또는 계약(직원 기밀 유지 및 독점 정보 계약 포함). 9. 회사가 보유하거나 회사가 수익자인 모든 보험 증권 및 해당 증권의 요약(가능한 경우). 10. 회사가 구속력을 가지거나 회사가 당사자인 모든 판결, 명령, 영장 또는 법령. 11. 회사가 사용하는 모든 표준 양식의 계약. 12. 모든 합작 투자 및 파트너십 계약. 13. 모든 경영, 서비스 및 마케팅 계약. 14. 모든 기밀 유지 및 비밀 유지 계약. 15. 자금 조달과 관련하여 동의 또는 승인이 필요한 모든 계약. 16. 모든 컨설팅 계약. 17. 회사의 사업에 중요한 모든 기타 계약 또는 통상적인 사업 범위를 벗어나는 계약. 18. 임원 및 이사 목록. 임원 중 현재 사업 시간의 100%를 회사에 할애하지 않는 사람이 있는 경우 이 목록에 기록해 주십시오.

분쟁 및 잠재적 소송 관련 정보

1. 계류 중이거나 예상되는 소송, 제소, 법적 절차 또는 조사와 관련된 모든 서신 또는 문서(이전 또는 현재 고용 또는 기술 사용과 관련된 회사 직원을 포함하는 (i) 및 정부 기관 또는 규제 기관에서 수행하거나 그 앞에서 진행되는 (ii)를 포함하되 이에 국한되지 않음).

2. 회사의 타인 소유권 침해 주장에 관련된 모든 서신 또는 문서. 3. 노동 협약 또는 행위, 노동 조합 대표, 파업 또는 기타 노동 분쟁과 관련된 모든 서신 또는 문서.

직원 및 직원 혜택 관련 정보

1. 직책, 기본급여, 목표 보너스(해당하는 경우), 수수료 계획(해당하는 경우), 분류(직원인 경우, 직원이 면제 대상인지 비면제 대상인지 여부 포함) 및 거주 주를 포함한 회사의 직원 및 컨설턴트 목록. 2. 회사의 표준 제안서 양식. 3. 해고 수당 또는 베스팅 가속 조항이 있는 고용 계약 및 제안서를 포함하되 이에 국한되지 않고 회사와 임원, 이사, 계열사 또는 계열사 간의 모든 계약, 양해 또는 제안된 거래. 4. 경영권 변경 시 혜택을 제공하는 모든 계획, 계약 또는 약정. 5. 모든 해고 또는 연기된 보상 계획(직원 또는 컨설턴트와의 서면 또는 구두 급여 연기 계약 포함). 6. 주식 옵션 계획, 401(k) 계획, 연금 계획 및 보험 계획을 포함하되 이에 국한되지 않는 모든 직원 복리후생 계획. 7. 모든 주식 옵션 계획과 관련하여 사용되는 모든 계약 양식(예: 옵션 계약 양식, 행사 통지 및 제한적 주식 구매 계약). 8. 회사가 401(k) 계획을 후원하는 경우 지난 3년간의 모든 결정 또는 의견서 및 양식 5500 서류. 9. 회사가 직원, 이사 또는 컨설턴트에게 제공한 모든 대출과 관련된 모든 문서 또는 기타 정보. 10. 회사의 직원 핸드북. 11. 회사에 외국인 직원이 있는 경우 외국인 직원에게 제공되는 모든 혜택을 (국가별로) 별도로 나열합니다.

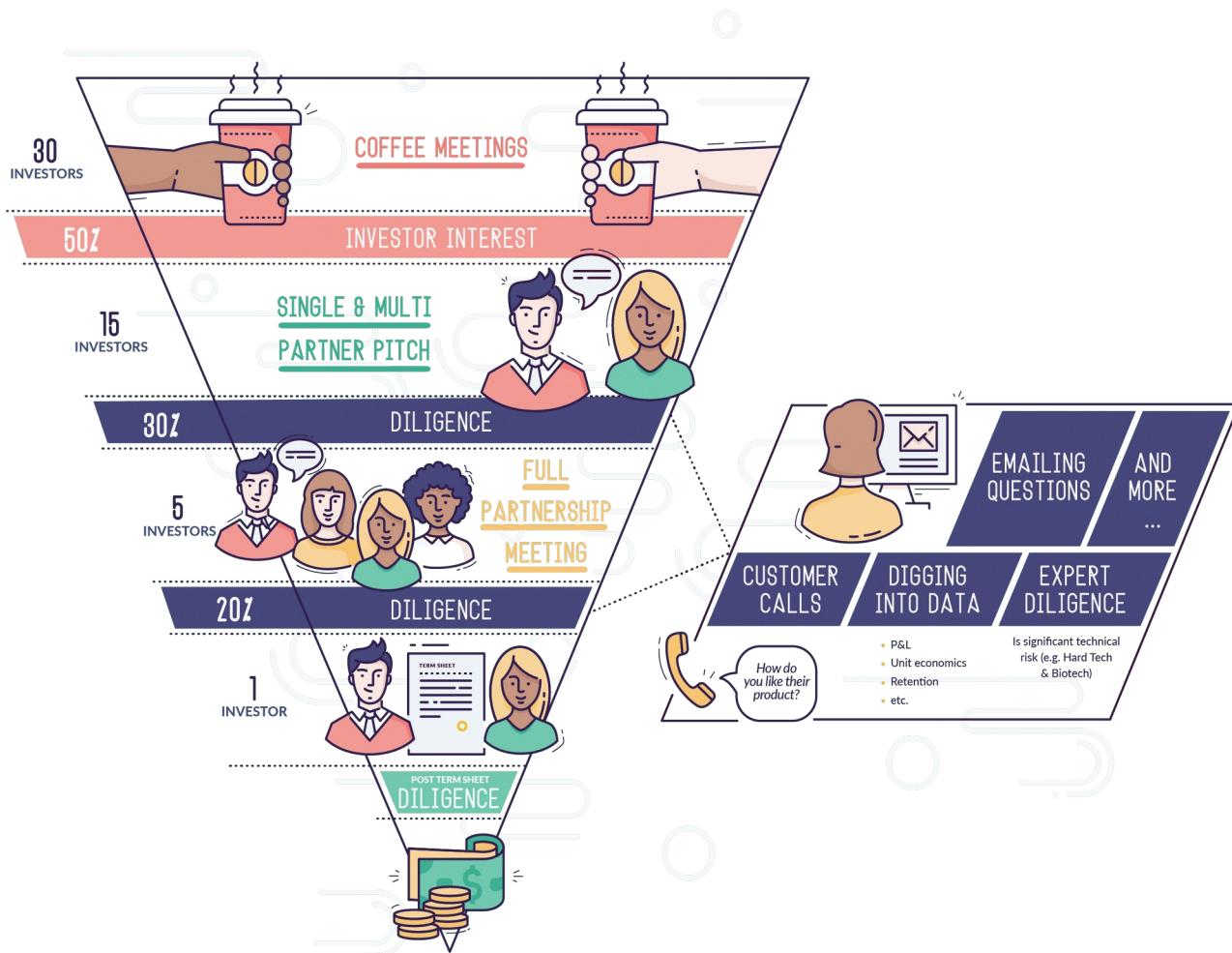
시리즈 A 과정

해당 과정의 세부 사항은 회사마다 다르지만, 일반적인 구조는 다음과 같습니다.

- 단일 및 다중 파트너 회의
- 전체 파트너십 회의
- 팀 시트 제안
- 팀 시트 체결 후 실사
- 종료

모든 펀드는 운영 방식이 다르므로 파트너에게 프로세스의 구체적인 사항을 문의하는 것이 가장 좋습니다. 투자자의 프로세스에 대해 깊이 이해할 필요는 없으므로 프로세스가 어떻게 진행되는지, 다음 단계는 무엇인지 묻는 것이 당연합니다. 이는 프로세스가 얼마나 진행되었는지 파악하는 데 도움이 될 것입니다.

이 과정은 깔때기처럼 작동합니다. 투자자의 일부만이 각 단계를 거쳐 진행됩니다. 우리는 성공적으로 투자를 유치한 YC 회사의 시리즈 A 과정에 대한 초기 분석을 통해 단계별 평균 이탈률을 파악했습니다[1]. 평균적으로 커피 미팅의 50%가 단독 파트너 발표로 이어졌고, 파트너 발표의 30%가 전체 파트너십 발표로 이어졌으며, 파트너십 미팅 5건 중 1건만이 투자 조건 제시서로 이어졌습니다. 이 수치는 성공적으로 투자를 유치한 일부 회사의 데이터이며, 실패한 회사의 수치는 훨씬 낮을 가능성이 높습니다.



이 전체 과정의 시기는 1주에서 4개월까지 매우 다양합니다. 일반적으로 단일 또는 다중 파트너 회의에서 전체 파트너십까지 2주, 전체 파트너십 회의에서 조건 합의서까지 평균 1주가 소요될 것으로 예상됩니다[2]. 투자자들은 계속 진행할지 여부를 결정하면서 각 회의 사이에 실사를 진행하므로 프로세스 진행 속도에 영향을 미칩니다. 투자가 후속 조치를 취하는 속도는 거래에 대한 관심 수준을 나타내는 좋은 척도입니다.

단일 및 다중 파트너 회의

시리즈 A 펀드레이즈는 파트너와의 1:1 피치 미팅으로 시작됩니다. 이 미팅에서는 일반적으로 파트너에게 데크를 설명하고 회사에 대해 비공식적으로 이야기합니다. 파트너가 관심을 보이면

하지만 두 번째 의견을 원하면 다른 파트너를 참여시켜 추가 회의를 진행할 수 있습니다. 이러한 회의 후 질문과 정보 요청으로 후속 조치를 취할 가능성이 높습니다. (이러한 요청에 응답하는 방법에 대한 자세한 내용은 "정보 흐름 제어" 섹션을 참조하십시오.)

때때로 이러한 미팅에는 2명 이상의 파트너가 참여합니다. 이유는 다양합니다. 때로는 고위 파트너가 주니어 파트너를 가르치기도 하고, 때로는 주니어 파트너가 고위 파트너에게 딜을 성사시키도록 설득하려고 하기도 합니다. 또한 일부 회사에서는 창업자를 "커피"를 마시러 다시 초대하여 풀 파트너십 미팅과 동일한 효과를 주는 것으로 창업자들을 놀라게 하는 경우도 있습니다. 실제로, 투자 라운드 규모가 충분히 작다면(\$4-5M), 일부 회사에서는 풀 파트너십 미팅 없이도 여러 파트너의 피칭만으로 투자 조건 제시서({v*})를 제공할 수 있습니다.

창업자들이 저희에게 가장 많이 묻는 질문 중 하나는 미팅 후 아무런 소식이 없을 때 어떻게 후속 조치를 취해야 하는가입니다. 답변을 받을 때까지 자유롭게 후속 조치를 취하셔도 됩니다. 하지만 다음의 지침을 기억하세요. 절박할 때 하는 행동과 바쁠 때 하는 행동은 다릅니다. 절박해 보이지 않고 바빠 보이도록 노력하세요. {v*}

가능한 한, 수표 발행자가 아닌 사람들에게 제안하는 데 시간을 낭비하지 마십시오. 주니어 투자자는 회사 내에서 대화할 적절한 파트너를 안내하는 데 도움을 주지만 투자 결정을 내리지는 않습니다. 공식적인 제안 과정에서 어소시에이트 또는 프린시펄과 연결된 경우, 이미 여러 펀드와 대화 중이며 제한된 시간 내에 파트너에게 제안하여 회사에 프로세스에 참여할 기회를 제공하고 싶다고 정중하게 알릴 수 있습니다. 그러나 대화의 주도권을 얼마나 쥐고 있는지에 따라 대화 상대를 더 높은 직급으로 옮길 수 있는 능력이 달라진다는 점을 명심하십시오.

투자자들을 만나면서 당신의 발표 중 어떤 부분이 회의감을 불러일으키고 어떤 부분이 흥미를 유발하는지 파악하게 될 것입니다. 답변이 없거나 해결해야 할 우려 사항이 있는 질문들을 발견하게 될 것입니다. 매일 시간을 내어 피드백을 검토하고 발표를 개선하세요. {v*}

모두가 관심을 보이는 것처럼 보이겠지만, 실제로 투자할 의향이 있는 펀드는 약 1/4에 불과할 것입니다. 누가 진정으로 관심 있는지 파악하고 그들과 시간을 보내기 위해 소음을 걸러내는 것은 당신의 몫입니다. 회사 내 파트너 역학 관계가 매우 중요하므로 주의를 기울이십시오. 실제로 누가 결정을 내리는지, 그리고 당신 파트너의 의사 결정 능력이 어느 정도인지 파악하십시오.

이러한 회의는 모금 과정의 대부분을 차지할 것입니다.

전체 파트너십 회의

당신이 발표한 파트너가 투자를 원한다면, 그녀는 당신을 전체 파트너십 회의에 초대할 것입니다. 전체 파트너십 회의에 참석하는 것은 (일반적으로) 투자 결정을 내리는 마지막 단계입니다. {v*}

이 단계에서 당신을 초대한 파트너의 역할은 외부인에서 내부인으로 바뀝니다. 즉, 설득해야 할 대상에서 파트너십 내에서 당신을 옹호하는 사람이 됩니다. 그녀의 도움을 받아 발표를 준비하고 다른 파트너들이 논의 중에 무엇에 집중할지 파악하십시오. 스폰서가 충분히 고위급인 경우(예: 그녀가 회사를 설립한 경우) 이 회의는 형식적인 절차일 수 있습니다. 그렇지 않으면 이 회의 후 추가적인 실사가 필요할 수 있습니다.

팀 시트 제안

팀 시트 제안 = 팀 시트를 손에 쥐고 있는 경우를 의미합니다. 시리즈 A의 경우, 구두 합의나 팀 시트가 곧 나올 것이라는 약속은 팀 시트 제안으로 간주되지 않습니다. 팀 시트 처리 방법에 대한 전체 가이드는 "마감" 섹션을 참조하십시오.

팀 시트 협상 시 가능한 한 표준 YC 시리즈 A 팀 시트를 사용하는 것이 좋습니다. 여러 팀 시트를 받은 경우, 누구와 파트너 관계를 맺을지 결정하는 방법에 대한 조언은 "투자자 선택 방법" 섹션을 참조하십시오.

팀 시트 이후 실사

팀 시트 이후 실사는 팀 시트에 서명하는 즉시 시작되며 일반적으로 약 30~45일 동안 진행됩니다. 이 프로세스 속도를 높이려면 시리즈 A 실사 체크리스트에 있는 모든 자료를 준비해 두십시오.

변호사가 투자 유치 마감의 법률적인 측면을 처리할 것입니다. 변호사 추천이 필요하면 "법률" 섹션을 참조하십시오. {v*}

종료

이때 돈이 마침내 은행에 입금됩니다. 이는 벤처 부채를 조달할 좋은 기회가 될 수 있습니다("벤처 부채" 섹션 참조). 이제 필요한 자금이 확보되었으니 다시 일할 시간입니다!

필요에 따라 반복하십시오.

때로는 모든 사람이 당신을 지나치거나 응답을 멈춥니다. 이는 대부분의 창업자가 생각하는 것보다 더 자주 발생합니다. 우리는 투자자에게 피칭한 후 "예"라는 말을 듣기 전에 "아니오"라는 말을 얼마나 많이 들었는지 알고 놀랐습니다. 한 회사는 훌륭한 조건 제시서를 받기 전에 30번 거절당했고, 중간값은 18번이었습니다. 그리고 이들은 모두 성공적으로 자금을 조달한 회사였습니다. 자금 조달 중에는 피칭할 투자자 수에 상한선이 없는 것 같습니다. 단, 프로세스가 체계적이고 정보 흐름을 제어하는 경우에 한해서입니다.

계속해서 자금 조달을 진행하기로 결정했다면, 다음 투자자 그룹을 찾고, 따뜻한 소개를 받고, 그들과의 미팅을 예약하세요. 치명적인 위기({v*})에 도달할 때까지 필요한 만큼 이 과정을 반복하세요. 이 시점에서 플랜 B로 전환해야 할 수도 있습니다. 즉, 수익성을 확보하거나 브릿지 투자를 유치하는 것입니다.

이것이 바로 백업 계획을 세우라고 제안하는 이유이기도 합니다. 모금을 할 수 없게 되면 어떻게 할 건가요? 수익성을 확보하거나 브릿지 투자를 유치할 수 있나요? 그것이 투자자에게 인상적이고 향후 A 라운드 투자 유치 가능성을 높이는 성장을 이끌어낼 충분한 시간을 벌어줄 수 있을까요? 플랜 B를 갖는 것은 감정적으로 매우 격동적인 과정에서 마음의 평화를 유지하는 데 매우 중요합니다.

신디케이트 라운드

시드 단계를 유치하는 것과 시리즈 A 단계를 유치하는 것의 주요 차이점 중 하나는 시리즈 A는 일반적으로 소수의 투자자로부터 소액 투자를 받는 것과는 달리 최소 한 명의 투자자로부터 큰 규모의 투자를 확보하는 데 달려 있다는 것입니다. 이는 자금 조달의 역학 관계를 변화시킵니다. 시드 라운드에서는 소액 수표가 자금 조달 모멘텀을 만드는 데 유용합니다. 라운드에 남은 공간이 적을 수록 자본을 투입해야 한다는 압력이 커집니다. 시리즈 A에서는 소액 투자가 신디케이트 라운드를 만드는 데 사용되지 않는 한 일반적으로 덜 유용하며, 이는 드물고 성사시키기 어렵습니다.

시리즈 A에 일반적으로 리드 투자자가 있는 이유는 일반적으로 회사의 첫 번째 가격 책정 라운드 이기 때문입니다. 여기서 SAFE는 지분으로 전환되고 이사회 구성 및 주식 선호도와 같은 거버넌스 및 통제와 관련된 중요한 조건이 결정됩니다. 즉, 라운드의 모든 사람이 단일 조건 집합을 준수해야 합니다. 리드 투자자는 가장 많은 돈을 투자함으로써 조건을 설정하고 이사회 의석을 차지합니다. 시리즈 A를 유치하는 데 가장 어려운 부분은 리드를 찾는 것이므로 라운드의 10%를 차지하겠다는 약속은 거의 유용하지 않습니다. 리드가 있으면 라운드의 위험이 줄어들고 일반적으로 나머지 라운드를 채우는 데 어려움이 없습니다. 실제로 회사는 종종 비례 배분을 위한 공간이 충분하지 않습니다. 투자자가 라운드의 작은 부분을 차지하겠다고 제안하면 감사 인사를 전하고 확실히 염두에 두겠지만 약속은 할 수 없다고 알리십시오.

이 규칙의 예외는 신디케이트 라운드입니다. 신디케이트 라운드는 시리즈 A에서는 흔하지 않지만 최근에는 더 많이 나타나는 추세입니다. 신디케이트 라운드에서는 비슷한 규모의 수표를 발행하는 소규모 투자자 연합이 있으며, 이들 모두는 {v*}에 대해 동등한 "권리"를 갖습니다. 이로 인해 조건을 설정하고 모두가 만족할 수 있는 이사회 구성원을 찾는 것이 까다로워집니다. 창업자는 나머지 자본을 모으기 위해 노력해야 합니다.

신디케이트 라운드는 전체 라운드를 주도할 사람이 없기 때문에 까다롭습니다. 누가 작성하든 일반적으로 신디케이트된 수표 중 가장 큰 금액을 투자하는 곳은 이사회 자리를 원합니다. 결국에는 어느 투자자도 다른 투자자가 먼저 투자할 때까지 투자하고 싶어하지 않는 치킨 게임처럼 보입니다. 필요한 자금을 확보할 만큼 충분한 투자자가 참여할 때까지 투자자들을 서로 경쟁시켜야 할 것입니다.

이는 어떠한 이유로든 기존 투자자로부터 투자 제안을 받지 못하는 창업자에게는 좋은 결과가 될 수 있습니다. 하지만 일반적으로 구성하고 관리하기가 더 어렵고 최후의 수단으로 간주되어야 합니다. {v*}

노트:

[1] 우리 표본 크기가 비교적 작았으므로 이 수치들을 지침으로 간주하십시오.

[2] 예외는 항상 존재합니다. 창업자들이 전체 파트너십 회의 후 하루에서 한 달 사이에 투자 계약 조건서를 받는 경우를 보았습니다.

좋은 프로세스 실행하기

엄격한 프로세스를 운영하면 추진력을 유지하고 레버리지를 극대화할 수 있습니다. 여기서 당신의 목표는 거래를 성사시키기 위해 경쟁하는 다른 사람들의 실제적인 압력을 이용하여 투자자들이 행동하도록 설득하는 것입니다.

신속하게. 좋은 프로세스의 핵심 요소는 두 가지입니다. 회의 일정을 빽빽하게 잡고 정보 흐름을 제어하는 것입니다.

회의 일정을 빽빽하게 잡으세요.

목표는 자금 조달 과정을 효율적으로 만들고 투자자 그룹을 동일 단계에 동시에 유지하여 경쟁을 유도하는 것입니다. 첫 주에 5-10회의 공식적인 단독 파트너 피칭 미팅을 설정하고 두 번째 주에 5-10회의 미팅을 추가로 설정하는 것이 좋습니다. 창업자가 하루에 2-3회 이상의 피칭을 지속하기는 어렵다는 것을 알게 되었습니다. 적절하게 프로세스를 관리한다면 2주 동안 <30명의 투자자로 제한하는 것이 좋습니다.

최고 투자자들과의 발표 일정을 먼저 잡아야 하는지, 나중에 잡아야 하는지에 대한 질문을 자주 받습니다. 이는 발표에 대한 자신감 수준과 추가 연습을 통해 얼마나 개선될 수 있다고 생각하는지에 따라 달라집니다. 추가 연습은 발표의 문제점을 해결하는 데 도움이 될 수 있으며, 일반적으로 1티어 투자자는 더 빠르게 움직이며 2티어 투자자를 따라잡을 수 있을 만큼 신속하게 움직일 수 있습니다. 그러나 2티어 리드부터 시작해서 모두 거절하면 좋지 않은 인상을 남길 수 있습니다. 따라서 좋은 리드는 거절당한 거래처럼 보이지 않도록 충분히 가까워야 합니다. 저희 경험상 일주일 정도의 리드 타임을 갖는 것이 일반적으로 괜찮습니다.

제어 정보 흐름

이제 당신이 발표할 모든 사람과 비즈니스 거래를 하고 있기 때문에, 당신이 공유하는 모든 정보는 그들의 의사 결정 알고리즘에 입력될 것입니다. {v*}

펀드레이징에서 가치 있는 정보에는 두 가지 유형이 있으며, 신중하게 통제해야 합니다. 첫 번째는 다른 투자자들이 어떻게 행동하는지에 대한 정보로, 이는 해당 투자자의 행동에 영향을 미칩니다. 두 번째는 투자자들이 예/아니오 결정을 내리는 데 더 가까워지도록 하는 비즈니스에 대한 정보입니다.

귀하의 펀드레이징 정보

당신의 목표는 각 투자자에게 펀드레이즈 진행 상황에 대한 충분한 정보를 제공하여 긴박감을 유지하고 각 투자자가 프로세스를 계속 진행하도록 하는 것입니다.

투자가 관심을 보이면 미팅 후 24-48시간 이내에 연락을 할 것입니다. 답이 없으면 며칠 동안 프로세스를 약간이라도 진전시키는 좋은 방법은 당신의 투자 라운드가 진행 중임을 (그리고 그녀가 파티에 참여해야 함을) 은근히 암시하는 것입니다. 펀드레이즈에 대한 정보를 전략적으로 공유함으로써 이를 수행할 수 있습니다. 예를 들어 "이번 주 내내 회의가 있습니다." 또는 GP 회의가 예정되어 있는 경우 "만나 뵙게 되어 정말 기뻤고 프로세스를 계속 진행하거나 다음 단계에 대해 이야기하고 싶습니다. 다음 주는 파트너십 발표로 이미 꽉 찼습니다." [1]

투자자들은 이기기를 원하며, 경쟁적인 거래는 가치의 크라우드 소싱 지표입니다. 그러나 투자들은 압박감을 느끼고 싶어하지 않기도 합니다. 투자자들을 너무 강하게 밀어붙이지 않으면서 일을 계속 진행하는 균형을 맞춰야 합니다. 이것은 까다롭습니다.

예를 들어, 촉박하고 인위적인 마감일을 설정하여 투자자에게 가짜 압력을 가하지 마십시오. 이는 거의 효과가 없을 뿐더러 투자자에게 불쾌감을 줍니다. 좋은 투자자는 {v*}에 대한 높은 확신을 가져야 합니다.

사업이 우선이며, 절차를 너무 빨리 진행하려는 전술은 이를 방해할 수 있습니다. 투자자를 알아가고 그들이 당신의 사업에 흥미를 느끼게 하려면 보통 몇 번의 미팅이 필요합니다. 너무 일찍 강하게 밀어붙이면 일부 투자자는 그냥 거절할 수도 있습니다.

그렇기 때문에 각 상황을 읽고 밀어붙여야 할지, 아니면 물러서서 상황이 스스로 전개되도록 놔둬야 할지 결정하는 것이 중요합니다. 경험이 많은 투자자는 패턴 매칭을 통해 귀사의 비즈니스에 대한 높은 확신을 더 빨리 얻을 수 있는 반면, 신규 투자자는 더 보수적인 경향이 있습니다.

결국 투자자도 사람입니다. 그들은 인간으로서 근본적으로 차별화된다고 믿어야 합니다. 왜냐하면 그것이 그들의 주요 경쟁 우위이기 때문입니다. 따라서 "돈은 많지만, 내가 정말로 원하는 건 당신입니다."라는 생각을 활용하세요. 당신의 소통 방식, 수사법 등에 따라 자신만의 방식을 찾아야 할 것입니다. {v*}

If you receive a term sheet, 실제로 받아들일 만한 좋은 조건의 투자 계약 조건서인 경우에만 프로세스 속도를 높이는 데 사용해야 합니다. 투자 계약 조건서를 사용하여 VC에 압력을 가하면 24-48시간 내에 예/아니오 결정을 내리게 되어 다른 모든 사람을 프로세스에서 제외시킬 수 있기 때문입니다. {v*}

If you receive an acquisition offer, VC에게 압력을 가하기 위해 사용하지 마십시오. 이는 (상장하는 것과 반대로) 작은 규모로 매각할 것이라는 메시지를 전달하기 때문입니다. 이는 VC의 인상에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 진지하고 좋아 보이는 제안이라면 병행하여 추진하되, 이 정보는 기밀로 유지하고 자금 조달과는 별개로 진행하십시오.

귀하의 비즈니스 정보

시간과 정보는 모금 프로세스를 이끄는 자원입니다. 투자자들은 가능한 한 많은 시간과 정보를 원하며, 이를 어디에 할당할지 결정하는 것은 당신의 몫입니다. 당신은 투자할 가능성이 가장 높은 투자자에게 시간과 정보를 투자하고 싶을 것입니다. 이를 가능하는 좋은 방법은 투자자들이 당신이 제공하는 정보에 어떻게 반응하는지 확인하는 것입니다. 그들이 거래에 관심이 있다면 추가 정보를 얻는 것이 프로세스의 다음 단계로 나아가도록 해야 합니다. {v*}

시간을 절약하기 위해 정보 요청 시 공유할 표준 실사 패키지를 먼저 준비하는 것이 좋습니다. 표준 정보의 예로는 손익계산서, 예측 및 {v*} 캡 테이블이 있습니다. 이렇게 하면 내리티브를 제어하고 프로세스 중 작업량을 줄일 수 있습니다. 정보를 공유할 때는 DocSend와 같은 서비스를 통해 누가 무엇을 보는지 최대한 추적하세요.

두 번째 전략은 투자자에게 특정 정보를 요청하여 어떤 질문에 대한 답을 얻으려고 하는지 묻는 것입니다. 이는 (1) 그 질문에 답하는 더 효율적인 방법을 파악하고 (2) 그녀가 단순히 바쁜 일을 만들려고 하는지 (또는 더 나쁘게는 경쟁자를 돋거나 경쟁적인 거래를 평가하기 위해 정보를 얻으려고 하는지) 알아내는 데 도움이 될 수 있습니다. {v*}

만약 발표 일정이 꽉 차 있고 투자자의 관심 정도를 가늠하고 싶다면, 다음과 같은 답변을 할 수 있습니다. 발표 일정이 꽉 차서 며칠 안에 요청을 처리하기 어렵지만, 전체 파트너십 발표 전에 자료를 전달해 드릴 수 있습니다. 만약 그들이 전체 파트너십 발표 일정을 잡는다면, 이는 강한 관심의 표시입니다. 만약 그들이 미룬다면, 상황을 평가하는 것은 당신에게 달려 있습니다. {v*}

투자자들이 실사를 수행할 수 있도록 일부 기밀 정보를 제공하는 것은 필요하지만, 독점적인 정보는 공유하지 않도록 하십시오. 여기서 저희가 두 가지를 구별하는 기준은 독점적인 정보는 {v*}입니다.

정보는 당신을 복제하거나 고객을 빼앗는 데 사용될 수 있는 모든 비밀로 구성됩니다. 다음은 공유할 정보의 표준적인 종류와 비표준적인 종류의 몇 가지 예입니다.

- 일반적으로 표준: 월별 손익계산서, 주요 지표 {v*}.
- 라인별: 고객별 월별 수익 분석.
- 표준 아님: 법률 문서 및 계약서, 주요 고객 계약, 전체 고객 이름(특히 특정 고객이 수익의 주요 부분을 차지하는 경우).

고객 레퍼런스를 공유하는 것은 일반적이지만, 이미 동의를 얻고 준비를 마친 활성 고객만 공유해야 합니다. 준비가 안 되었거나 투자자들이 언급하는 것을 원치 않는 고객은 웹사이트에서 삭제하는 것이 좋습니다. 부정적인 고객 레퍼런스로 인해 투자자들이 투자를 철회하는 경우를 보았습니다. 더 나쁜 것은, 예상치 못한 실사 전화에 동의하지 않은 고객과의 관계가 틀어지는 경우도 보았습니다.

전반적으로 투자자에게 제공해야 하는 귀하의 사업 정보량은 거래에서 귀하가 갖는 영향력의 양과 반비례합니다. 소수의 회사만이 경쟁하고 있다면 정보 공유를 거부하여 그 중 하나를 과정에서 제외할 여유가 없습니다. 그렇기 때문에 이러한 상황은 회사 및 펀드레이즈의 구체적인 내용에 따라 달라집니다. {v*}

결론적으로

궁극적으로 시리즈 A 펀딩을 제공하는 투자자는 향후 10년 동안 이사회에 참여하게 되므로 좋은 관계를 유지하는 것이 가장 중요합니다. 여기에 제시된 조언은 지침으로 간주하고, 대화가 어떻게 진행되는지 감을 잡고 그에 따라 결정을 내리는 것은 여러분에게 달려 있습니다. {v*}

노트:

[1] 당연한 말이지만, 실제로 사실인 경우에만 이러한 말을 해야 합니다.

특수한 경우

하드테크 및 바이오테크 창업자를 위한

하드테크 또는 바이오테크 회사의 창업자라면 벤처 캐피털을 유치하는 데 다른 경험을 하게 될 것입니다. 더 적은 수의 회사에 피칭해야 하고, 더 강도 높은 실사를 거쳐야 하며, 아마도 더 많은 지분 희석을 감수해야 할 것입니다. 특히 하드테크 회사의 경우 시리즈 B와 C는 일반적으로 자금 조달이 가장 어려운 단계입니다. 시리즈 A의 높은 가격은 B와 C에서 훨씬 더 높은 가격을 요구하므로, 향후 자금 조달을 더 쉽게 하기 위해 A 단계에서 최고 가격을 받는 데 최적화하는 것을 특히 권장하지 않습니다.

또 다른 특이한 문제는 투자자들이 당신의 분야에 대해 배우기 위해 당신을 이용하는 경우입니다. 실제로 당신에게 투자할 의향이 없는 사람을 교육하는 데 시간을 낭비하고 있다고 느끼면 좌절감을 느낄 수 있습니다. 좌절하지 마세요. 이는 당신의 분야에서 *your* 전문성을 확보할 수 있는 기회이며, 이것이 바로 그들이 당신에게 투자해야 하는 이유입니다. 당신의

대부분의 VC는 당신의 분야에 대해 잘 알고 있을 것이고, 이는 계속해서 어필할 수 있는 좋은 기회가 될 수 있습니다. 대부분의 VC는 지적으로 호기심이 많고 흥미로운 것을 배우는데 매우 열정적입니다. {v*}

그렇긴 하지만, 이러한 상황에 처했을 수 있다고 의심되는 창업자들에게 진지한 사람의 징후를 찾으라고 조언합니다. 그들은 똑똑하고, 깊이 관심을 가지며, 당신 없이도 회의를 거듭할수록 지식이 발전합니다. 이는 그들이 스스로 배우기 위해 많은 노력을 기울이고 있음을 시사합니다. 반대로, 투자자들이 당신에게서 정보를 짜내려고 한다고 느껴진다면, 약간 물러설 수 있습니다.

특히 생명 공학 창업자를 위해

특정 분야 컨퍼런스는 투자자에게 다가갈 수 있는 훌륭한 기회입니다. 컨퍼런스에서 데이터를 발표하는 것은 (특히 출원 후!) 여러 투자자와 잠재적 파트너에게 동시에 다가갈 수 있는 무대를 제공할 뿐만 아니라 신뢰도를 높일 수 있습니다. 모든 주요 (및 마이너) 제약 회사 대표와 해당 분야의 최고 투자자들이 참석할 것으로 예상됩니다. 이를 활용하여 이러한 펀드와 접촉할 기회를 만드십시오. 향후 2년 동안 해당 분야에서 열리는 모든 주요 컨퍼런스를 파악하고 참석할 계획인 각 컨퍼런스에서 정보를 공개할 방법을 최소 6~12개월 전에 계획해야 합니다. 따라서 어떤 이야기를 하고 싶은지, 어디에서 이야기할 것인지에 대한 로드맵을 만드는 것이 도움이 될 수 있습니다. 여기서 핵심은 변곡점이 무엇인지, 따라서 언제 가장 큰 영향력을 갖게 될 것인지 파악하고 해당 일정에 맞춰 데이터 공개/자금 조달을 계획하는 것입니다. {v*}

바이오 기술 분야가 아닌 다른 분야의 동료들보다 먼저 고려해야 할 또 다른 퍼즐 조각은 숙련된 바이오 또는 제약 인재를 언제/어떻게 영입할 것인가입니다. 임상 변곡점이 없는 경우, 스타트업이 인상적인 인재를 유치하는 능력은 핵심 논리에 대한 위험을 줄이는 것으로 간주되어 {v*} 가치의 직교 지표 역할을 합니다. 이러한 채용에 대한 시각은 다음과 같습니다. "이러한 분야 전문가들이 (1) 실사를 거쳤고 (2) [유명 브랜드 회사]에 머무는 것보다 투자(시간)에 대한 더 큰 수익을 기대했기 때문에 귀사에 합류했습니다." 이 모든 것이 귀사를 바이오 VC에게 더욱 매력적으로 만들어 줄 것입니다. 바이오 VC는 귀사의 현재 팀과 투자자가 귀사 팀에 현재 부족하다고 느낄 수 있는 리소스를 모집하거나 채울 계획 및 시기를 모두 이해하고 싶어할 것입니다.

해외 창업자를 위한

해외 창업자는 자국 시장에서 자금을 조달해야 할지, 아니면 미국에서 조달해야 할지 고민하게 됩니다. 이에 대한 답은 자국 내 기관 VC 환경의 성숙도에 따라 달라집니다. {v*}

예를 들어 인도와 중국에는 큰 VC 커뮤니티가 있습니다. 이들 국가에서는 현지 투자자로부터 자금을 조달하는 것이 합리적일 수 있습니다. 특히 인도 창업자의 경우 대부분의 미국 VC는 인도 사무소를 두고 있으며 인도 담당자의 결정을 번복하지 않을 것입니다. 또한 현지 투자자는 해당 시장에 네트워크와 지식 기반을 보유하고 있는 경향이 있으므로 창업자에게 더 많은 도움이 될 수 있습니다.

하지만 벤처 캐피털이 존재하지 않거나 귀하의 국가에서 제대로 발전되지 않았다면 미국 투자자로부터 자금을 조달하는 것이 좋습니다. 이 경우 자금 조달 기간 동안 미국에 물리적으로 존재해야 한다는 점을 명심하십시오.

종료

This is not legal advice.

팀 시트

일단 투자 조건 합의서(term sheet)를 받으면 일반적으로 24~48시간 이내에 결정을 내리고 합의서에 서명하라는 요청을 받게 됩니다. 공동 창업자, 변호사, 자문위원 등과 논의해야 한다고 요청하면 보통 최대 일주일까지 시간을 벌 수 있습니다. 그 이상 시간을 확보하려면 일반적으로 여러 개의 투자 조건 합의서가 동시에 들어오는 경우와 같이 유리한 조건이 필요합니다. 어쨌든 협상 내용, 추가 시간 요청, 수락 등 어떤 응답이든 너무 오래 기다리게 해서는 안 됩니다. 투자자들은 더 넓은 범위의 경매 과정을 만들기 위해 이용당하는 것을 항상 경계하므로 너무 오래 기다리면 투자자들의 심기를 건드려 투자 조건 합의서가 선제적으로 철회될 수도 있습니다.

만약 자금 조달 과정을 철저히 진행했다면, 여러 VC들이 과정에 상당히 진척되어 있을 것입니다. 일단 투자 조건 합의서 *in hand*가 나오면 (주의: 구두 약속이나 구두 합의는 투자 조건 합의서 제안으로 간주되지 않음), 과정에 상당히 진척된 다른 모든 투자자들에게 투자 조건 합의서를 받았다는 사실을 알리십시오. 투자자들은 서로 이야기를 나누기 때문에 투자 조건 합의서가 누구로부터 왔는지 밝히지 마십시오. 투자 조건 합의서에 서명하기 전까지는 누구로부터 왔는지 밝히지 않는다는 정책이 있다고 말하면서 이 질문을 피할 수 있습니다.

모든 투자 조건 합의서에는 독점 조항("노샵")이 포함되어 있으며, 이는 일반적으로 30일 동안 지속되며 서명하는 순간(이전에는 아님) 효력이 발생합니다. 이는 일단 서명한 후에는 경쟁적인 제안을 받기 위해 투자 조건 합의서를 여기저기 알아보는 것을 방지하기 위한 것입니다. 따라서 경쟁적인 제안을 받을 수 있는 유일한 기회는 투자 조건 합의서를 받은 후 서명하기 전 기간입니다. 그렇기 때문에 여러 투자자가 동일한 속도로 투자 조건 합의서를 향해 움직이도록 프로세스를 실행하는 것이 매우 중요합니다. 이는 하나의 투자 조건 합의서를 받는 것이 사용 가능한 기간 내에 경쟁적인 제안을 유발할 가능성을 극대화하기 때문입니다.

VC들은 평판 손상에 대한 두려움 때문에 서명된 투자 조건 합의서를 철회하는 경우가 드뭅니다. 만약 철회한다면, 대개 (1) 투자 조건 합의서 체결 후 실사 과정에서 심각한 문제(예: 사기)를 발견하거나 (2) 실질적인 권한이 없는 매우 낮은 직급의 파트너가 투자 조건 합의서를 제시했기 때문입니다. VC들은 YC가 부도덕한 행위자를 사실상 블랙리스트에 올려 처벌하기 때문에 YC 회사들을 함부로 대하지 않으려는 추가적인 동기를 가지고 있습니다. {v*}

용어는 복잡할 수 있습니다. 간단한 경험 법칙은 다음과 같습니다. 용어를 평가할 때 다양한 용어에 첨부된 자격 요건과 조건이 어떻게 결합하여 장기적인 영향을 미치는 명확하지 않은 도미노 효과를 유발할 수 있는지 이해하는 것을 목표로 하십시오. 경제는 일시적이지만 통제는 영원합니다.

예를 들어, 다음과 같은 이사회 조항을 볼 수 있습니다.

3개의 이사회 의석 중 1개는 주도 투자자가 지정하고, 2개는 당시 회사에 직원, 임원 또는 컨설턴트로서 서비스를 제공하는 보통주 보유자 과반수가 지정합니다.

이것은 창업자들에게 이사회에 대한 통제권을 주는 것처럼 보입니다. 투자자는 1석을 얻고, (일반적으로 창업자가 통제하는) 보통주 과반수가 2석을 임명할 수 있습니다. 그리고 적어도 처음에는 그렇습니다.

그런데 "누가 서비스를 제공하는" 조항은 대체 무엇일까요? 이는 창업자 중 누구라도 회사를 떠나거나 해고될 경우, 그들의 보통주는 이제 계산에서 제외된다는 의미입니다. 만약 모든 창업자가 떠나거나 해고된다면, 회사에 남아있는 비창업자가 보유한 보통주 과반수를 통제하는 사람이 이사회 자리를 임명하게 됩니다. 현재 이사회는 창업자에게 2-1로 기울어진 3인 이사회이기 때문에, 이러한 조건의 조합으로 인해 해고되어 이사회에서 쫓겨날 걱정은 할 필요가 없습니다. 하지만 시리즈 B, 시리즈 C 등을 유치할 때 이사회 규모가 커질 수 있고, 창업자들이 더 이상 이사회를 통제하지 못할 수도 있습니다. 이제 당신은 직원, 컨설턴트 또는 임원으로서 회사에 서비스를 제공하지 않는 경우, 보통주 이사 자리를 채울 때 당신의 투표권은 더 이상 효력이 없다는 조건에 간접하게 됩니다. 이것이 장기적인 영향을 미치는 도미노 효과입니다.

YC의 표준 시리즈 A 투자 계약 조건서

YC의 시리즈 A 프로그램에 참여하는 회사들과 협력하면서 흔한 문제점을 발견했습니다. 창업자들이 투자 계약 조건서에서 "좋은" 조건이 무엇인지 모른다는 것입니다. 이는 처음 보는 경우가 많기 때문에 당연합니다. 이로 인해 창업자들은 상당한 불이익을 받게 됩니다. 왜냐하면 VC들은 투자 계약 조건서를 정기적으로 접하고 무엇을 기대해야 하는지 알기 때문입니다. 저희는 수천 명의 창업자에게 투자하고 수백 건의 시리즈 A 투자 계약 조건서를 보았기 때문에 "좋은" 조건이 무엇인지 알고 있습니다. 저희는 창업자들이 조건이 "좋은" 조건에서 벗어나는 부분을 이해하고, 그 차이에 대해 무엇을 할 수 있는지, 언제 어떻게 협상하는 것이 합리적인지 이해하도록 돕습니다.

다음은 표준적이고 깔끔한 조건으로 구성된 시리즈 A 투자 계약 조건서의 예시입니다. 괄호 안의 항목(회사 이름 및 리드 투자자 제외)은 항상 또는 자주 협상됩니다. 괄호 안에 없는 항목은 때때로 협상되지만, 이는 회사의 특이한 특징이나 상황과 더 관련이 있으며 일반적으로 당사자들이 협상 중에 크게 흥정하려는 조건은 아닙니다. {v*}

주목해야 할 중요한 점 중 하나는 표준 가격을 제시하지 않았다는 것입니다. 시리즈 A 라운드의 리드 투자자는 일반적으로 회사 지분의 20%를 원하지만, 가격은 각 측의 협상력에 따라 유동적으로 변동될 수 있습니다. 가격은 중요한 조건이지만, 각 투자 유치 건마다 너무 구체적이어서 표준을 만들기가 어렵다고 생각합니다. 저희는 통제 및 구조와 관련된 조건에 더 관심이 있습니다. 이러한 조건은 창업자에게 덜 익숙하고, 따라서 혼란과 문제를 일으키기 쉽습니다.

참고: 이 조건 협의서는 특정 VC에 속하지 않으며, 저희가 초안을 작성했지만 대부분의 경우 저희가 보는 바를 실질적으로 반영합니다. 협상력이 높은 창업자는 때때로 더 나은 조건을 얻을 수 있으며, 그 반대의 경우도 마찬가지입니다.

여기에서 문서의 Word 버전을 다운로드할 수도 있습니다.

TERM SHEET



Company:	[_____], a Delaware corporation.
Securities:	Series A Preferred Stock of the Company (“Series A”).
Investment Amounts:	\$[] million from [_____] (“Lead Investor”) \$[] million from other investors
	Convertible notes and safes (“Convertibles”) convert on their terms into shadow series of preferred stock (together with the Series A, the “Preferred Stock”).
Valuation:	\$[] million post-money valuation, including an available option pool equal []% of the post-Closing fully-diluted capitalization.
Liquidation Preference:	1x non-participating preference. A sale of all or substantially all of the Company assets, or a merger (collectively, a “Company Sale”), will be treated as a liquidation
Dividends:	6% noncumulative, payable if and when declared by the Board of Directors.
Conversion to Common Stock:	At holder’s option and automatically on (i) IPO or (ii) approval of a majority of Preferred Stock (on an as-converted basis) (the “Preferred Majority”). Conversion ratio initially 1-to-1, subject to standard adjustments.
Voting Rights:	Approval of the Preferred Majority required to (i) change rights, preferences or privileges of the Preferred Stock; (ii) change the authorized number of shares; (iii) create securities senior or <i>pari passu</i> to the existing Preferred Stock; (iv) redeem or repurchase any shares (except for purchases at cost upon termination of services or exercises of contractual rights of first refusal); (v) declare or pay any dividend; (vi) change the authorized number of directors; or (vii) liquidate or dissolve, including Company Sale. Otherwise votes with Common Stock on an as-converted basis.
Drag-Along:	Founders, investors and 1% stockholders required to vote for a Company Sale approved by (i) the Board, (ii) the Preferred Majority and (iii) a majority of Common Stock [(excluding shares of Common Stock issuable or issued upon conversion of the Preferred Stock)] (the “Common Majority”), subject to standard exceptions.
Other Rights & Matters:	The Preferred Stock will have standard broad-based weighted average anti-dilution rights, first refusal and co-sale rights over founder stock transfers, registration rights, pro rata rights and information rights. Company counsel drafts documentation. Company pays Lead Investor’s legal fees, capped at \$30,000.
Board:	[Lead Investor designates 1 director. Common Majority designates 2 directors.]
Founder and Employee Vesting:	Founders: [_____]. Employees: 4-year monthly vesting with 1-year cliff.

The "No Shop" is legally binding between the parties. Everything else in this term sheet is non-binding and only intended to be a summary of the proposed terms of this financing.

[COMPANY]

By: _____

Name: _____

Title: _____

Date: _____

[LEAD INVESTOR]

By: _____

Name: _____

Title: _____

Date: _____

이 모든 내용이 단 한 페이지에 담겨 있다는 사실에 놀랄 수도 있습니다[1]. 항상 그랬던 것은 아닙니다만, 일부 투자자들이 투자 계약 조건을 더 사용자 친화적으로 만들기로 결정하면서 지난 10년 동안 일반화되었습니다. 그들은 마치 "사소한 것에 얹매이지 않겠습니다. 쉽고, 친근하고, 표준적이고, 빠르게 진행하겠습니다."라고 말하는 것처럼 법률 용어를 줄여서 이렇게 했습니다.

이는 우리로 하여금 투자 조건 협상서에 대해 이해해야 할 가장 중요한 점으로 이어진다. 즉, 투자 조건 협상서는 시리즈 A 투자자가 당신에게 무언가를 말하고 있을 수 있는 또 다른 방법이라는 것이다. 계약은 위험을 {v*} 사이에 배분한다.

당사자들이므로 투자자가 주장하는 조건은 때때로 투자자가 인지하는 위험에 대해 많은 것을 말해 줄 수 있습니다. 이러한 인지된 위험은 몇 가지 방식으로 나타납니다.

첫 번째 방법은 통제 조건과 관련됩니다. 여기서 "의결권" 섹션에 나오는 투자자 거부권 집합을 의미하는 것이 아닙니다. 이는 매우 일반적인 내용입니다[2]. 오히려 이사회 구성 및 투자자가 이사회에서 내리는 운영 결정을 막거나 지시할 수 있는 능력을 의미합니다. 이 조건서의 이사회 구조는 창업자가 2-1로 이사회 통제권을 유지하므로 창업자에게 유리합니다[3]. 창업자가 시리즈 A에서 통제권을 잃는 가장 흔한 방식은 2-2-1 이사회 구조, 즉 창업자 2명, 투자자 2명, 독립 이사 1명으로 구성되는 경우입니다. 이사회 통제권 상실은 창업자가 자신의 회사에서 해고될 수 있다는 의미이므로 가장 중요합니다[4]. 창업자가 통제권을 잃는 또 다른 방법은 위의 표준 예제에는 나타나지 않는 조건입니다. 이는 투자자 이사의 승인이 연간 예산 설정, 임원 채용/해고, 사업 전환, 새로운 사업 라인 추가 등과 같은 운영 결정에 필요하다는 별도의 조항입니다. 이사회가 창업자로부터 권한을 빼앗도록 설정되면 투자자의 표면적인 정당성은 종종 거버넌스 또는 책임에 대한 이유가 됩니다. 권한이 많이 박탈될수록 투자자가 인지된 위험을 구조적으로 제거하려고 시도하고 있다는 것을 부인할 수 없습니다. 따라서 투자자가 장기적으로 귀사와 협력하기 위해 최선을 다하고 있다고 말하거나 귀사에 모든 것을 걸고 있다고 말하면서도 그들이 주장하는 조건으로 다른 말을 한다면 조건을 믿으십시오.

인식된 위험이 나타나는 또 다른 방식은 투자 계약 조건에 비표준 또는 "불리한" 경제적 조건이 포함된 경우입니다. 여기서 투자 계약 조건 예시는 내용이 아니라 *doesn't*에 대해 유익합니다. 이러한 조건의 예는 다음과 같습니다.

- 청산 우선권이 1배 초과인 경우 – 투자자는 투자 자본보다 더 많은 $\{v^*\}$ 금액을 먼저 돌려받습니다.
- 참여 우선주 – 투자자는 둘 중 하나를 선택하는 대신 투자금을 회수하고 출구 자금의 비례 배분액을 추가로 받음으로써 이중으로 이익을 얻습니다($\{v^*\}$).
- 누적 배당금 – 투자자는 매년 청산 우선권을 X%씩 복리로 계산하며, 이는 창업자와 직원이 가치를 보기 전에 넘어가야 할 경제적 허들을 증가시킵니다. $\{v^*\}$
- 워런트 커버리지 – 투자자는 합의된 가치 평가액으로 지불하지 않고도 추가적인 완전 희석 소유권을 얻습니다.

이러한 방법들은 모두 일반적인 벤처 위험을 줄이기 위해 구조를 추가하는 방식입니다. 투자자의 손실 방어 경제성을 직접적으로 강화하거나, 수익 결과를 간접적으로 증폭시키는 방식입니다. 투자자는 본질적으로 " $\{v^*\}$ 내 돈을 잃을까 봐 약간 두렵다"라고 말하는 것입니다. 이는 또한 상황이 좋지 않을 때 그들이 어떻게 행동할지, 예를 들어 당신이 원하지 않을 때 매각을 강요하거나, 감수해야 할 중요한 위험을 줄이는 등의 행동을 예고할 수 있습니다. 좋은 투자자는 가치 평가 협상을 통해 경제적 위험을 해결하고, 그 외에는 표준 조건을 기꺼이 제공합니다. 그들은 벤처에서 진정한 돈은 구조를 통해 만들어지는 것이 아니라 장기적인 가치를 구축함으로써 만들어진다는 것을 알고 있으며, 그들은 당신이 그렇게 하도록 도울 수 있는 자신의 능력에 자신감을 가지고 있습니다.

마지막으로 기억해야 할 점은 시리즈 A 문서가 향후 라운드 조건의 기초이자 선례가 된다는 것입니다. 좋은 기초는 향후 투자자들이 동일한 간단한 조건으로 들어오기 때문에 다음 투자 조건서와 자금 조달 라운드를 빠르고 간단하게 만듭니다. 반대로 하면

향후 투자자들이 동일한 구조적 조건들을 요구하거나, 기존 투자자들이 후속 투자자들이 투자 선행 조건으로 삭제를 원하는 조건들을 거부하는 등 향후 펀드레이징을 복잡하게 만듭니다. 불리한 조건을 되돌리는 것은 어렵고 종종 불가능합니다.

그렇긴 하지만, 요점은 완벽한 거래를 위해 많은 노력을 쓸는 것이 아니라 깔끔한 거래를 성사시키는 것입니다. 그 누구도 시리즈 A 협상에서 승리하는 것만으로 지속 가능한 회사를 건설하지 못했습니다. 또한 모든 것을 제대로 또는 원하는 대로 얻을 수 없더라도 실행할 수 있는 힘은 항상 있습니다. 그렇게 한다면 구축하는 가치가 최적화되지 않은 조건보다 앞서나가거나 나중에 재협상할 수 있는 지렛대를 확보할 수 있습니다. 궁극적인 목표인 빠른 계약 체결과 업무 복귀를 잊지 마십시오.

노트:

[1] 일부 훌륭한 투자자들은 여전히 장기 투자 제안서를 보내지만, 이는 확정 서류가 나올 때까지 미루기보다는 이 단계에서 세부 사항을 좀 더 깊이 파고드는 것을 선호하기 때문입니다. 확정 서류는 투자 제안서를 기반으로 하며, 모든 사람이 서명하고 거래를 완료하는 훨씬 더 긴 (100+페이지) 구속력 있는 계약입니다. 이 단계에서 몇 가지 추가 사항을 협상하는 것이 일반적이지만, 투자 제안서에 명시적으로 언급된 내용에서 벗어나는 것은 재협상에 해당합니다. 또한, 이 투자 제안서에서는 특정 조건을 "표준"이라고 지칭하는 경우가 있습니다. 이는 모호하고 순환적인 것처럼 보일 수 있지만, 투자 제안서는 종종 특정 조건을 그런 식으로 설명합니다. 이는 스타트업 및 벤처 거래를 전문으로 하는 변호사들 사이에서 이러한 조건에 대한 문서에 나타나는 것에 대한 일반적인 관행이 있다는 것을 의미하므로, 귀하의 변호사(및 투자자의 변호사)가 해당 설명에 부합하는지 확인하십시오.

[2] 이 섹션에서 가장 영향력 있는 투자자의 거부권 두 가지는 (ii) 및 (iii) 조항에 포함된 자금 조달에 대한 거부권과 (vii) 조항에 있는 회사 매각에 대한 거부권입니다. 이러한 조항의 구체적인 의미가 명확하게 드러나지 않고 대부분의 투자 계약서에서 이러한 거부권에 대해 유사한 전문 용어를 사용하기 때문에 이를 지적합니다.

[3] 창업자는 보통주 과반수를 오랫동안 지배하므로, 해당 두 자리는 보통주 과반수에 의해 지정되기 때문에 창업자가 암묵적으로 통제합니다. 창업자에게 훨씬 더 유리한 조건에서는 해당 두 자리를 창업자(개인으로서)가 직접 지정할 수도 있습니다.

[4] 직장에서 직원으로서 해고되는 것이 창업자의 이사회 퇴출을 유발하는지 여부는 별개의 문제이며, 자금 조달 문서에서 협상된 내용에 따라 달라집니다. 때로는 이사를 임명하기 위해 자신의 주식에 투표할 수 있는 창업자의 권리가 창업자가 현재 회사에 고용되어 있는 것을 조건으로 하는 경우가 있습니다. 무엇이든 투표할 권리에 조건이 붙어 있다면, 변호사에게 해당 조건이 중요한 다양한 시나리오와 그것이 당신에게 어떤 해를 끼칠 수 있는지 반드시 확인하십시오.

협상하는 방법

일반적인 팁

1. 원하는 것을 파악하십시오. 당사자들이 각자 무엇을 원하는지에 대한 명확한 이해 없이 협상에 참여하는 경우가 얼마나 많은지 놀랍습니다. 무엇을 원하는지 모르면 무엇을 포기할 수 있고 무엇을 고수해야 하는지 알 수 없습니다. 2. 조건을 이해하십시오. 이것은 기본이지만 일반적으로 무시됩니다. 문서에 서명하는 경우 문서를 읽고 이해해야 합니다. 협상에서 용어를 사용하려면 용어 사용법을 알아야 합니다. 이는 금융 조건("pre", "pro-rata", "control"), 고용 조건("vesting", "cliff", "at will") 및 상대방에게 말하는 다른 모든 것에 적용됩니다[1]. 3. 어떤 것도 모호하게 남겨두지 마십시오. 특히 알고 있는 투자자나 고용할 수 있는 친구들과의 "우호적인" 협상에서는 이것이 가장 어려운 일 중 하나임이 밝혀졌습니다. 암시된다고 생각하는 것이 합의되었다고 가정하지 마십시오. 협상하는 모든 사항은 명시적으로 이루어져야 합니다. 이는 다음으로 이어집니다… 4. 모든 것을 문서화하십시오. 무언가에 동의하면 서면으로 확인하십시오. 이는 "Aaron을 만나서 감사합니다. 합의된 대로 {v*}5백만 달러의 가치로 우리 라운드에 10만 달러를 투자하게 되어 기쁩니다."라는 이메일만큼 간단할 수 있습니다. 상대방이 확인하면 좋습니다. 실제로 합의된 내용에 대한 이견이 있는 경우 이를 통해 알 수 있으므로 즉시 이 작업을 수행하십시오. 중요한 것은 침묵은 동의로 간주되지 않는다는 것입니다. 5. 상대방이 친구라는 이유만으로… 그들이 당신이 원하는 모든 것을 줄 것이라는 의미는 아니며, 당신이 그들에게 원하는 모든 것을 주어야 한다는 의미도 아닙니다. 이것이 사업과 우정을 섞는 것이 까다로워지는 부분이므로 거래는 사업에 관한 것임을 명심하십시오. 친구와 협상할 때 모호성이 가장 많이 발생할 수 있으므로 특히 주의하십시오.

6. 재수 없는 짓을 한다고 점수를 얻는 것은 아닙니다. 흔히들 심술궂은 사람이 협상을 더 잘한다고 오해합니다. 그것은 사실이 아닙니다. 만만찮은 사람이 협상을 잘하는 것입니다. 그들은 중요한 점에 대해서는 끈기 있고 중요하지 않은 일에는 관대합니다. 여기서 핵심은 협상은 관계의 시작이 되는 경향이 있다는 것을 기억하는 것입니다. 처음부터 나쁜 인상을 주고 싶지는 않을 것입니다 [2]. 대부분의 경우, 당신은 놀라울 정도로 작은 세상에서 활동하고 있습니다. 같은 사람들을 계속해서 다시 만나게 될 것이므로 그들과 좋은 관계를 유지하는 것이 생산적일 것입니다 [3].

7. 당신의 말은 곧 약속입니다. 아마도 가장 중요한 규칙일 것입니다. 어떤 것에 동의했다면, 그 합의를 깨지 마세요. 약수를 했든 서면으로 했든 어떤 것에 동의했다면, 그 지점에 대한 협상은 끝난 것입니다. 약속을 어기는 것은 당신의 평판과 쌓아온 신뢰를 파괴하는 가장 빠른 방법입니다. 합의 내용이 불분명하다면 3번 항목을 참조하세요. 여기서는 교묘하게 행동하거나 사후에 재해석하려고 시도할 곳이 아닙니다. 혼란스러워하는 것은 용서받을 수 있지만 (어느 정도 까지는), 알고서 한 합의를 깨는 것은 용서받을 수 없습니다.

만약 당신이 경험 많은 VC로부터 투자를 받거나 노련한 사업 개발 리드와 계약을 협상하게 된다면, 그들은 협상을 직업으로 삼고 있으며 당신보다 협상을 더 잘할 가능성이 높다는 점을 명심하세요. 그들은 자신이 원하는 것을 얻기 위해 당신의 감정을 자극하는 방법을 알고 있습니다. 이는 악의적인 의도는 아니지만(대개), 효과적입니다. 이럴 때는 경험이 더 많은 조언자에게 조언을 구하는 것이 좋습니다.

궁극적으로 협상은 직접 진행해야겠지만, 외부 의견을 구하는 것도 나쁘지 않습니다. 이러한 지침을 따르면 잘 해낼 수 있을 겁니다.

시리즈 A 관련 팁

가장 중요하게 생각하는 사항이 투자 조건에 명시적으로 명시되었는지 확인하고, 투자 조건 합의 후 레버리지가 어떻게 감소하는지 이해해야 합니다.

일단 조건 합의서에 서명하면 거의 항상 30~45일 동안 "노샵" 또는 "배타적" 조항에 구속됩니다. 이는 해당 기간 동안 현재 투자자와만 협상할 수 있으며, 이는 해당 투자자의 협상력을 높입니다.

이론적으로 문제가 발생할 경우 독점 기간이 끝나기를 기다렸다가 계약 조건서에 서명할 때 거절했던 다른 투자자들과 논의를 재개할 수 있습니다. 하지만 현실적으로는 이 시점에서 일반적으로 손상된 상품으로 간주됩니다. 다른 투자자들은 항상 첫 번째 투자자가 계약 조건서 이후 실사 과정에서 잘못된 점을 발견했거나, 당신이 다루기 어려웠거나, 다른 불미스러운 추측 이론 때문에 거래가 무산되었는지 궁금해할 것입니다.

이 모든 것은 이 거래에서 당신에게 정말 중요한 것, 즉 이사회 통제권, 창업자 지분 베스팅 방법, 투자자의 거부권 등과 같은 것들이 최종 계약서에 맡겨지는 것보다 가급적이면 투자 조건 합의서에 명시되어야 함을 의미합니다. 반드시 명확히 해야 할 사항은 YCA 표준 투자 조건 합의서를 참조하십시오. 또한 귀하와 투자자가 논의한 특별한 비표준 사항이 투자 조건 합의서에 포함되도록 하십시오. {v*}

시리즈 A 조건은 향후 라운드의 선례가 되므로 이를 활용하여 유리한 조건을 이끌어 내십시오.

대부분의 투자자, 특히 시리즈 A 투자자는 이러한 선례 효과를 이해합니다. 예를 들어 투자자가 2 배 청산 우선권과 같은 비표준 조건을 요구한다고 가정해 보겠습니다. (예: 1,000만 달러를 투자하면 보통주가 단 1달러도 받기 전에 2,000만 달러를 돌려받을 권리가 있습니다.) 이는 곁으로는 그들에게 좋아 보이지만 단기적으로만 그렇습니다. 장기적으로 보면 이 조건은 시리즈 B 투자자가 동일한 것을 요구하는 선례가 되지만 아마도 5,000만 달러를 투자할 때 그럴 것입니다. 그러면 회사가 최소 1억 2천만 달러(\$2,000만 + \$50*2)를 청산해야 6천만 달러(\$1,000만 + \$5,000만) 대신 시리즈 A 투자자가 돈을 돌려받기가 실제로 더 어려워집니다. 그리고 시리즈 C 투자자, 시리즈 D 투자자, 시리즈 E 투자자 등도 동일한 것을 요구할 것입니다.

어떤 조건에 대해 반박하고 싶다면, 그것이 미래 투자자들이 똑같은 것을 요구하는 선례가 될 수 있는 방법과 그것이 나중에 시리즈 A 투자자에게 실제로 어떻게 해를 끼칠 수 있는지 설명하십시오. 가장 효과적인 주장 중 하나는 장기적으로 그들이 요구하는 것이 당신과 그들 모두에게 되돌아 올 것이라고 지적하는 것입니다. 장기적으로 당신과 그들 모두에게 이익이 되는 구조를 구축하는 것을 선호한다고 말하십시오. — 특히 스타트업의 거의 모든 가치는 그 기간에 구축되기 때문입니다. 또한 투자자가 장기적인 관점을 실제로 취하는지 확인하는 데에도 적절한 테스트입니다.

"시장" 조건이 무엇인지 이해하고 이러한 표준을 활용하여 최소한의 기본 거래를 추진하십시오.

이를 돋기 위해 YC 표준 조건 합의서를 참조할 수 있습니다. 변호사도 좋은 자원이 될 수 있습니다. 어떤 조건이 무엇인지 완전히 이해하지 못하더라도 투자자에게 요청 사항이 "{v*} 시장 가격과 맞지 않는다"고 말하며 반박할 수 있습니다.

대부분의 투자자는 요즘 창업자에게 우호적이기를 원합니다. 이를 활용하여 어떻게 협력할 수 있는지 이해하십시오.

이것은 종종 특정 어구의 능숙한 사용이나 투자자들이 당신이 원하는 것을 주거나, 당신을 거부하고 창업가에게 적대적인 것으로 보이게 만드는 토론 방식을 구성하는 데 달려 있습니다. 심지어 단순히 "창업가에게 우호적인 일을 해주시면 안 될까요?" 또는 "이것은 장기적인 상생 관계를 위한 준비가 되어 있지 않은 것 같습니다."라고 말하는 것만으로도 때로는 이러한 효과를 낼 수 있습니다.

이것이 가장 큰 차이를 만들 수 있는 영역은 경영권 협상(이사회 통제 또는 투자자 거부권)과 창업자 경제적 이익(지분 회석 결과 및 창업자 재귀속)입니다. 경영권과 관련해서는 창업자의 경영권 상실을 창업자에게 불리한 것으로 규정하는 것이 보통입니다. "이것은 창업자로부터 경영권을 빼앗는 것처럼 보입니다. 왜 그렇게 하려고 하십니까? 저희가 이 회사를 운영하는 것을 원하지 않으십니까? 이것은 창업자에게 불리한 것 같습니다."

경제학에 있어서는 더 어렵습니다. 왜냐하면 당신에게 더 많은 회석이나 재귀속은 보통 투자자에게 더 많은 소유권이나 안전으로 이어지기 때문입니다. 하지만 그때조차도 창업자에게 불친절하다는 언어로 반박할 수 있습니다. 예를 들어 - "이것은 저와 제 공동 창업자에게 회사 지분의 X%만을 남기게 될 것입니다. 장기적으로는 저희가 사업을 구축할 것이므로 왜 저희가 이렇게 적은 지분을 갖기를 원하는지 이해가 되지 않습니다. 이것이 어떻게 창업자에게 친절할 수 있는지 모르겠습니다."

구체적인 조건보다는 높은 수준의 **outcomes**** 협상에 집중하세요.**

예를 들어, 3명의 창업자와 2명의 투자자, 또는 2명의 창업자와 1명의 투자자, 또는 3명의 창업자와 1명의 투자자와 1명의 독립 이사 등 다양한 이사회 구조의 순열에 대해 논쟁하는 대신, 결과에 집중할 수 있습니다. 즉, "우리는 창업자들이 이사회 통제권을 유지하도록 하고 싶습니다. 그 결과를 합의하고 변호사들이 투자 계약 조건에서 구체적인 세부 사항을 처리하도록 할 수 있을까요?"

이 접근 방식이 더 나은 이유는 투자자들이 특정 조건들이 어떻게 상호 작용하여 결과를 만들어내는지 당신보다 훨씬 더 잘 이해하기 때문입니다. 하지만 결과에 집중하면 동등한 입장에서 평이한 용어로 이야기할 수 있습니다. 그러면 투자자에게 {v*} 메커니즘과 세부 사항을 변호사에게 넘겨서 해결하도록 요청할 수 있습니다.

결과에 집중하면 투자자가 당신에게 불리한 특정 조건을 강요하기가 더 어려워집니다. 왜냐하면 그들은 구체적인 의미에 정면으로 맞서 불편한 요구를 해야 하기 때문입니다. 위에서 언급한 예시를 사용하면, 창업자가 이사회를 통제할 수 있는지 여부를 협상하는 경우, 투자자는 당신에게 그것을 승인할지 거부할지 명확하게 전달해야 합니다. 그러나 특정 구조, 예를 들어 이사회가 창업자 2명과 투자자 1명으로 구성되는 대신 창업자 2명, 투자자 1명, 독립 이사 1명으로 구성되는 경우를 협상하는 경우, 투자자는 자신의 요구 사항의 의미에 대해 명확하게 맞설 필요가 없습니다. 이제 그는 독립 이사를 추가하는 것이 {v*}에 어떤 영향을 미치는지에 대해 이야기할 수 있습니다.

훌륭한 거버넌스를 구축하고, 투자자와 독립 이사가 두 창업자와 다른 의견을 낼 경우 이사회가 교착 상태에 빠지게 되어 2-1-1 구조가 창업자의 통제력을 약화시키는 것에 대해 이야기하지 않아도 될 가능성이 있습니다. {v*}

만약 당신이 어떤 거래에 대해 의견을 주고받는 상황에서 제안된 조건의 의미를 완전히 이해하지 못한다고 느껴진다면, 주저하지 말고 (1) 통제권과 경제적인 측면에서 이것이 당신에게 구체적으로 무엇을 의미하는지, 즉 당신이 둘 중 하나 또는 둘 다를 잃게 되는지 명확하게 질문하고, (2) 변호사 및 공동 창업자와 상의할 시간을 요청하십시오. 이러한 상황에서 "어리석은" 질문을 한다고 해서 신뢰성이나 존경심을 잃을까 걱정할 필요는 없습니다. 이러한 거래를 잘하는 방법을 아는 것은 당신의 일이 아닙니다. 그것은 투자자의 일입니다. 당신의 일은 다른 누구보다 당신의 사업을 더 잘 알고 실행하는 것입니다.

노트:

[1] 얼마나 많은 사람들이 법적 문서의 내용을 제대로 이해하지 못한 채 서명하는지 놀라울 따름입니다. 이 때문에 예상치 못한 이사회 참관인이 생기거나, 의결권을 잃거나, 예상치 못한 지분 희석을 겪게 되는 것입니다. {v*}

[2] 자산이 저평가된 것으로 보이는 기업의 주식을 대량으로 매입하는 투자자인 기업 사냥꾼의 경우에는 이것이 정확히 들어맞지 않습니다.

[3] 최선의 의도에도 불구하고 협상은 매우 격렬해질 수 있으며 당사자들은 때때로 부당함을 느낄 수 있습니다. 이는 불가피하지만 완화할 수 있습니다.

투자자를 선택하는 방법

여러 개의 투자 조건 제안을 받은 흥미로운 상황에 놓여 있습니다. (시리즈 A 투자를 유치할 준비가 된 평균적인 회사는 1~2개의 투자 조건 제안을 받는다는 점에 유의하세요 *at most*.) 어떻게 선택해야 할까요?

시리즈 A 리드 투자자와 계약하는 것은 10년 관계의 시작입니다. 모든 것이 잘 풀린다면, 이사회의 일원이 회사에 대해 발언권을 갖는 기간이 그 정도 될 것입니다. 따라서 밸류에이션과 같은 허영 지표가 아닌 이사회 멤버를 위해 최적화하세요. {v*}

투자자가 좋은 이사회 구성원이 될지 판단하는 것은 누군가와 함께 회사를 시작할지 결정하는 것과 유사합니다. 사적인 자리에서 그 투자자를 만나보세요. 추천인을 요청하세요. 특히 자금 지원을 받았지만 실패했거나 어려운 시기를 겪은 창업자로부터 비공식적인 추천을 받아보세요. 그렇게 하면 투자자가 상황이 잘못되었을 때 어떻게 반응하는지 알 수 있습니다. 창업자들은 "예스"맨을 찾는 것이 아니라 존경할 수 있고 솔직하게 대할 수 있는 사람을 찾는다고 말합니다.

투자자가 펀드레이징 과정을 어떻게 처리하는지를 보면 그 투자자가 좋은 투자자인지 알 수 있습니다. 좋은 투자자는 컨센서스가 형성되기를 기다리지 않고 신속하게 결정하는 경향이 있습니다. 투자자가 당신과 함께 일하기로 결정했다면, 이는 당신의 회사 미래 성공에 대한 높은 확신과 강한 믿음 때문일 것입니다. 마찬가지로, 투자자가 거절한다면, 그 이유를 설명해 줄 것입니다.

이사회 구성원에게 기대할 수 있는 것

투자자들은 두 가지 추가적인 방법으로 가치를 더할 수 있습니다. 첫째, 강력한 브랜드를 가져와 언론 보도, 인재 채용, 그리고 회사에 대한 정당성을 부여하는데 도움을 줍니다. (이는 특히 대기업과의 거래를 성사시키는 데 유용합니다.) 둘째, 후속 투자 유치를 돋습니다. 후속 투자자들은 종종 시리즈 A 투자를 통해 회사의 정당성을 평가합니다. 따라서 다음 자금 조달 시 시리즈 A 투자가 당신을 엄청나게 그리고 열정적으로 지지해야 합니다.

시리즈 A를 준비하는 방법에 대해 이야기할 때 언급했지만, 시리즈 B를 유치하는 데에도 똑같이 중요하므로 반복할 가치가 있습니다. 모든 투자자는 머릿속에 최고의 회사 목록을 가지고 있습니다. 이들은 투자했다고 자랑하는 회사들입니다. 다음 자금 조달 라운드를 유치할 때 기존 투자자의 지원이 중요한 신호이기 때문에 다음 라운드를 유치하기 4~6개월 전에 투자자에게 투자한 최고의 회사 목록에 귀사를 포함할지 여부를 문의하는 것이 좋습니다. 해당 목록에 있다면 축하드립니다! 투자자는 네트워크에 귀사에 대해 이야기했을 가능성이 높으며, 이는 다음 자금 조달 라운드에 대한 화제를 불러일으킵니다. 그렇지 않은 경우 이유를 묻고 해결 방법을 파악하십시오. 여기서 그들이 포트폴리오에서 최고의 회사라고 생각하는 회사가 누구인지, 그 회사가 그렇게 생각하게 만드는 이유는 무엇인지, 그리고 당신이 어떻게 그 회사를 이길 수 있는지 배우는 것도 유용합니다.

이사회 구성원에게 기대할 수 있는 **not**

투자자들이 경험과 지능 면에서 당신보다 나을지라도, 그들은 당신의 사업에 대한 맥락이 부족합니다. 이사회 구성원조차도 분기에 한 번 회사에 방문하는데, 이는 실제로 무슨 일이 일어나고 있는지 진정으로 이해하기에 충분하지 않습니다. 그렇기 때문에 투자자들이 회사 결정을 좌우하도록 두지 말라고 조언하는 것입니다. "피해를 주지 않는" 투자를 찾으십시오. 개입하여 많은 가치를 더하고 싶어하는 투자자는 파괴적일 수 있습니다. 최고의 투자자는 충분한 거리를 유지하는 방법을 알 만큼 경험이 풍부합니다. 투자자는 까다로운 대인 관계 상호 작용 탐색 또는 임원 채용과 같은 특정 영역에서 관련 경험을 공유할 수 있지만, 최종 결정은 궁극적으로 당신의 손에 달려 있다는 것을 기억하십시오.

투자자들이 반응하는 인센티브를 고려하는 것도 중요합니다. 일반적으로 투자자의 최우선 순위는 가장 중요한 것부터 중요도가 낮은 순서대로 다음과 같습니다. {v*}

1. 그들의 개인적인 명성과 브랜드; 2. 그들의 회사의 명성; 3. 그들의 수익 및 {v*}에 대한 수익; 4. 귀하의 회사와 그 성공.

일반적으로 모든 우선순위가 일치합니다. 하지만 때로는 그렇지 않을 수도 있습니다. 바로 그럴 때 투자자가 여러분의 결정을 통제하기 위해 가진 메커니즘을 인지해야 합니다.

팀 시트 이후 예상되는 것

팀 시트 이후 실사

팀 시트 이후 실사(확증적 실사라고도 함)는 일반적으로 비즈니스 및 법률 측면 모두에서 "{v*} 확인" 스타일의 문의로 구성됩니다. 확증적 비즈니스 실사에는 고객 통화, 특정 핵심 지표에 대한 심층 조사, 운영 계획 및 모델에 대한 후속 질문 등이 포함될 수 있습니다. 창업자 신원 조회 또한 이 과정의 일반적이고 일상적인 부분입니다. 조회의 범위는 일반적으로 일반적인 고용 배경 조사보다 넓지만, 알아차리기는 어려울 것입니다(조회 대상보다는 데이터 측면에서 더 넓습니다).

확인적 법률 실사는 주요 문제가 발생할 경우 대처하기가 더 어려울 수 있지만, 다행히 주요 문제는 드뭅니다. 일반적으로 다음과 같은 범주에 속합니다.

- IP 소유권의 결함 - 예를 들어 회사가 코드를 작성한 사람들로부터 발명 양도를 받지 못했거나, 창업자들이 이전 고용주의 노트북으로 프로토타입을 작성했거나, 핵심 기술이 특히에 크게 의존하는 분야(예: 생명 공학)에 있고 회사가 구축하고 있는 것에 적용되는 다른 회사가 보유한 기존 특허가 있는 경우. {v*}
- 주요 소송 - 예를 들어 사업의 존립을 위협하거나 과도한 비용이 발생하여 모금된 벤처 자금을 너무 많이 잠식할 수 있는 소송. {v*}
- 캡 테이블 문제 -- 예: 누군가가 더 많은 소유권을 주장하거나, 주식이 이전에 발행된 방식에 법적 결함이 있어 투자자가 투자하고 주식을 발행받기 전에 수정해야 하는 경우. {v*}
- 세금 문제 -- 예: 창업자가 83(b) 선거를 놓쳤거나, 옵션이 409A 가격 이하로 발행된 경우.
- 사업을 심각하게 저해하는 매우 불리한 계약—이러한 계약은 회사의 TAM을 효과적으로 축소하는 독점 계약이나 회사의 엑시트 가치를 효과적으로 제한하는 다른 회사의 사업 인수 권리와 같이 문제가 되려면 정말로 나쁜 계약이어야 합니다.

만약 이러한 문제점들이 눈에 띄고 회사에 문제가 될 수 있다고 생각된다면, 변호사와 미리 상의하여 이러한 문제에 대처하는 최선의 방법을 전략적으로 계획하는 것이 좋습니다.

팀식 이후 절차 및 클로징

최종 계약서 협상

일반적인 속도로 진행된다면, 투자 조건 합의서에 서명한 후 약 4~5주 정도 걸릴 것으로 예상하십시오. 급여 지급과 같이 더 빨리 마감해야 할 긴급한 상황이 있다면 투자자와 변호사에게 명확하게 전달하십시오. 모두가 긴급성에 동의하고 그 긴급성이 실제로 존재한다면, 투자 조건 합의서 서명 후 며칠 만에 거래가 완료될 수도 있습니다.

안전 또는 약속 어음 보유자 - 특별 고려 사항

일반적으로 안전(Safe)과 대부분의 전환사채는 시리즈 A 라운드 마감 시 자동으로 전환되도록 작성되지만, 투자자 및/또는 투자자의 변호사는 일반적으로 주도 투자자가 마감하고 송금하기 전에 안전/사채 보유자 대부분이 확정 서류에 서명하기를 원합니다. 이는 일종의 위험 관리입니다. 안전/사채 보유자가 확정 서류에 서명하면 라운드 조건을 수락한 것으로 마감 후 조건에 대해 이의를 제기할 이유가 없습니다. 예를 들어 안전 또는 사채 보유자가 자신의 주식 전환 방식에 이의를 제기하는 경우 마감 후 자본 테이블을 조정하기가 어렵습니다. {v*}

실질적으로 이는 리드 투자자와 서류를 최종 확정한 후, 안전 투자자 및 전환사채 투자자에게 모든 서류를 발송하여 검토하고 서명할 시간을 주기 위해 최소 3~4일의 기간을 예산에 반영해야 함을 의미합니다. 그 동안 이러한 투자자들로부터 질문을 받거나, 안전 투자자 또는 전환사채 투자자가 향후 비례 배분 권리 또는 정보 권리에 포함되기를 요청하는 등의 특정 요청을 받을 수도 있습니다. 이러한 상황에 대한 올바른 대처는 사례별로 결정해야 합니다. 중요한 것은 준비하고, 사람들이 신속하게 서명하도록 집중하여 자금 조달 라운드를 마무리하는 것입니다. 안전 투자자 및 전환사채 보유자에게 거래에 대한 간략한 요약 및 안전 및 전환사채 전환 방법에 대한 백업 계산과 같이 약간의 정보(너무 많지는 않음)를 제공하는 것이 도움이 될 수 있습니다(변호사가 도움이 될 수 있음). 대부분의 경우 그들은 단지 이것이 표준적인 거래인지, 주식으로의 전환이 올바르게 처리되었는지, 그리고 마감 후 얼마나 소유하게 될 것인지를 알고 싶어합니다.

시리즈 A 중간 단계에 인력 채용 시 - 특별 고려 사항

계속된 채용이 펀드레이징 과정과 상호 작용할 수 있는 방법에는 두 가지가 있습니다.

1. 스톡옵션 발행 -- 앞서 언급했듯이, 투자 조건 합의서(term sheet)를 받고 진행하면 409A 가치 평가는 무효화된 것으로 간주되며, 더 많은 스톡옵션을 발행하기 전에 새로운 평가를 받아야 합니다(아마도 더 높은 행사가격으로). 즉, 자금 조달 기간 동안 고용된 사람들에게 스톡옵션을 발행하기 전에 클로징 후 새로운 409A를 획득할 때까지 기다려야 합니다.
2. 시리즈 A 스톡옵션 풀 -- 대부분의 투자 조건 합의서에는 "사용 가능하고 약정되지 않은 스톡옵션 풀은 클로징 후 자본금의 10%를 나타냅니다."와 같은 문구가 있습니다. 기술적으로 자금 조달 기간 동안 누군가를 고용하면 이제 스톡옵션에 대한 약속(채용 제안서에 따라)을 한 것입니다. 핵심은 투자 조건 합의서에 서명한 후 고용된 사람은 10% "약정되지 않은" 수치에 포함되지 않도록 하는 것입니다. 그렇지 않으면 풀에서 훨씬 더 많은 희석이 발생합니다. 클로징 후 고용하는 모든 사람에게 10% + 투자 조건 합의서와 클로징 사이에 고용한 사람들에게 추가 비율이 적용됩니다. 귀하와 귀하의 변호사가 "약정된" 부분은 투자 조건 합의서 이전의 스톡옵션 및 고용에만 적용된다는 입장을 취하고 있는지 확인하십시오.

재거래 처리

"리트레이드"는 투자자가 텁시트에서 약속했던 내용과 달리 최종 계약서에서 다른 것을 요구하기 시작할 때 발생합니다. 이는 다른 권리나 추가적인 권리를 요구하는 것부터 시작하여 벤처에이션을 포함한 거래의 경제적 조건을 실제로 변경하는 것까지 다양할 수 있습니다. 자주 발생하지는 않습니다.

투자자들은 항상 창업자와의 관계 및 자신의 평판에 어느 정도의 비용을 감수해야 하므로, 이는 오늘날의 자본 환경과 창업자에게로의 {v*} 진자 운동과도 관련이 있습니다. 다른 환경에서는 이것이 훨씬 더 흔했으며, 창업자들이 헤쳐나가야 할 일이었습니다. 환경이 다시 변하면 그 가능성에 대비하십시오.

재거래가 발생하는 경우:

- 재협상을 요구하는 투자자에게 책임을 물으세요. 그들에게 비용이 발생할 것이라는 점을 분명히 하세요. 때로는 그것만으로도 물러서게 할 수 있습니다. {v*}
- 알려주세요. YC 네트워크의 일원이 되는 것은 종종 치트 코드와 같으며, 여기서도 그럴 수 있습니다. 왜냐하면 재거래 비용이 이제 증폭되기 때문입니다. {v*}
- 다른 선택 사항들을 저울질해 보세요. 이번 계약서에 서명하기 전에 다른 조건 제시서가 있었으면, 지금이 리트레이드가 충분히 클 경우 다시 연락해 볼 시점일 수 있습니다. 하지만 리트레이드에 대한 설명이 당신에게 부정적으로 작용해서는 안 된다는 점을 명심하세요 (예: 투자가 추가 실사 후 회사에 더 큰 위험이 있다고 인지한 것이 리트레이드의 이유라면 이렇게 하는 것이 당신에게 해가 됩니다). 독점 기간이 언제 만료되는지 파악하고, 다른 투자자에게 언제 다시 연락할 수 있는지, 그리고 그동안 그들에게 무엇을 말할 수 있는지 번호사와 확인하세요. {v*}
- 재협상할 수 있는 부분이 있는지 고려해 보세요. 상황이 불쾌하더라도, 팬찮은 실질적인 결과는 원래 구상했던 것과는 다른 거래일 수 있지만, 그럼에도 불구하고 여전히 여러분에게 효과가 있을 수 있습니다. {v*}

서명, 전선, 새 이사회, 새 회사

모든 실사와 확정 서류 협상이 완료되면 귀하와 다른 모든 사람이 서명을 제출하고 자금이 도착합니다. 그 순간, 투자가 거래의 일부로 이사회에 합류했다면 그들의 임기가 시작됩니다. 캡 테이블은 법적으로 협상된 내용이 되고, 협상된 모든 권리와 조건이 즉시 효력을 발생합니다. 요점은 마감 시점에 대차대조표만이 극적인 변화를 겪는 것이 아니라 회사 자체가 이제 달라지고 이전과는 다르게 운영될 것이라는 점입니다.

종료 후 시작해야 할 관리 항목

새로운 409A

409A 평가를 업데이트하려면 자금 조달이 완료되는 즉시 409A 평가 기관에 문의하세요. 이렇게 하면 {v*}를 새로운 409A 평가에 따라 옵션을 발행해야 하는 기간.

새로운 이사회 회의 주기

새로운 이사회 구성원은 정기적인 이사회 회의 일정을 설정하려고 할 것입니다. 최소 회의 주기는 일반적으로 분기별 1회이지만, 시리즈 A와 B 사이의 기간에는 4~6주마다 한 번씩 더 자주 회의를 하는 경우도 흔합니다. {v*}

증권 보고서 및 보도 자료 시사점

이것은 매우 명확하지 않지만, 알고 있으면 많은 이점을 얻을 수 있습니다. 자금 조달을 완료하면 회사는 법적으로 연방 당국(SEC) 또는 주 당국(예: 캘리포니아 기업부)에 자금 조달 통지(증권 발행 통지)를 제출해야 합니다. {v*}

선택이 중요합니다. 연방 SEC 서류는 여러 서비스에 의해 모니터링되며, 이 서비스들은 회사 자금 조달 소식을 전하기 위해 정보를 자동으로 분석합니다. Form D로 알려진 연방 서류를 제출하면 기본적으로 자금 조달 라운드를 공개적으로 발표하는 것과 같습니다. 그러나 발표를 통제하고 싶을 것입니다. 따라서 마감 후 15일 이내에 발표하는 데 괜찮다면(Form D 제출 마감일), 언론에 발표한 다음 서류를 제출하십시오.

하지만 스텔스 모드를 유지하거나 발표를 잠시 미루고 싶다면, 언론 보도 관점에서는 주 정부에 신고하는 것이 더 나은 선택입니다. 기술적으로는 법률적인 관점에서 그다지 좋지 않습니다. 그 이유는 여기서 논하기에는 약간 복잡합니다(변호사에게 문의할 수 있습니다). 하지만 핵심은 시리즈 A가 전적으로 또는 대부분 실제 기관 투자자로 구성되어 있다면(규정 준수 관점에서) 연방 정부 신고와 주 정부 신고 간에 큰 차이가 없다는 것입니다. {v*}

보험

아직 가입하지 않았다면 시리즈 A 투자 유치 완료 후 일반 상업 보험, 과실 및 누락 보험, D&O 보험에 가입하는 것이 좋습니다. 적절한 한도에 대해 보험 중개인과 상의하고 투자자와도 확인하십시오. 일부 투자 계약 조건 또는 거래에서는 이러한 보험에 대한 최소 보장 수준을 요구할 수 있습니다.

벤처 부채

시리즈 A 투자 유치를 늘리는 좋은 방법은 벤처 부채를 이용하는 것입니다. 창업자들은 벤처 부채를 "기본적으로 무료이고 지분 희석이 없는 돈"이라고 표현합니다(물론 대출 조건에 따라 다름). 그러나 벤처 부채에는 고유한 위험이 따릅니다. 이 섹션에서는 벤처 부채가 무엇인지, 언제 회사에 적합한지, 어떻게 확보하는지, 그리고 무엇을 주의해야 하는지 설명합니다.

일반적인 벤처 대출 거래는 개략적으로 다음과 같이 구성됩니다.

- \$X 달러 금액의 신용 한도 또는 기간 대출(부채), 관련 이자율 포함
- 해당 부채는 회사의 자산으로 담보되며, 때로는 IP도 포함됩니다(더 우호적인 거래는 IP에 대한 "소극적 담보"만 요구하는 것인데, 이는 다른 누구에게도 IP를 담보로 제공하지 않겠다는 의미입니다).
- 시설을 갖추는데 드는 일부 선행 비용 또는 지불금
- 담보 제공 범위는 달러 기준으로 총 대출 금액의 0.5~1.5%에 해당합니다(예: 벤처 부채로 1,000만 달러를 받는 경우 10만 달러의 담보 제공 범위가 일반적인 범위에 해당합니다). 대출에 대한 이자율이 훨씬 좋거나, 대출 금액이 정상보다 높거나, 거래의 다른 곳에서 유리한 조건이 있는 경우 이는 더 높아질 수 있습니다.

- 특정 재무 비율을 포함하여 준수해야 하는 약정
- 벤처 대출 기관으로 주거래 은행을 끓기는 경우 (예: SVB, PacWest, Comerica 등) 해당 기관에 은행 부문이 있다면 {v*}

벤처 부채를 확보하기에 가장 좋은 시기는 A 라운드 투자를 유치한 직후인데, 그 이유는 다음과 같습니다.

1. 벤처 대출은 확보할 수 있는 시설 규모를 최대화합니다. 벤처 대출 기관은 일반적으로 은행에 있는 벤처 에쿼티 달러의 20~25%에 해당하는 시설을 제공합니다. 2. 이때 협상력이 가장 커집니다. 모든 것이 훌륭하고, 시리즈 A 투자자는 흥분해 있으며, 돈이 필요하지 않습니다. 물론 이것은 일반적으로 자금을 조달하기 가장 쉬운 시기입니다.

하지만 본격적으로 시작하기 전에 몇 가지 사항을 먼저 이해해야 합니다.

벤처 부채는 운전 자본 또는 운영 레버리지 자금 조달에 유용하지만, 런웨이 확장(예: 인건비, 운영 비용 등 자금 조달)에는 일반적으로 적합하지 않습니다.

만약 당신이 전자에 자금을 조달하기 위해 부채를 사용하고 있다면, 당신은 주로 현금 흐름을 원활하게 하거나 작동하는 단위 경제를 활용하고 있는 것입니다. 이론적으로 채무 불이행의 위험은 낮아야 하며, 대출 기관도 당신이 시설을 이용하는 것을 편안하게 여겨야 합니다. {v*}

반면에, 단순히 활주로를 늘리려고 한다면, 결국에는 빌린 부채를 상환하기 위해 후속 벤처 라운드를 유치하는 데 의존하게 됩니다. 때로는 잘 될 수도 있지만, 재앙적으로 잘못될 수도 있습니다. 이렇게 하면 게임 오버 시나리오의 위험을 감수하고 있으며, 후속 라운드를 유치할 수 있다고 매우 확신해야 합니다.

예를 들어, 후속 투자 유치가 계획보다 오래 걸리거나 어려워 보이면 대출 기관은 채무 불이행을 선언하고 상환을 가속화할 수 있습니다(일반적으로 상황이 불안정할 때 대출 기관이 활용할 수 있는 다양한 조건이 있습니다). 상환할 현금이 없으면 회사는 파산하고 대출 기관은 자본 회수를 위해 담보물을 압류합니다. 창업자들이 벤처 부채를 떠맡은 것에 대해 후회하는 이야기를 들을 때마다 거의 항상 이러한 이유 때문입니다.

이 모든 것은 대출 기관이 활주로를 확장하기 위해 대출 한도를 사용하는 것을 허용한다고 가정하며, 다음 라운드에서 자금을 조달할 수 있는 능력에 대해 확신이 서지 않으면 단순히 거부할 수 있습니다. 그들은 신용 계약에서 "출구"를 확보하여 너무 위험하다고 판단되면 자금 지원을 거부할 수 있도록 할 것입니다.

어떤 유형의 부채 시설을 원하는지 (회전 신용 한도 또는 기간 대출) 식별하고 그에 따라 계획을 세우십시오. {v*}

회전 신용 한도는 말 그대로입니다. 특정 시점에 미결제될 수 있는 최대 한도 내에서 일정 기간 동안 반복적으로 빌리고 갚을 수 있습니다. 예를 들어, 24개월 동안 5백만 달러의 회전 신용 한도를 가질 수 있습니다. 그 기간 동안 이론적으로 5백만 달러를 빌려 수익과 자기 자본을 혼합하여 이자와 함께 상환하고, 다시 5백만 달러를 빌려 이자와 함께 다시 상환하는 등의 작업을 반복할 수 있습니다.

반면에, 기간 대출은 차용하는 금액이 정해져 있습니다. 이는 하나 또는 여러 개의 트랜치로 나눌 수 있습니다. 때로는 트랜치가 특정 기간 동안만 제공될 수 있습니다. 예를 들어, 첫 번째 트랜치가 5백만 달러이고 두 번째 트랜치가 2백만 달러인 기간 대출이 있을 수 있습니다. 첫 번째 트랜치는 2~4개월 동안 사용할 수 있지만 두 번째 트랜치는 처음 12개월 동안만 사용할 수 있습니다(이를 분할하는 것은 대출 기관이 위험을 관리하는 방법인데, 회사가 마지막 12개월보다 처음 12개월 동안 부채를 줄이는 데 사용할 수 있는 벤처 자금을 더 많이 보유할 가능성이 높기 때문입니다). 기간 대출은 또한 인출을 의무화할 수 있습니다. 즉, X일까지 일정 금액을 차용하도록 required되며, 이는 대출 기관이 이 거래를 할 가치가 있도록 원하는 최소 이자를 지불받도록 보장합니다.

시설에는 미결제 금액에 대한 상각 일정도 있으며, 여기에는 이자만 지불하는 시기와 실제로 원금을 상환하는 시기가 명시되어 있습니다. 대출 기간과 상환/상각 일정이 수익, 추가 지분 투자 또는 둘 다의 형태로 회사에 예상되는 자본 유입과 일치하도록 주의해야 합니다. {v*}

프로세스를 실행하고 여러 개의 투자 제안서({v*})를 받으려고 노력하세요.

이것은 지분 조달보다 훨씬 쉽습니다. 부채 자본은 기본적으로 상품이며 대부분의 벤처 부채 대출 기관은 자금이 풍부한 VC의 지원을 받는 스타트업에 대출을 제공하고 (회사를 구제하고 벤처 부채를 갚는데 도움을 줄 수 있음) (1) 은행 관계 (예: SVB)를 확보하거나 (2) 워런트 커버리지로부터 경제적 이익을 얻음으로써 일반적인 이자율 가격보다 약간 더 많은 이익을 얻기를 바랍니다. 다양한 벤처 부채 대출 기관으로부터 몇 개의 조건 제시서를 받아 조건을 비교하고 가격을 비교하여 선택하는 것이 그렇게 어렵지 않습니다. {v*}

실사 과정에는 재무, 지표 및 기타 자료를 공유하는 과정이 포함되며, 이는 이미 시리즈 A 투자자와 공유해야 했을 가능성이 높습니다. 또한 시리즈 A 투자자와 대화하여 그들이 귀사에 대해 얼마나 낙관적인지 파악하고 싶어 할 것입니다. 대체로 이 과정은 시작부터 완료까지 1~2개월 정도 소요되지만 일반적으로 시리즈 A 자금 조달보다 덜 방해가 될 것입니다. {v*}

MAC 조항과 투자자 지원 조항이라는 두 가지 핵심 용어를 주시하고 이해하십시오.

이 두 조항은 모두 채무 불이행 사유 트리거로 작용합니다. 즉, 이 조항 중 하나 또는 둘 다 트리거되면 대출 기관은 즉시 전액 상환(이자 포함)을 요구할 권리가 있습니다. 채무 불이행 사유는 일반적으로 초기 단계 스타트업에게 치명적이므로, 기본적으로 회사를 죽일 수 있는 트리거로 생각할 수 있습니다. {v*}

MAC 조항("중대한 부정적 변경")은 기본적으로 "회사에 나쁜 일이 발생했다"는 의미의 조항입니다. 대출 기관은 당연히 이 조항을 최대한 광범위하게 만들고 싶어할 것이며, 귀하와 귀하의 변호사의 역할은 이를 최대한 좁고 구체적으로 유지하는 것입니다. 그렇게 하지 못할 경우, 적어도 무엇이 포함되는지 이해하여 사전에 이를 방지하도록 관리해야 합니다.

투자자 지원 조항은 일반적으로 "대출 기관이 회사의 투자자가 더 이상 회사를 재정적으로 지원하지 않을 것이라고 단독 재량으로 판단하는 경우, 대출 기관은 채무 불이행 사유를 선언할 수 있습니다."와 같은 내용으로 구성됩니다. 쉽게 말해, 대출 기관이 귀사의 시리즈 {v*}

투자자가 귀하를 평가하고 추가 자금 지원을 하지 않기로 결정하면, 그들은 채무 불이행을 선언하고 추가 자금 지원을 중단하며 즉시 상환을 요구할 수 있습니다. 여기서 귀하가 해야 할 일은 귀하의 시리즈 A 투자자가 더 이상 회사를 지원하지 않을 것이라는 결정을 내리는 대출 기관의 재량권을 제거하려고 노력하는 것입니다. 일반적인 접근 방식은 여기에 객관적인 요소를 추가하여 이종 트리거로 만드는 것입니다. 이는 시리즈 A 이사가 이사회에서 사임하는 것입니다(대출 기관이 투자자가 더 이상 회사를 지원하지 않을 것이라고 결정하는 것 외에). 이사 사임이 객관적인 요소로서 의미가 있는 이유는 벤처 투자자가 실제로 상황이 회복 불가능하게 되면 이사직을 사임하여 죽어가는 회사의 이사회에서 직무를 수행함으로써 발생하는 수탁 의무 책임에 대한 노출을 피하기 때문입니다. {v*}

결론적으로

벤처 부채는 올바른 이유로 사용되고 명확한 목표와 견고한 운영 계획을 보완하기 위해 신중하게 관리된다면 훌륭할 수 있습니다. 단, 대출 기관은 시리즈 A 투자자와는 매우 다른 위험 프로필을 가지고 있다는 점을 명심하십시오. 그들은 자본 손실 위험을 최소화하는 데 집중하는 반면, 시리즈 A 투자자는 성공적인 스윙의 결과가 충분히 크다면 낮은 확률의 스윙에 모든 돈을 잃는 것을 기꺼이 감수합니다. 이러한 관찰은 고통스러울 정도로 명백해 보일 수 있지만, 또한 이 두 가지 유형의 자본 제공자가 다르게 행동하는 상황에서 그들의 행동의 99%를 설명합니다. 회사에 벤처 부채 대출 기관을 추가하는 것이 나중에 나쁜 결정처럼 보이거나 적어도 상당한 복잡성을 더하는 것은 바로 그 때문입니다. 따라서 이러한 두 가지 유형의 자본 제공자의 차이와 서로 다른 요구 사항을 조기에 이해하면 처음부터 까다로운 상황을 피하는 데 도움이 될 수 있습니다.

A 후

A 라운드 유치에 성공했다면 마지막 과제가 하나 남았습니다. 바로 자금 유치가 목표가 아니라는 점을 기억하는 것입니다. A 라운드 유치가 성공적인 스타트업의 삶에서 중요한 이정표인 것은 사실이지만, 그것은 단지 이정표일 뿐입니다. 이정표는 무엇을 해야 할지, 또는 제대로 했는지 알려주지 않습니다. 단지 조금 더 나아갔다는 것을 알려줄 뿐입니다. {v*}

A 라운드에서 모금하는 돈은 성공이 아니라 도구입니다. 도구는 훌륭한 것을 만드는 데 사용될 수도 있고, 파괴하는 데 사용될 수도 있습니다.

일부 창업자는 시리즈 A 투자를 제품 시장 적합성(PMF)을 찾기 전에 소진율을 높이는 변명으로 사용합니다. 이들은 대개 회사를 망칩니다. 일부 창업자는 화려한 새 투자자가 아닌 자신들이 회사를 운영하고 자신의 결정에 책임을 져야 한다는 사실을 잊습니다. 이러한 창업자는 종종 해고됩니다. 시리즈 A 투자 유치 후 실패하는 방법은 꽤 많습니다. 그러나 성공하는 명확한 방법도 있습니다.

성공하는 창업자들은 A 라운드 투자를 유치한 후 쉬지 않고 B 라운드를 계획하기 시작합니다. 그들은 성공적인 성장을 위해 필요한 사항, 즉 누구를 고용해야 하는지, 무엇을 구축해야 하는지, 새로운 이사회를 어떻게 관리해야 하는지, 그리고 자신을 어떻게 성장시켜야 하는지에 대한 명확한 계획을 세웁니다. 이러한 창업자들은 현재의 이정표에서 IPO에 이르는 전체 경로를 파악합니다. 우리는 이미 창업자들이 이를 잘 수행하도록 돋는 교훈을 체계화하기 시작했습니다. 공유할 수 있기를 기대합니다.

감사의 말씀

감사 인사:

- 저희가 수년간 함께 일해 온 YC 시리즈 A 회사들 모두 - 이 가이드의 지식은 여러분과의 경험에서 비롯되었습니다! {v*}
- YC 파트너 여러분 모두에게 감사드립니다. 이 가이드에 담긴 조언은 여러분이 창업자들에게 해주신 조언, 즉 퍼피 연습과 오피스 아워, 정신없는 문자 메시지와 긴 이메일 채팅에서 얻은 것입니다.
- 책 [제작자](#)를 읽고 피드백을 제공해 준 Michael Seibel과 Adora Cheung에게 감사드립니다.
- 수많은 데이터 요청에 도움을 주신 Jared Friedman에게 감사드립니다.
- 가이드의 "마무리" 섹션 대부분을 작성한 Jason Kwon과 표준 시리즈 A 투자 계약서에 대한 피드백을 제공한 Carolynn Levy, Jon Levy, Nicole Cadman에게 감사드립니다.
- Uri Lopatin에게 바이오테크 회사에 대한 조언에 기여해 주셔서 감사합니다.
- 가이드 레이아웃 디자인을 도와준 Zain Ali에게 감사를 표합니다.
- Casey Muller와 Matt Long에게 이 가이드가 웹사이트에서 호스팅될 수 있도록 필요한 인프라를 코딩해 주신 것에 대해 감사드립니다.
- Nic Dardenne, Sachin Patel 및 Matt Bogrand에게 업종별 및 시리즈 A 비교 벤치마크 지표 목록을 정리하는 데 도움을 주셔서 감사합니다.

모월러스트레이션은 [Sylvie Leveiller](#)([{v*}sylvieleveiller](#)).님이 담당했습니다.