



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

КАК ОЦЕНИТЬ ПОТЕНЦИАЛ СТАРТАПА И ПРИВЛЕЧЬ ИНВЕСТОРОВ

Зачем Цифры... Идея Важнее...?



ДИМОВА
ЕЛЕНА АНАТОЛЬЕВНА

- **Директор по стратегическому развитию, частный бизнес**
 - **Начальник управления развития клиентских отношений, НРД, «Московская биржа».**
 - **Руководитель отдела по работе с клиентами (Фондовые и товарно-сырьевые рынки), Томсон Рейтер**
 - **Советник Вице-президента по работе с состоятельными клиентами, ООО «Компания БКС»**
 - **Зам. Декана МФФ, Фин. Университет при Правительстве РФ**
-
- ❖ **Кандидат экономических наук**
 - ❖ **МВА (Стратегия и инновации), Warwick Business School, Великобритания**
 - ❖ **Российский экономический унив. им. Г.В. Плеханова**

ПЛАН

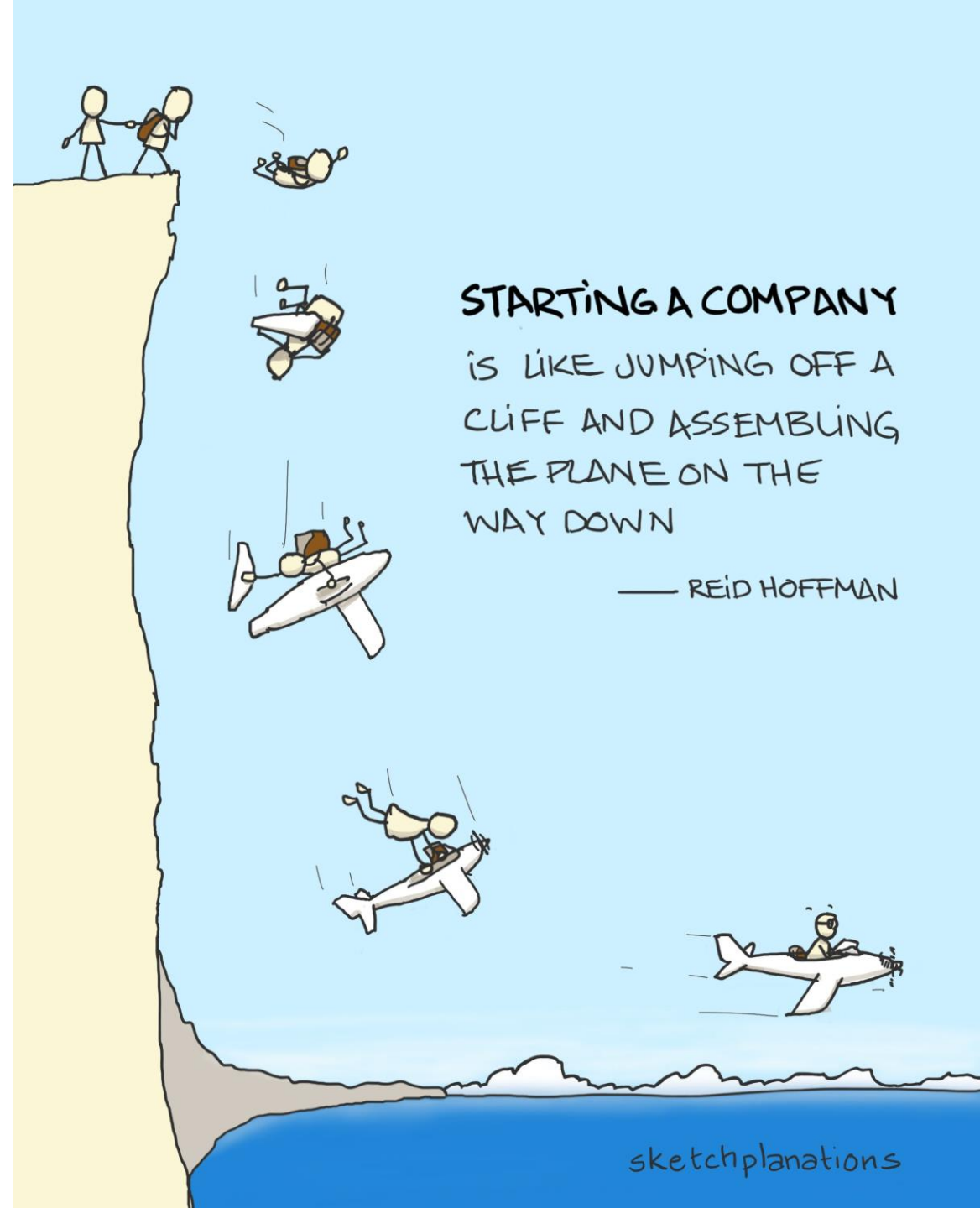
В ходе лекции будут рассмотрены следующие вопросы:

- Оценка потенциала новой бизнес-идеи
- Практические кейсы и расчеты в Excel:
 - a) Анализ “жизнеспособности” бизнес-модели с помощью метрик юнит-экономики
 - b) Оценка стартапа методом Венчурного Капитала
- Критерии отбора и «красные флажки»



«Создание стартапа похоже
на прыжок со скалы и сборку
самолета на пути вниз».

Рид Хоффман,
Основатель LinkedIn



«Выживаемость» Стартапов

20% всех малых предприятий терпят неудачу в первый же год

30% во второй год

50% через 5 лет

70% через 10 лет

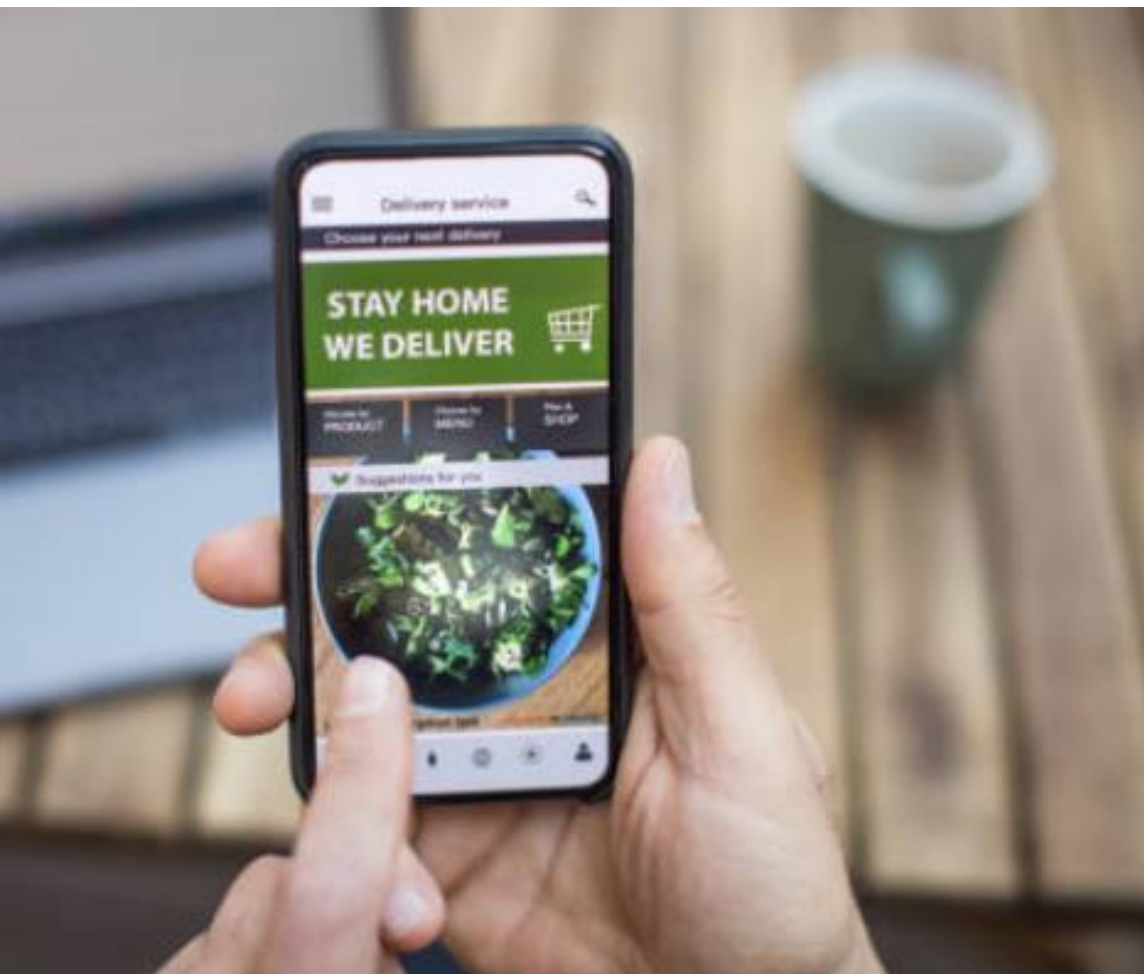


Грустная Статистика Смертности Стартапов (со Счастливым Концом)



9 из 10 стартапов терпят неудачу

Что Такое Юнит Экономика?



Unit Economics — метод экономического моделирования, который помогает определить прибыльность бизнеса через расчет прибыльности **бизнес-юнита**.

Помогает ответить на **главные вопросы**:

- 1) Сколько мы зарабатываем на одном пользователе/платящем пользователе
- 2) Будет ли проект приносить прибыль
- 3) Можем ли мы масштабировать бизнес (привлечь больше пользователей, при этом оставаясь прибыльными)

Суть Метода

Юнитом может выступать:

- новый пользователь, который подписался на пробную версию
- покупатель
- продуктовая единица (товар).
- Используется для digital-проектов и IT компаний (стартапов и SaaS)

- Нужно знать....
 1. Сколько мы тратим на привлечение одного пользователя (**CAC** — Customer Acquisition Cost)
 2. Сколько нам этот пользователь, в среднем, приносит денег (**LTV** — Lifetime Value)

Стандартное универсальное правило

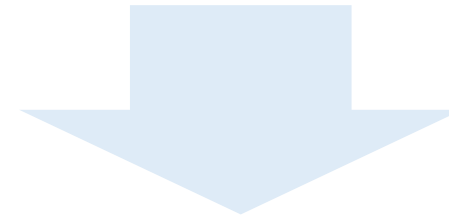
$LTV > 3 \text{ CAC}$ (Cost per Customer)

Как Поток Пользователей Превращается в Деньги?

I. Юнит-экономика позволяет увидеть, сколько вы зарабатываете **с потока клиентов**. Поток состоит из юнитов, каждый из которых приносит определенную прибыль (или нет).



II. Если вычислить, сколько приносит каждый юнит и какие расходы при этом несет компания, можно рассчитать, какую прибыль вы получите с определенного потока.



III. По результатам расчета становится ясно, **стоит ли масштабировать бизнес, привлекать инвесторов, увеличивать поток или маржинальность сделки**.

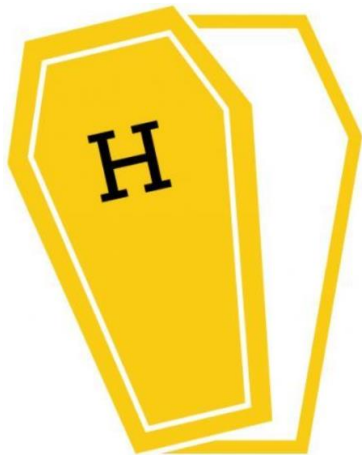
Ключевые Метрики

Поток пользователей	Users / Lead Acquisition
Платящие клиенты	Buyers
Конверсия в первую покупку	Conversion
Средний чек	Average Check
Среднее количество платежей (покупок) на одного клиента	Average Payment Count
Средняя выручка на одного привлеченного пользователя	Average Revenue per User (ARPU)
Средняя выручка с одного платящего клиента	Average Revenue per User (ARPPU)
Общая выручка	Revenue
Затраты на привлечение	Acquisition Costs
Стоимость привлечения одного пользователя	Costs per lead (CPL)
Стоимость привлечения одного платящего клиента	Customer Acquisition Costs (CAC)
Издержки при первой продаже	COGC (first sale)
Издержки на каждую продажу	COGS (each sale)
Прибыль	Total Profit
Прибыль с одного платящего клиента	Profit per user (= ARPPU-CAC-COGS)

Почему нельзя игнорировать Юнит-экономику

Homejoy - онлайн платформа

- Позволяет клининговым компаниям найти своих клиентов.
- США, Канада, Великобритания.
- \$25-\$35 за час.



- В 2013 г. Homejoy, (стартап) привлек инвестиций на **\$38M** (Транш **B**).
- Через 2 года бизнес был закрыт.
- **Одна из проблем:** Затраты на привлечение клиентов (**CAC**) превышали «пожизненную ценность клиента» (**LTV**).

Пример: Tinkoff



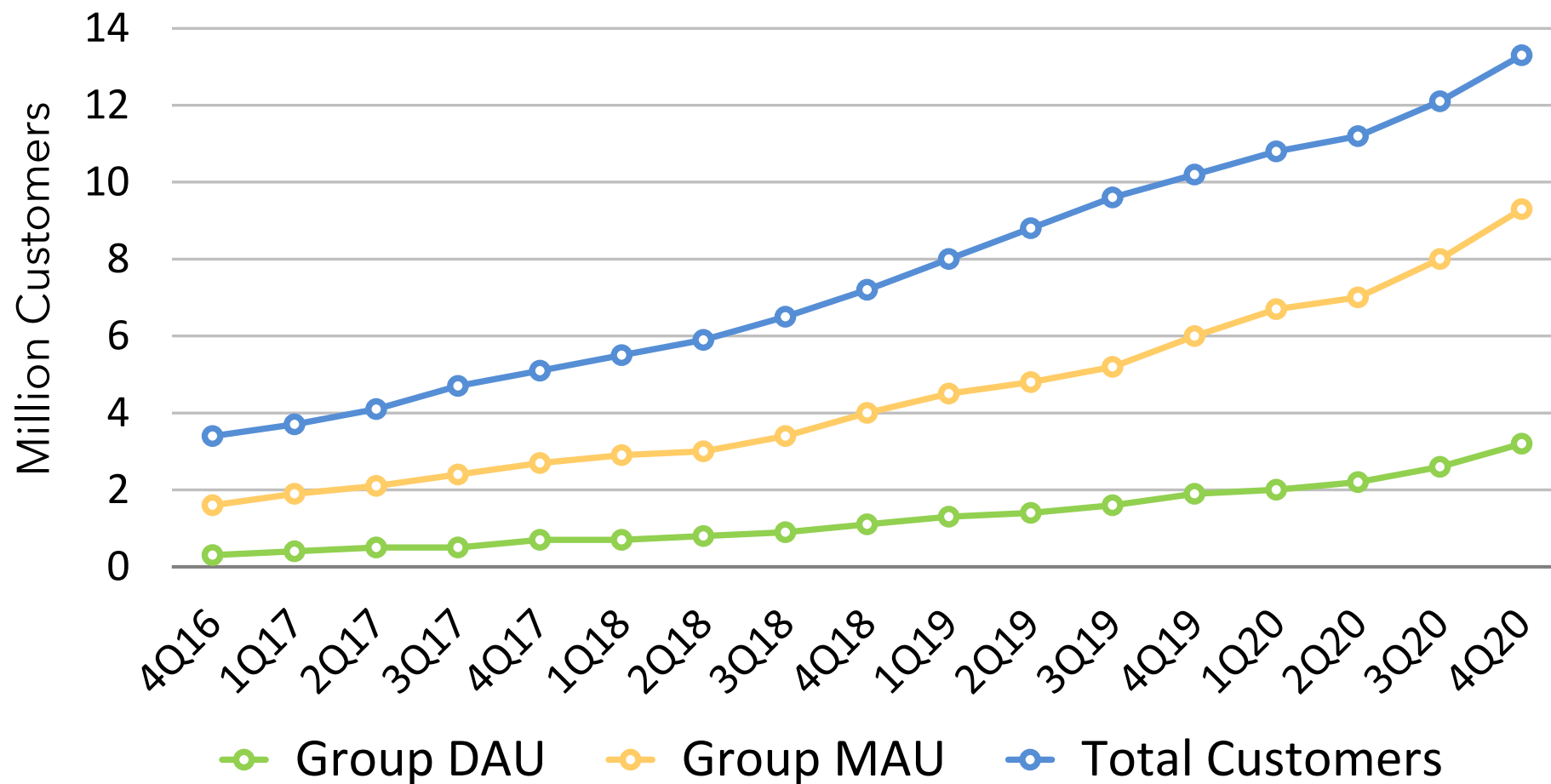
Transactional Products: A Snapshot

Product	Tinkoff Black	SME	Tinkoff Investments
Active customers base at YE20	4.9m	303k	1.05m
Customer profile at YE20	33y.o., RUB 80k monthly salary	96% small businesses, 4% medium businesses	31y.o., RUB 83k monthly salary
LTV	\$117	\$1,643	\$1,164
CAC	\$18	\$157	\$35
LTV / CAC	6.4x	10.5x	32.9x
CAC PB period (months)	9	3	2

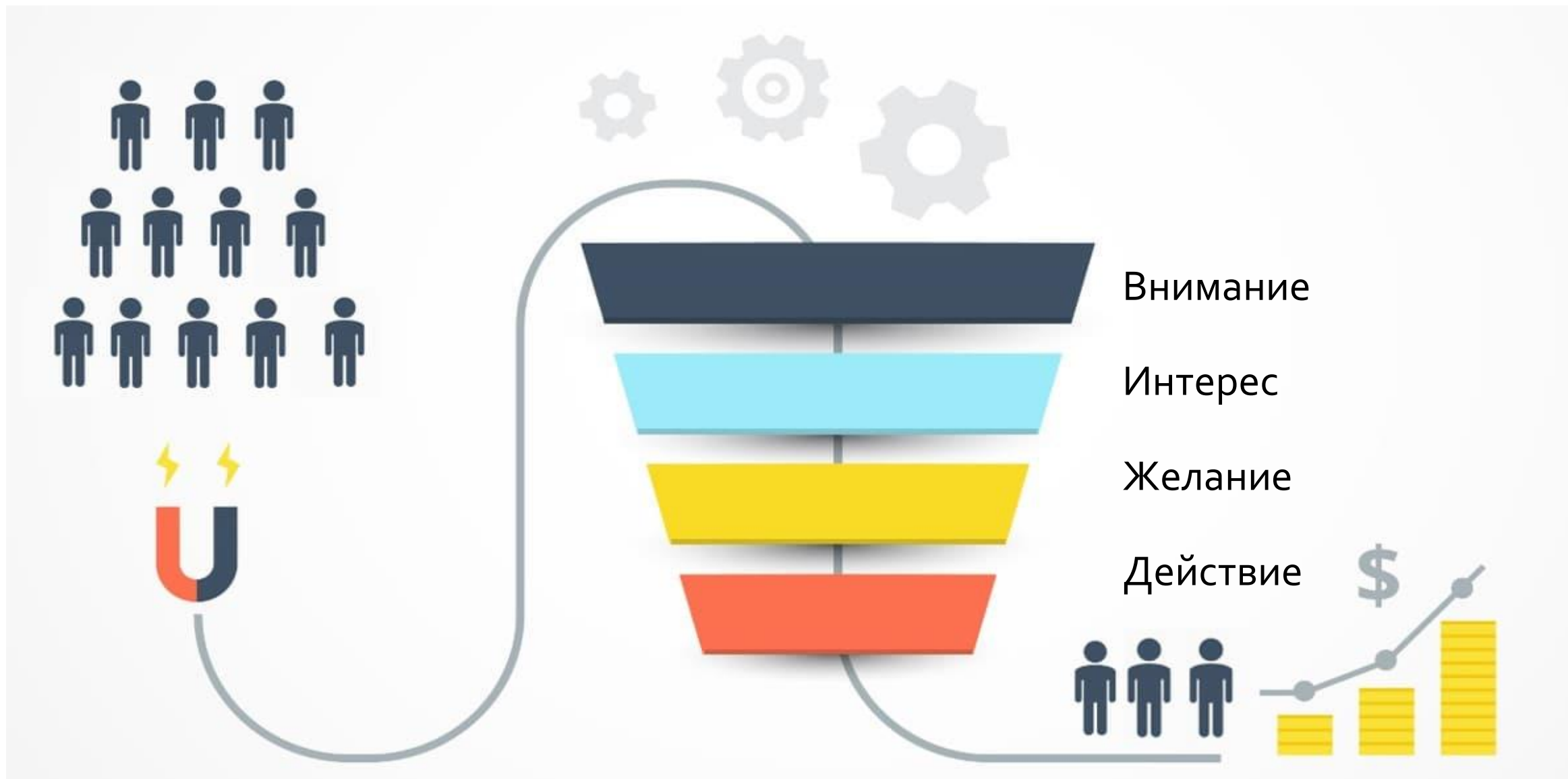
Пример: Tinkoff



Customer Success Metrics



Воронка Продаж



Три Ключевых Правила Юнит Экономии

Правило 3-х:

Для того, чтобы бизнес можно было масштабировать, прибыль (LTV) должна превышать затраты на привлечение клиента (CPA) хотя бы **в три раза**.

Правило 4-х:

Темпы роста выручки к коэффициенту «оттока» (churn ratio) должно быть равно четырем или выше.

«Отток» - % клиентов, которые покинули компанию за конкретный период времени к общему количеству клиентов на начало периода.

Правило 40:

EBITDA маржа (в % к выручке) плюс темпы роста (в год) должны составлять $\geq 40\%$.

CHURN RATE FORMULA

customers who left

80

for %

x 100

= 6,35%

1260

customers at the
beginning of the
period (month/year)

your churn rate
for the period
(month/year)

Подведем Итог.

Зачем Считать Юнит-Экономику?



- Чтобы определить **рентабельность бизнеса** на этапе идеи.
- Оценить перспективы компании, понять, **куда она движется.**
- Определить **эффективность основных каналов продаж.**
- Найти точку безубыточности и просчитать доходность инвестиций.
- Понять, **сколько нужно привлечь клиентов;** узнать, **сколько будет стоить** каждый из них.
- Объективно рассказать инвесторам о перспективах бизнеса.

Финальный Пример

1. Компания инвестировала 1000 долларов в маркетинговую кампанию в поисковых системах и 500 долларов в интернет-рекламу.
2. По состоянию на конец месяца статистика показала, что 450 посетителей перешли по предложению из маркетинговой кампании и 100 из социальных сетей.
3. Это означает, что компания потратила 2,72 доллара США (1500 долларов США / 550 посетителей) на каждого посетителя или потенциального клиента.
4. Это цена за посетителя (**Cost per Visitor**).
5. Из 550 посетителей 200 приобрели виджет или приложение компании.
6. Эти 200 посетителей были успешно преобразованы в клиентов.
7. Это означает, что коэффициент конверсии компании составляет 40% (550 посетителей / 200 покупателей-покупателей).
8. Чтобы получить окончательную цену за конверсию или САС, разделите стоимость посетителя на коэффициент конверсии.
9. Цена за привлечение (**Cost per Acquisition**) = 2,72 доллара США / 40 % = 6,80 доллара США.

Что дальше?

Оценить Стоимость Стартапа
и его Инвестиционную
Привлекательность!





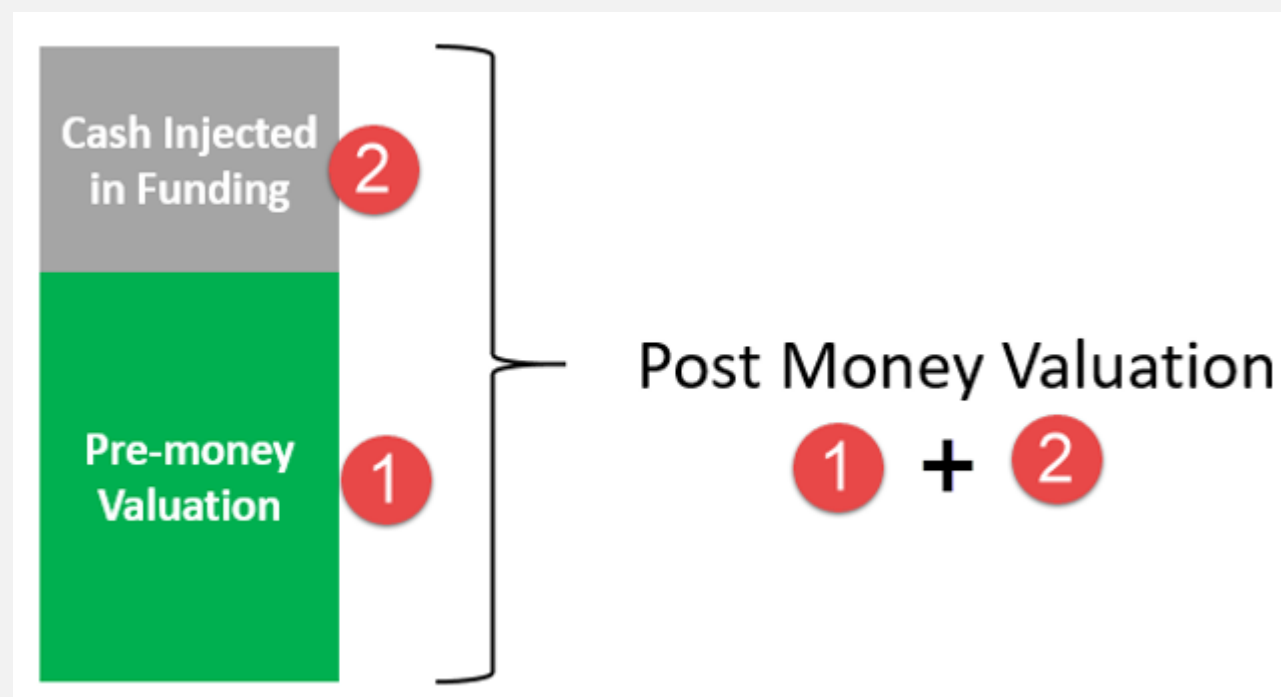
ОЦЕНКА ВЕНЧУРНЫХ СДЕЛОК

Венчурное Инвестирование: Важные Термины

Венчурное инвестирование — особый вид финансовых вложений, направленный на будущее развитие компании.

Pre-Money — это оценка компании до инвестиционного раунда

Post-Money — это оценка компании сразу после инвестиционного раунда (вместе с деньгами инвестора)



Метод Венчурного Капитала

- В его основе предположение, что всю прибыль инвестор получает на “выходе”.
- Определение стоимости компании состоит из следующих **Шагов**:
 1. Прогнозируется терминальная стоимость компании на «выходе»;
 2. Терминальная стоимость дисконтируется по специальной «венчурной» ставке (60% и выше), учитывающей высокую степень риска.
 3. Одной из задач анализа является оценка доли инвестора в компании.



Определение Стоимости в Ходe Переговоров

- ▶ Оценка стартапов на ранних стадиях — это больше про переговоры и нахождение компромисса, чем про конкретные цифры, имеющие твердое подтверждение.
- ▶ Процесс согласования оценки по итогу сводится к торгу по финансовым прогнозам, предполагаемым мультипликаторам выхода и т.д.



Пример

- ▶ **Основатель:** «Мой стартап уникален! Он должен оцениваться в \$25 млн. , даже несмотря на то, что это раунд серии А».
- ▶ **Ангел/венчурный капиталист (VC):** «Что???!... \$ 25 млн. в раунде А? Вы с Марса? Его стоимость не больше 3млн. Есть еще 3 стартапа, которые делают то же самое, что и вы.... Спуститесь на землю».
- ▶ **Основатель:** «Да. Возможно, вы и правы. Тогда, может быть, 5 миллионов долларов».
- ▶ **Ангел/VC:** «Я готов рассмотреть \$4 млн»
- ▶ **Основатель:** «ОК»



“Если вам не нужны наши продукты, могу ли я заинтересовать вас в покупке нашего бизнеса?”



Критерии Отбора и «Красные Флажки»

«Красные Флажки»



Основатели, которые не вложили собственные деньги

- Если основатели не хотят рисковать собственными деньгами, почему это должны делать другие?



Слишком широкое определение потенциального размера рынка

- Целевой рынок четко не определен.
- Например, заявление о том, что бизнес будет нацелен на фармацевтическую промышленность с оборотом в \$550 млрд. в год, не информативно.

«Красные Флажки»



Слишком оптимистичные прогнозы

- Прогнозы, которые плохо аргументированы или нереалистично оптимистичны



Неряшливость в оформлении

- Опечатки, балансы, которые не сбалансированы.
- → Невнимательность к деталям, подрывают доверие к предпринимателю.



Приложения

СБОР ДАННЫХ

Чтобы посчитать юнит-экономику

Клиенты и частота покупок

1. Кто ваши клиенты?
2. Как вы сегментируете клиентов?
3. Сколько у вас клиентов?
4. Как вы привлекаете новых клиентов?
5. Что вы делаете для повышения лояльности клиентов и чтобы они возвращались?
6. Какой процент конверсии из лида в клиента?
7. Какой бенчмарк по рынку по аналогичным показателям?
8. Как часто клиент покупает у вас?
9. Какая динамика показателей от периода к периоду?
10. Что вы делаете, чтобы повысить частоту покупок?
11. Что делают конкуренты? Насколько успешно?

СБОР ДАННЫХ

Чтобы посчитать юнит-экономику

Цена и объём продаж

1. Какой средний чек покупки у вас?
2. Насколько большие покупки у вас совершают?
3. Сколько продуктов и/или услуг у вас приобретено?
4. Что вы делаете, чтобы побудить клиентов увеличивать чек покупки?
5. Какие аналогичные показатели у конкурентов?

6. Какая желаемая цена продажи?
7. Сколько клиент платит за один продукт?
8. Какие ценовые стратегии вы используете?

**ЗАТРАТЫ НА
ПРИВЛЕЧЕНИЕ КЛИЕНТА**
Cost per Acquisition (CPA)

Ключевые Формулы

Cost Per Acquisition (CPAcq)	$CPAcq = \text{Marketing Costs} / \text{User Acq}$
Buyers	$\text{User Acquisition} \times C1$
Customer Acquisition Cost (CAC)	$CAC = \text{Marketing Costs} / \text{Buyers}$
Average Price	$\text{Average Price} = \text{Revenue} / \text{Orders}$
Average Payment Count (APC)	$APC = \text{Orders} / \text{Buyers}$
ARPU	$ARPU = \text{Revenue} / \text{User Acq}$
ARPPU	$ARPPU = ARPU / C1$
	$ARPPU = APC \times \text{Average Price}$
Profit	$\text{Profit} = \text{User Acquisition} \times (-CPA + ARPU \times \text{Margin})$ (без учета издержек)
	$\text{Profit} = \text{User Acquisition} \times (-CPA + ARPU \times \text{Margin}) - \text{fix COGS}$
Costs	$\text{Costs} = \text{Marketing Costs} + \text{COGS} \times \text{Orders} + \text{fix COGS} \times \text{Buyers} + \text{fix COGS}$
Margin	$\text{Margin} = (\text{Average Price} - \text{COGS}) / \text{Average Price}$
Life-Time Value (LTV)	$LTV = ARPU \times LT$

Прибыль в расчете на пользователя (Profit Per Paying User)

$$= (AVP - COGS) \times APC - (CPC / CR1 / CR2)$$

- *Доход вычисляется как прибыль с одной сделки, умноженная на повторные продажи.*
- *Затраты включают расходы на продажу (COGS) и расходы на рекламу.*

AVP — средний чек, сумма, которую пользователь платит в рамках одной покупки.

COGS — переменные затраты на продажу без учета маркетинговых расходов (стоимость доставки и т.п.)

APC — (average payment count), среднее количество повторных продаж в течение жизненного цикла клиента (LT).

UA — количество уникальных посетителей, зашедших на сайт.

CPC — стоимость клика в контекстной рекламе или стоимость привлечения одного пользователя из поисковых систем.

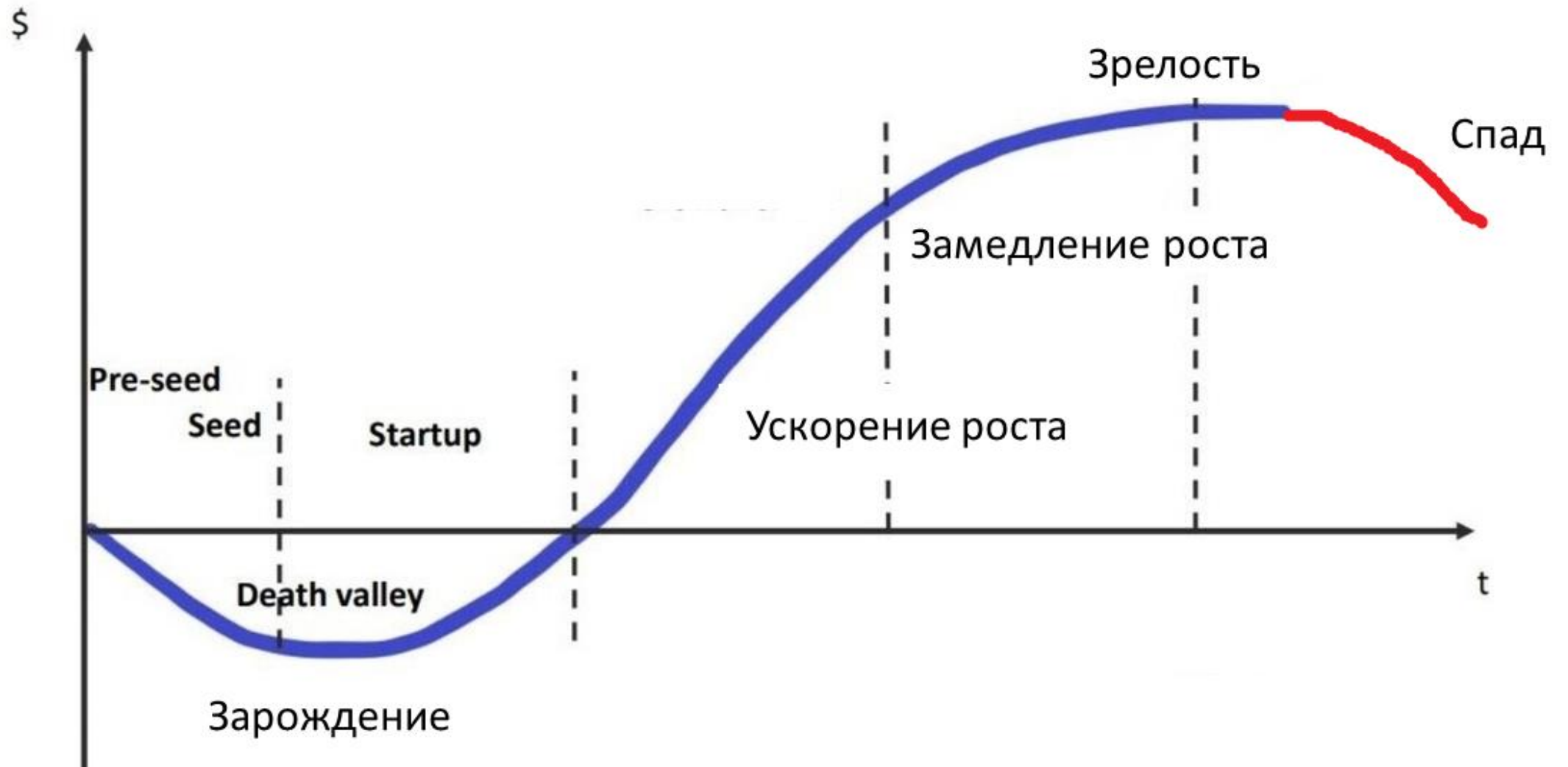
CR1 — коэффициент конверсии из посетителя в лид, то есть процент привлеченных на посадочную страницу.

CR2 — коэффициент конверсии в покупателя, то есть процент тех, кто из лида стал клиентом.

Модель Canvas

Партнеры	Процессы	Уникальное ценностное предложение	Отношения	Потребители / Клиенты
	Ресурсы		Каналы	
Расходы			Финансирование / Доход	

ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ОРГАНИЗАЦИИ





НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Елена Димова,
К.э.н., MBA Warwick business School, UK