

# Capdesk: Leading the Equity Revolution

## Capdesk: 지분 관리의 혁신

Christian Gabriel, the 31-year-old co-founder and CEO of Capdesk, an equity management platform that offers transparency and liquidity of equity stakes for privately-held companies, was re-visiting the lounge area of his WeWork Shoreditch office in London to get another shot of espresso. He had just finished his back-to-back meetings with various management teams and the sales team, and was due in for a meeting with the board as they prepared for another fundraising round.

비상장 기업의 주식 지분에 대한 투명성과 유동성을 제공하는 지분 관리 플랫폼인 Capdesk의 공동 설립자이자 CEO인 31세의 Christian Gabriel은 에스프레소 한 잔을 더 마시기 위해 London에 있는 WeWork Shoreditch 사무실의 라운지를 다시 찾았다. 그는 다양한 관리팀, 영업팀과의 연이은 회의를 마치고 또 다른 펀드레이징을 위해 이사회와의 회의에 참석할 예정이다.

Since receiving his first seed funding at age 24, his product ideas and vision for the company had evolved several times. His current ambition was to build a private stock exchange that rivals the scale and activity of public markets, and to make equity ownership of private companies accessible to all. Prior to the pandemic in 2019, Capdesk had received a nine-figure acquisition offer. What would be the next stage in the evolution of his company? Would it join the ranks of other unicorns?

24세에 첫 시드 펀딩을 받은 이후 그의 회사의 아이디어와 비전은 여러 번에 걸쳐 발전되었다. 현재 그의 포부는 일반 주식시장의 규모와 거래량에 필적하는 사설 증권 거래소를 구축해서 모든 사람들이 비상장 기업의 지분을 소유할 수 있도록 만드는 것이다. 팬데믹 이전인 2019년에 Capdesk는 무려 천억단위의 인수 제안을 받기도 했었다. 그의 회사의 다음 단계는 무엇일까? 과연 Capdesk는 유니콘 기업의 대열에 합류할 수 있을까?

## Christian Gabriel

Gabriel was born in Copenhagen, Denmark. During his formidable years, his family moved

several times between Sydney, Australia and Denmark. This changing environment helped him develop the ability to learn and adapt quickly, which combined with his intellectual curiosity, would prove to be a valuable asset later on.

Gabriel은 덴마크 코펜하겐에서 태어났다. 청소년기 그의 가족들은 호주의 시드니와 덴마크 사이를 여러 번 이사했다. 이러한 잦은 환경 변화는 그가 빠르게 배우고 적응하는 능력을 개발하는 데 도움이 되었고, 이는 그의 지적 호기심과 더불어 훗날 그의 귀한 자산이 되었다.

In 2012, he enrolled in University of Copenhagen to study computer science and communication. Channeling his innate energy and his curiosity, he started a networking incubator called Creative Copenhagen, which would gather local businesses and startups together. He started to identify with the entrepreneurs and developed meaningful relationships.

2012년 그는 코펜하겐 대학교에 입학하여 컴퓨터공학과 언론정보학을 공부했다. 그는 타고난 열정과 호기심을 바탕으로 지역 상권과 스타트업을 연결해주는 "Creative Copenhagen"이라는 네트워킹 플랫폼을 설립하였다. 그는 기업가들과 가깝게 어울리며 의미있는 관계들을 쌓아 나갔다.

*"I didn't have any agenda at this point. I just liked the people and I was learning a lot, and tried to help them if I can, often for free. It was more fun than playing in the park or watching Netflix. For me, it's was like experiencing the runner's high."*

"당시 어떤 특별한 목적을 갖고 사람들을 만나지는 않았어요. 저는 그저 사람들을 좋아했고 그들을 통해 많은 것을 배웠으며, 가능하면 (심지어는 무료로) 그들을 도우려 노력했죠. 공원에서 노닥거리거나 넷플릭스를 보는 것보다 더 재미있었고요. 저에게는 "runner's high"<sup>1</sup>와 같은 큰 희열이 있었어요."

During this time, various crowdfunding platforms (e.g., Kickstarter) were popping up, and he got to know a Swedish crowdfunding platform company called

---

<sup>1</sup>장거리 달리기와 같은 운동 중 극한 신체적 고통을 지나 엔돌핀 분비로 인해 행복감을 느끼는 현상.

FundedByMe (see Exhibit 1). FundedByMe would help businesses raise capital from the crowd by marketing the company profile (product, people, business model) on its platform, and selling shares. Each investor would pay 50-100 Euros to own a small equity stake in the business. When the funding target was reached (e.g., 50,000 Euros), the business typically would have hundreds of shareholders, and FundedbyMe would earn a commission.

당시 다양한 크라우드펀딩 플랫폼(예: Kickerstarter)이 등장하기 시작했고 그는 스웨덴 크라우드펀딩 플랫폼 회사인 FundedByMe를 알게 되었다 (그림 1 참조). FundedByMe는 플랫폼을 통해 기업(의 제품, 직원, 비즈니스 모델)을 홍보하고 개인 소액주주들에게 주식을 판매하여 자본을 투자 받도록 돕는 기업이다. 각 투자자는 50-100유로를 지불하며 해당 기업의 작은 지분을 가지게 되며, 목표 자금 조달(예: 50,000유로)에 도달하면 해당 사업은 약 수백 명의 주주를 갖게 되면서 FundedbyMe가 수수료를 받는 구조다.

In the Autumn of 2014, Gabriel joined FundedByMe as the Danish Country Manager to run its day to day operation. Over the next couple of years, he enjoyed moderate success while being a fulltime student.

2014년 가을, Gabriel은 FundedByMe 덴마크 지사 Operations 책임자로 입사했고, 이 후 2년간 학업을 병행하며 좋은 성과를 거뒀다.

## *운명의 순간 The "Spark" Moment*

Not having a finance background, one day Gabriel asked a simple question: Where are all the shares that we sold?

재무 관련 지식이 전혀 없던 Gabriel은 그러던 어느날 하나의 질문을 갖게 되었다: 우리가 판 주식들은 모두 어디로 간 걸까?

Each time an investor invested money, Gabriel logged the investor's address, email, contact number, the amount invested, shares given out, and the date, etc. So the shares were "in the spreadsheets."

투자자가 돈을 투자할 때마다 Gabriel은 투자자의 주소, 이메일, 연락처, 투자 금액, 발행 주식, 날짜 등을 "스프레드시트"에 기록해왔다.

But managing equity of hundreds using arbitrary spreadsheets in such a non-transparent fashion takes a lot of time to maintain and come with high risk of human error. Moreover, it's hard for both a company and its (hundreds of) investors to check the status of ownership information in real time. For example, if a company does additional funding round later, the equity status of all early investors must be updated on the spreadsheet.

그러나 주먹구구 식으로 임의의 스프레드시트를 사용하여 수백 개의 지분을 관리하는 것에는 많은 시간이 걸리며 인적 오류의 위험도 높았다. 심지어 기업과 각 기업의 수많은 투자자들이 실시간으로 소유권 정보 현황을 파악하기는 더욱 어려웠다. 예를 들어 회사가 추가 펀딩을 받는 경우, 모든 기존 투자자들의 지분 상태가 스프레드시트에 업데이트 되어야 했다.

"I felt like a crazy person *that* works for a crazy company that raises money from crazy people."

"마치 제가 미친 회사에서 미친 사람들로 부터 돈을 모으는 정신나간 사람처럼 느껴졌죠."

## 시작하기 Getting Started

Gabriel embarked on the journey to develop a backend platform that performs the complex financial calculations and enable people to easily check their equity real time. In January 2015, Gabriel joined forces with his friend Casper Arboll, who also worked at FundedbyMe.

Gabriel은 사람들이 실시간으로 본인의 지분 소유 현황을 쉽게 확인할 수 있도록 복잡한 재무 계산을 해주는 백엔드 플랫폼을 개발하기 시작했다. 2015년 1월, Gabriel은 FundedbyMe에서 함께 일했던 그의 친구 Casper Arboll과 함께 힘을 합쳤다.

"Our aim was initially to digitize equity in unlisted companies and automate the equity management process."

"저희의 초기 목표는 비상장 기업의 지분을 디지털화하고 지분 관리를 자동화하는 것이었죠."

Using his computer science background, Gabriel developed a minimum viable product (MVP) or an early prototype called Flok. It was a great mock up that looked complete on the outside, but it didn't have the database and didn't work. Nevertheless, Gabriel and Arbolli started selling (for free) the 1-pager right away to crowdfunding platform and crowdfunded businesses and were successful in enrolling clients. The clients would provide their complaints about Flok, and Gabriel would use them as opportunity to improve it.

본인의 컴퓨터공학 전공을 활용하여 Gabriel은 Flok이라 하는 초기 프로토타입의 MVP (Minimum Viable Product) 개발했다. 하지만 이 제품은 겉보기에는 완벽해 보일지 몰라도, 데이터베이스가 없었고 제대로 작동하지 않는 초기 모형이었다. 그럼에도 불구하고 Gabriel과 Arbolli은 이 초기 모형 제품을 크라우드펀딩 플랫폼과 크라우드펀딩을 받은 회사들에 무료로 배포하기 시작했고, 고객들을 유치하는데 성공했다. 고객들은 제품 사용 후 Flok에 대한 불만 사항을 제공했고, Gabriel은 이를 통해 제품을 보다 개선할 수 있는 기회를 얻었다.

## *초기 펀드레이징 단계 Early Seed Fundraising Round*

Gabriel and Arbolli felt that they had identified a product-market fit and that Flok was getting traction in the market. In March 2015 they pitched their business idea and their prototype to a serial angel investor, Nicolaj Hojer Nielsen, who was also a finance lecturer at Copenhagen Business School, where Casper Arbolli was studying at the time for a business degree.

Gabriel과 Arbolli은 현 시장에 필요한 것이 무엇인지를 파악했으며 Flok가 시장에서 주목받고 있다고 느꼈다. 2015년 3월, 그들은 대형 엔젤 투자자인 Nicolaj Hojer Nielsen에게 사업 아이디어와 프로토타입을 제안했다. 투자자 Nielsen은 당시 Arbolli이 경영학을 공부하고 있었던 코펜하겐 경영대학원의 재무 강사로도 활동 중이었다.

Nielsen agreed to invest if professional developers were on the team, and introduced them to Mikkel Boje and Martin Damhus, co-owners of a software consultancy called AccurateIT that develops software solutions for large companies. Not having the money to pay them, Gabriel instead convinced them to join their team by offering 15% of company, in return for overseeing the development of the MVP platform.

Nielsen은 전문 개발자가 팀에 합류한다는 조건하에 투자에 동의했고, 대기업에 소프트웨어 솔루션과 자문을 제공하는 AccurateIT사의 공동 소유자인 Mikkel Boje와 Martin Damhus를 소개했다. 하지만 Gabriel은 월급을 지불할 여력이 없었기 때문에, 그들에게 MVP 플랫폼의

개발을 관리하는 대가로 회사 지분의 15%를 주는 조건으로 팀에 합류하도록 설득했다.

In April 2015, Nielsen agreed to invest £25,000 of seed funding for 10% of the business.

2015년 4월 Nielsen은 사업의 10% 지분을 받는 대가로 25,000파운드의 투자에 동의했다.

“We had received £25K from Nicolaj, and our company’s pre-money valuation was around £250K, which I remember being crazily high at the time.”

"우리는 Nicolaj로부터 25,000 파운드를 투자 받았고, 우리 회사의 사전 가치 평가는 약 250,000 파운드 정도였는데, 이 당시 정말 높은 평가였던 것으로 기억해요."

Gabriel, 24 years old at the time, was ecstatic with the offer and got to work straightaway.

당시 24세의 Gabriel은 그 제안에 매료되었고 곧바로 일에 매진하기 시작했다.

## 첫해 살아남기 *Surviving the First Year*

“Once you get money, the race is on. Equity fundraising is very common in tech space, and the first year is your most vulnerable year. Surviving the first year was our goal.”

"투자를 유치하면 경주가 바로 시작되는 거죠. 펀드레이징은 tech 산업에서는 매우 흔한 일이지만, 첫번째 해가 넘기기 가장 힘든 시기입니다. 첫 해를 살아남는 것이 우리의 목표였죠."

There are various metrics that investors look for to validate product-market fit and valuation. The metric is not revenue (especially in the seed stage), but one that shows traction in the market. The metric Nielsen was looking for was the number of investor signups, specifically, he gave them the target of signing up 1,000 investors, which is a number that roughly translated to tripling the company’s valuation.

투자자들은 다양한 지표를 활용하여 제품과 시장의 적합성과 기업의 가치 평가를 검증한다. 이와 같은 초기 단계에서는 수익은 의미 있는 지표가 아니고, 시장에서의 관심도를 반영하는 지표가

더 중요하다. Nielsen이 찾고 있던 지표는 바로 투자 등록회원 수였고, 그는 구체적으로 1,000명의 투자자가 등록되어야 한다는 목표치를 주었다. 이는 대략 회사의 가치를 3배로 올려주는 수치였다.

To increase the chance of achieving target, Gabriel and Arbolli decided to take no founder salary, and pay no engineering salary (Boje and Damhus were working for 15% shares). With this arrangement, the £25k seed investment bought Gabriel and the team 8 months of runway (See Exhibit 2).

목표 달성의 가능성을 높이기 위해 Gabriel과 Arbolli은 창립자인 자신들과 엔지니어들에게 급여를 지급하지 않기로 결정했다. (Boje와 Damhus는 15%의 지분을 대가로 일하고 있었다). 이로 인해 Gabriel과 그의 팀은 초기투자금 25,000파운드로 앞으로 8개월동안 사업을 진행시켜 나갈 수 있게 되었다. (그림2 참조).

“This was really tight. We would aim to launch the product after 3 months. Then, start working on sales in month 4. Deliver all the results after 6 months, so as to give us the rest of time to fundraise. But if we were successful, it meant that the company’s valuation would be £750k, which was very exciting”

“살림이 정말 빡빡했어요. 3개월 후 제품 출시를 목표하고 있었고, 4개월 차에 판매를 시작할 예정이었거든요. 모든 결과를 6개월 차에 내고, 남은 기간에 펀드레이징에 집중할 예정이었어요. 만약 성공한다면 이때 회사의 가치는 750,000 파운드가 될 것이고, 이는 매우 흥분되는 일이었죠.”

By August 2015, they had a prototype ready for testing, which they named Capdesk, which became the name of the company.

2015년 8월, 그들은 훗날 회사의 이름이 될 Capdesk라는 프로토타입을 개발해 테스트를 준비했다.

Gabriel was never the one to wait for the product to be developed. He started cold calling potential clients immediately to sell Capdesk. He would give away the service for free, and ensure smooth onboarding experience for the clients. On the phone, Gabriel would often repeat the phrases:

Gabriel은 제품이 개발되기까지 기다리는 사람이 아니었고, 무작위로 잠재 고객들에게 Capdesk를 판매하기 시작했다. 그는 고객에게 서비스를 무료로 제공하고 제품 사용의 수월한 적응을 돕겠다고 홍보하였다. 고객과의 통화 중 Gabriel은 종종 다음과 같은 문구를 반복했다.

“Use this, it’s free. Won’t cost you anything, ever! I’ll do all the dirty work for you!”

"무료입니다. 사용해 보세요. 앞으로도 비용이 들지 않습니다. 사용하시면서 생기는 귀찮은 일도 제가 다 해 드리겠습니다!"

Gabriel and Arbol would travel often from city to city to meet potential clients in person and walk them through the Capdesk solutions. They even helped babysit a client’s daughter so that she could finish running a workshop, and enrolled in a cocktail-making class of another client to talk to him.

Gabriel과 Arbol은 잠재 고객들을 직접 만나 Capdesk을 설명하기 위해 많은 도시들을 돌아다녔다. 그들은 고객이 제품 홍보 워크숍을 마칠수 있도록 심지어 그들의 자제들을 돌보기도 했고, 어떤 고객과는 대화를 나누기 위해 칵테일 만드는 수업에 등록하기도 했었다.

The hard work paid off. Within one month from bankruptcy, they had signed up 8 crowdfunding platforms, and had around 1,200 investors signed up to their platform. This impressed Nielsen and his friends in the FinTech investment community.

피나는 노력은 결실을 맺었다. 파산 예정일 한 달도 남지 않은 시점에서 8개의 크라우드펀딩 플랫폼에 등록되었고, 약 1,200명의 투자자가 이들의 플랫폼에 가입했다. 이는 Nielsen 뿐 아니라 핀테크 투자 커뮤니티에 있는 그의 친구들에게도 깊은 인상을 남겼다.

“I didn’t expect to be successful. I did all this at the time because it was fun. I loved working with Mikel and Martin and learning new things. I wasn’t afraid of failing, because there is not much risk in terms of money. And I was only 24 years old, so had plenty of time.”

“사실 성공할 줄은 몰랐어요. 저는 당시에 이것이 재미있다 느껴서 참여 했었어요. 저는 Mikel, Martin과 함께 일하는게 즐겁고 새로운 것을 배우는 것을 좋아해요. 돈에 대한 리스크가 크지 않았기 때문에 실패를 두려워하지 않았고요. 그리고 저는 고작 24살이었기 때문에 충분한 시간이 있다고 생각했어요.”



## Formidable Years of Capdesk

### Capdesk의 고난의 시간들

“By January 2016, we had no funding left. We had a sort of functioning MVP that showed some promise, some companies were using it, but it was really shit.”

“2016년 1월에는 저희에게는 투자금이 거의 남아 있지 않았어요. 당시 저희에게는 가능성 정도만 겨우 보여줄 수 있는 MVP(Flok)가 있었고, 일부 회사에서는 저희 제품을 사용하고 있었지만 정말 오류투성이었어요.”

Gabriel and Arboll wanted to continue developing their platform and to scale their current business model. Since hiring developers was prohibitively expensive, Gabriel offered Bohe and Damhus bigger equity to become equal co-founders of Capdesk. They agreed, but decided to join Capdesk full time in July 2016 to fulfil their obligations to its current clients at AccurateIT before closing it down.

Gabriel과 Arboll은 자사 플랫폼을 계속 개발하고 현재의 비즈니스 모델을 확장하기를 원했다. 그러나 개발자를 고용하는데 엄청난 비용이 들었기 때문에 Gabriel은 Bohe와 Damhus에게 더 많은 지분을 제공해 Capdesk의 동등한 공동 설립자가 되도록 제안하였다. 그들은 제안에 동의했지만 2016년 7월까지 기존 AccurateIT에서 남은 고객에 대한 책임을 다하고 사업을 정리한 후 Capdesk에 정식으로 합류하기로 결정했다.

Gabriel and Arboll went back to Neilson to ask for additional funding. Their past result and future commitment convinced Neilson and another angel investor to jointly invest a further £150k funding into Capdesk.

Gabriel과 Arboll은 Neilson에게 추가 투자금을 요청했다. 그들 이룬 성과와 미래의 비전은 Neilson과 또 다른 투자자에게 Capdesk에 추가로 150,000파운드를 투자하도록 설득하게 만들었다.

“This was one of the best decisions I made. I had 2 brilliant developers for free, and now we had 1 year runway!”

“이것은 제가 내린 최고의 판단 중 하나였어요. 저는 2명의 뛰어난 개발자를 무료로 얻었고 사업을 진행할 1년의 시간을 더 얻게 되었거든요!”

## *Move to London*

In February 2016, Gabriel relocated to London, where he felt he could get more crowdfunding platforms, crowdfunded businesses, and investors to sign up to his platform. He set up Capdesk in the office building of WeWork, and started cold calling potential clients. Again, he offered the Capdesk service for free, and he quickly got many companies and investors committed to using Capdesk.

2016년 2월 Gabriel은 더 많은 크라우드펀딩 플랫폼과 크라우드펀딩 기업 및 투자자들이 있는 런던으로 회사를 옮겼다. 그는 WeWork의 사무실 건물에 Capdesk를 차리고 잠재 고객에게 콜드콜을 시작했다. 예전처럼 그는 Capdesk 서비스를 무료로 제공했고, 많은 회사와 투자자들이 Capdesk를 사용하기로 결정했다.

In April 2016, Gabriel received his first acquisition offer of around £1m from a large crowdfunding platform. Gabriel turn it down because his partners Boje and Damhus have not even started yet, but the offer was a validation of Capdesk's previous valuation, and that it was on the right path.

2016년 4월 Gabriel은 한 대규모 클라우드 펀딩 플랫폼에서 처음으로 약 100만 파운드의 인수 제안을 받았다. Gabriel은 그의 파트너인 Boje와 Damhus가 아직 합류하지 않았기 때문에 제안을 거절했지만, 그 제안은 Capdesk의 과거 가치 평가에 대한 검증의 결과였고, 회사가 올바른 방향으로 나아가고 있다는 확신을 주었다.

## *첫번째 전환점 First Major Pivot*

In July 2016, Boje and Damhus officially joined Gabriel in London full time. The first thing they proposed was to rebuild the platform they had built earlier. They pointed out that it was not built to scale, and that they didn't want to invest their careers in it.

2016년 7월, Boje와 Damhus는 런던에 있는 Gabriel에 정식 합류했다. 그들의 첫 번째 제안은 이전에 그들이 구축한 플랫폼을 전면적으로 다시 만들자는 것이었다. 그들은 기존 플랫폼이 확장성이 제한적이고 그들의 커리어를 유지보수에 매달리고 싶지 않다고 했다.

“Initially, I was like, ‘I just spent 6 months getting the product-market fit in

the UK, and we're going to rebuild the product? Are you kidding me?' But, I realized this could be a good opportunity to re-evaluate what we wanted to do long term."

"처음에는 '영국 시장을 공략하기 위해 6개월이나 공들였는데, 이걸 새로 만든다고? 장난해?'라고 생각했어요. 하지만 저희 사업을 장기적인 안목으로 다시 검토해 볼 수 있는 좋은 기회가 될 수 있겠다고 생각했어요."

After long discussions and research, Gabriel and team were forced into a new vision. They would foresee that in the future the majority of investment made by the investment community will be in private companies instead of listed companies (see Exhibit 3).

긴 토론과 연구 끝에 Gabriel과 그의 팀은 새로운 비전을 가지게 되었다. 그들은 투자 커뮤니티에 의해 이루어진 대부분의 투자가 미래에는 상장 기업이 아닌 비상장된 민간 기업 위주로 이루어질 것이라고 예상했다(그림3 참조).

"There is huge dry powder in the order of trillions in the investment community. With more VCs, companies are going to have larger funding rounds, and VCs will hold the firms to keep them private longer, and the blur between public and private will increase."

"투자 커뮤니티에는 수조원에 달하는 드라이파우더<sup>2</sup>가 있어요. VC(벤처 캐피탈)이 많아질수록 기업은 더 오랜 기간동안 자금을 조달할 수 있고 VC는 더욱 오랜 기간 기업을 비공개로 유지하기 위해 기업이 상장되기 전까지의 아득한 시간이 더욱 길어질 것이라고 예측했어요."

Capdesk embarked on a major pivot. Instead of developing platforms for crowdfunding platforms and its investors, it would develop one for fast growing start-ups and scale ups to manage their equity. The rest of 2016 was dedicated to making new product and generating new customers.

Capdesk는 중요한 전환점에 돌입했다. 크라우드펀딩 플랫폼과 그 투자자를 위한 플랫폼을 개발하는 대신, 빠르게 성장하는 스타트업과 스케일업들의 지분관리 플랫폼을 개발하기로 했다. 이에

---

<sup>2</sup> 사모펀드가 투자자로부터 모은 투자금 중 아직 투자 집행이 이뤄지지 않은 자금 내지 실탄.

2016년의 남은 기간 동안 신제품을 만들고 새로운 고객을 창출하는 데 전념했다.

As usual, Gabriel focused on selling and marketing the product to potential clients, while the product was still being developed.

제품이 개발되는 동안 Gabriel은 예전처럼 잠재 고객들에게 제품을 판매하고 홍보하는데 집중했다.

“Most of the company’s cap table was pretty messy, and they were desperate for liquidity. We realized we can help them with both!”

“대부분 회사들의 재무 지분 문서들은 정리되어 있지 않았고, 유동성도 매우 부족했어요. 우리는 두 마리 토끼를 다 잡을 수 있다는 것을 알 수 있었어요!”

The aim of Capdesk was to maximize users, so Gabriel would sell the platform for a marginal fee. He was able to generate thousands of new clients. In May 2017, after validating the product-market fit and demonstrating market traction, Capdesk received its first venture funding of 1m Euros from a VC firm in Denmark, Seed Capital. In June 2017, Capdesk launched a new scalable platform called Rhino, and by January 2018, many of UK’s exciting startups and scale-ups (e.g., Love Crafts, Secrete Escape, Nutmeg, etc.) have become customers of Capdesk.

Capdesk의 목표는 고객의 수를 최대한 확보하는 것이므로 Gabriel은 고객들에게 최소한의 플랫폼 사용료만 받아 운영했다. 그 결과 그는 수천 명의 새로운 고객을 유치할 수 있었다. 2017년 5월, 시장 적합성과 견인력을 입증한 Capdesk는 덴마크의 VC 회사인 Seed Capital로부터 1백만 유로에 달하는 첫 벤처 자금을 받았다. 2017년 6월에 Capdesk는 Rhino라는 확장성이 더 좋은 새로운 플랫폼을 출시했으며, 2018년 1월에 들어서는 많은 영국의 떠오르는 스타트업과 스케일업들이 (Love Crafts, Secrete Escape, Nutmeg 등)이 Capdesk의 고객이 되었다.

**두번째 전환점: 종업원 주식소유 플랜** *Second Pivot: Employee Share Plan*

In March 2018, to manage the growing clientele, Capdesk hired its first employee (first of many that would happen). This event sparked another natural pivot.

2018년 3월, 증가하는 고객들을 관리하기 위해 Capdesk는 처음으로 직원을 고용했다. 그리고 이 사건은 자연스럽게 또 다른 전환점을 촉발했다.

Gabriel learned that many private firms would like to give equity options to their employees to improve retention and their commitment to the company. Capdesk therefore created the Employee Share Plan, a platform that can enable private companies to easily give equity to their employees, and the employees can see their equity value in a transparent manner.

Gabriel은 많은 기업이 직원 유지와 헌신을 유도하기 위해 직원들에게 자사주 주식옵션을 제공한다는 점을 알게 되었다. 따라서 Capdesk는 회사가 직원들에게 쉽게 지분을 제공할 수 있고 직원들도 투명하게 자신의 지분을 확인할 수 있는 플랫폼인 Employee Share Plan (종업원 주식소유 플랜)을 만들었다.

“In hindsight, this was the perfect pivot. Now we were suddenly a purpose-driven company out to ‘democratize’ equity and make it accessible to all, not just the Silicon Valley elites. This made us an important company, which was super important for hiring people and going mainstream.”

“돌이켜보면 이것이 완벽한 전환점이었죠. 어느 순간 우리는 단순한 실리콘밸리 엘리트가 아니라 직원들에게 기업의 소유를 가능하게 해주고 자본의 ‘평등화’를 추구하는 착한 기업이 되어 있었죠. 이 정책은 저희를 중요한 회사로 만들어주었으며, 직원들을 원활하게 채용하고 주류 회사로 나아가는데 있어서 매우 중요한 사건이었죠.

With the new platform, their target customer base expanded to include retail investors and private companies.

이 새로운 플랫폼을 통해 Capdesk의 대상 고객은 리테일 투자자들과 민간 기업에까지 확장되었다.

## 세번째 전환전: 구독 모델 *Third Pivot: Subscription Model*

Up to this point, Capdesk was generating no revenue. Its aim was to sign up clients on the Capdesk platform for free to create large secondary market. Its revenue model was to cash in on the liquidity it provided, by charging clients a fee based on transactions, much like a public exchange.

이때까지만 해도 Capdesk는 수익을 내지 못했다. 당시 목표는 Capdesk 플랫폼에 무료로 고객들이 등록하여 이를 바탕으로 한 대규모 2차 시장을 만드는 것이었다. Capdesk의 수익 모델은 공개거래소와 마찬가지로 비상장 기업들에게 현금 유동성을 제공하고 이를 바탕으로 고객들에게 거래 수수료를 부과하는 것이었다.

In January 2019, the UK-based VC Fuel ventures argued that Capdesk could earn significant revenue already by adopting a subscription model for each retail investor. The VC offered to invest £1.5m if Capdesk agreed to adopt its revenue model.

2019년 1월 영국에 기반을 둔 VC 'Fuel Venture'는 Capdesk가 리테일 투자자에 구독 모델을 도입했다면 벌써 상당한 수익을 올릴 수 있었을 것이라 주장했다. VC는 Capdesk가 이러한 구독 수익 모델을 채택한다면 150만 파운드를 투자하겠다고 제안했다.

Running out of money again, Capdesk took the deal and began to implement it. Capdesk hired a professional sales team that was very good at closing deals, and within a few months, started to generate a respectable monthly revenue (approx. £40k).

또 한번 자금난을 겪던 Capdesk는 그 제안을 수락했고 이를 수익모델을 구현하기 시작했다. Capdesk는 거래 성사에 능한 전문 영업 팀을 고용했으며, 몇 달 후에는 상당한 수준의 월수익(약 4만 파운드)을 창출하기 시작했다.

The fast change was not without side effect. In April 2019, the co-founder Arbolli decided to leave the firm, as his role became redundant.

하지만 빠른 변화에는 부작용이 따르는 법이었다. 공동 설립자인 Arbolli의 역할은 점차 불필요해졌고 2019년 4월 그는 회사를 떠나기로 결정했다.

“It was an awkward step, but a transition that had to be made.”

"쉽지 않은 순간이었지만, 우리에게선 전환이 필요했습니다."

Arboll would be compensated well later on, as we will see.

곧 볼수 있듯이, Arboll은 매우 충분히 보상을 받았다.

## 세상의 주목을 받으며... Stepping into the Limelight

In early 2019 (February to March), there was a huge surge in venture funding and Capdesk's competitors in the US began making significant headlines. Carta was valued at over \$1b and achieved the unicorn status. Shareworks was also acquired by Morgan Stanley for about \$1b (See Exhibit 4).

2019년 초(2~3월) 벤처 자금이 크게 급증했고 Capdesk의 미국 경쟁업체들이 크게 주목받기 시작했다. 'Carta'는 10억 달러 이상의 가치로 평가되어 유니콘 기업의 지위를 획득했다. 또한 'Shareworks'는 Morgan Stanley에 약 10억 달러에 인수되었다 (그림4 참조).

Being the only equity management platform in the EU at the time, in March 2019, Capdesk also received a nine-figure acquisition offer, this time from a major European exchange. Gabriel turned down the offer, but it was another great validation that their pivot was the right decision.

당시 유럽의 유일한 지분 관리 플랫폼이었던 Capdesk는 2019년 3월 유럽의 큰 거래소로부터 1억 유로 (1000억원) 이상 수준의 인수 제안도 받았다. Gabriel은 제안을 거절했지만, 전환점에서 그들이 내린 판단이 올바른 결정이었다는 것을 입증한 또다른 훌륭한 검증이었다.

In July 2019, Capdesk was featured in *Economist* under the article. The article brought to public awareness that managing the cap tables using secretive spreadsheets and legal documents by the firm's accountants has become untenable and that "equity managers" have become indispensable component of today's start-up ecosystem

2019년 7월, Capdesk는 경제지 Economist에 기사로 실렸다. 이 기사를 통해 대중들은 더 이상 사내 회계사들이 비밀스럽게 스프레드시트와 법률 문서를 사용하여 재무 지분을 관리하는 것을 용납하지 않게 되었으며 "지분관리자"가 오늘날의 스타트업 생태계에 있어서 필수 요소가 되었다는 사실을 알게 되었다.

"They essentially coined the term 'equity manager', and from this point, the

equity management space really became a thing.”

"그들은 실질적으로 '지분관리자'라는 용어를 만들어냈고, 이때부터 '지분 관리'가 실제로 의미 있게 되었죠"

In November 2019, Capdesk was invited to a Web Summit Conference in Lisbon, an important annual technology conference, where emerging tech companies and venture capital investors network. Out of thousands of companies, Capdesk was voted by investors as the “most popular startup” that they would like to talk to and invest in.

2019년 11월, Capdesk는 신형 기술 기업들과 벤처 캐피털 투자자들이 네트워크를 형성할 수 있는 중요한 연례 컨퍼런스인 리스본에서 열린 Web Summit Conference에 초대되었다. 수많은 회사들 중 Capdesk는 투자자들이 대화하고 투자하고 싶은 "가장 인기 있는 스타트업"로 선정되었다.

By December 2019, they achieved a five-fold increase in revenue compared to the beginning of the year. They hired more sales people, who were upselling and selling more and better, and moved into a bigger office. They also had received two generous termsheets from eager investors, and it seemed only a matter of time until Capdesk achieves its unicorn status itself.

2019년 12월에는 연초에 비해 매출이 5배 증가했다. 그들은 영업에 능한 더 많은 영업 인원을 충원하였고 더 큰 사무실로 옮겼다. 또한 그들은 열성적인 투자자들로부터 두번의 매력적인 텀시트<sup>3</sup> 투자제안을 더 받았고, 이 때는 Capdesk가 유니콘 기업이 되는 것이 시간 문제처럼 보였다.

## *위기 속에서 기업문화의 전환 Cultural Pivot during Crisis*

In early 2020, however, the COVID pandemic broke out and things quickly turned south. Suddenly no investors were willing to invest in risky startups.

그러나 2020년 초 COVID 팬데믹이 시작되었고, 상황은 급속도로 악화되었다. 위험한 스타트업에 투자할 투자자들은 급속도로 사라졌다.

---

<sup>3</sup>정식 투자계약 이전, 투자자가 피투자자 회사에 제공하는 '투자계약의 주요 조건'을 담은 투자합의서, 그러나 일반적으로 구속력은 없음.



“The termsheets were ripped up and I suddenly found myself, again, a few months away from bankruptcy. All that success the year before for nothing.”

“텀시트 계약제안들은 휴지조각이 되었고, 또다시 파산을 몇 개월 앞두고 있는 나 자신을 발견했어요. 1년 전의 모든 성공은 헛된 것이 된 거죠.”

In March 2020, Gabriel decided a change in culture of the company was necessary.

2020년 3월 Gabriel은 기업문화의 변화가 필요하다고 판단했다.

“I made a speech that we’re not aiming to be a unicorn. Unicorns grow too fast and ultimately starve. Instead, we want to be a camel that endures! We will be resilient and cost efficient.”

“저는 저희가 유니콘이 되는 것을 목표로 하지 않는다는 연설을 했어요. 유니콘은 너무 빨리 자라 결국은 굶어 죽거든요. 대신 저희는 오래 견딜 수 있는 낙타가 되고 싶다고 했죠! 우리는 충격에 잘 견디고 효율성이 높아질 테니까요.”

From this point on, rather than going for ambitious expansion, they focused on developing a positive workplace culture. They were the first to adopt remote working practices and encouraged team-first culture. On the product side, they returned to their fundamental goal of providing liquidity for private companies. Capdesk raised £550k more from investors and focused on developing the secondary market platform that would enable seamless transactions of private equity in a private secondary market.

그 이후로 그들은 야심 찬 확장보다는 긍정적인 직장 문화를 만드는 데 집중했다. 그들은 원격 근무를 도입하고 팀 중심 문화를 장려한 최초의 기업이었다. 제품 측면에서 그들은 민간기업에 현금 유동성을 제공한다는 근본적인 목표로 돌아갔다. Capdesk는 투자자들로부터 550,000 파운드를 추가로 조달하고 사모펀드 간의 원활한 지분 거래를 가능하게 하는 2차 시장 플랫폼 개발에 집중했다.

To uphold their resilient growth strategy, Capdesk partnered with *Seedrs*, a crowdfunding marketplace where firms can list their shares, to launch its secondary market platform. The sellers can list their equity of private company on *Seedrs*, which would utilize the Capdesk platform to execute the transaction. Using the platform, Arboll was able to cash out his stake.

지속적인 성장전략을 유지하기 위해, Capdesk는 기업들이 스스로 지분을 상장할 수 있는 크라우드 펀딩 시장인 Seedrs와 협력하여 2차 시장 플랫폼을 출시했다. 판매자는 Capdesk 플랫폼을 활용하여 Seedrs에 개인 회사의 지분을 상장할 수 있다. 이 플랫폼을 사용하여 Arbol 또한 본인의 지분을 현금화할 수 있었다.

By end of 2020, Capdesk was voted as one of the best Top 50 London startup to work for by Startups Magazine.

2020년 말까지 Capdesk는 Startups Magazine에서 런던에서 가장 일하기 좋은 50대 스타트업 중 하나로 선정되었다.

## *확장하기 Scaling up*

In 2021, the investment community re-emerged from inactivity. Capdesk was successful in raising £5m from Fidelity Ventures and Middlegame Ventures in a series A extension round to scale up their earlier successes.

2021년, 투자 커뮤니티들이 다시 활발해졌다. Capdesk는 Fidelity Ventures 및 Middlegame Ventures로부터 5백만 파운드에 달하는 시리즈 A 추가 투자 유치를 받는데 성공하여 이전의 성공을 더욱 확장할 수 있게 되었다.

They listed, an innovative bike company, on their platform to help them gain liquidity. Their secondary market platform was becoming more active, and Capdesk's transaction fee revenue started to increase. By the end of 2021, its monthly revenue was well over £100k.

그들은 혁신적인 한 자전거 회사의 유동성 확보를 위해 플랫폼에 등록했다. 그들의 2차 시장 플랫폼이 활성화되었고 Capdesk의 거래 수수료 수익도 증가하기 시작했다. 2021년 말이 되면서 회사의 월 매출은 10만 파운드를 훨씬 넘게 되었다.

Capdesk began its expansion into Germany to replicate the successes they had in the UK and in Denmark. In Europe, every country has very complex legal frameworks around equity ownership, and their goal was to tackle them, one at a time.

Capdesk는 영국과 덴마크에서 거둔 성공을 재현하기 위해 독일로 확장을 시작했다. 유럽은 국가마다 지분 소유권과 관련된 매우 복잡한 법적 절차가 있었기에 이들의 목표는 하나씩

차근차근 문제를 해결하는 것이었다.

“We want to become the new NASDAQ of Europe for private companies.”

“우리의 목표는 민간기업들을 위한 유럽의 새로운 나스닥이 되는 것 입니다.”

## **끝맺음 Conclusion**

As Gabriel reflected on facing the early stage uncertainty of finding product-market fit to recent challenges of scaling up, he came to appreciate the evolution of his company and the valuable experiences he derived from it.

Gabriel은 초기에 했던 시장 불확실성에 대한 고민부터 최근 확장 단계에서의 어려웠던 시간들을 뒤돌아 보면서, 회사가 진화해 온 과정과 이를 통해 얻은 귀중한 경험들에 감사한 마음을 갖았다.

“Constantly learning and adapting is the entrepreneur’s journey, and I really love that.”

"끊임없이 배우고 적응하는 것이 기업가의 삶이고 저는 그것을 정말 사랑합니다."

With his mind re-focused with the help of the espresso shot during the brief respite, he rushed into the elevator for his next meeting, eager to continue on the next leg of his journey.

잠시 휴식을 취하는 동안 에스프레소 한 잔의 도움으로 정신을 가다듬은 그는 다음 회의를 위해 엘리베이터로 달려갔고, 그렇게 그의 다음 여정은 계속되었다.