

به نام خدا



عنوان مستند: شیوه نامه ارزیابی ریسک سرمایه گذاری در شرکت های نوپا

شماره ویرایش: صفر

تاریخ تصویب: ۱۱ اردیبهشت ۱۴۰۰

مرجع تصویب: کمیته تدوین ضوابط

۱- مقدمه

پیدایش شرکت‌های نوپا^۱ و سرمایه‌گذاری خطرپذیر^۲ را می‌توان وابسته به گسترش سرمایه‌گذاری طی دهه ۱۹۷۰ در منطقه سیلیکون‌ولی ایالات متحده آمریکا دانست. تمرکز سرمایه‌گذاری در این منطقه، بر توسعه فناوری‌های جدید بوده و توانسته است تاثیر چشم‌گیری بر توسعه فناوری در جهان داشته باشد. شکوفایی این نوع سرمایه‌گذاری و شرکت‌ها در اواخر دهه ۱۹۹۰ م، همزمان با بحران دات‌کام بود که منجر به مشهور شدن شرکت‌هایی مانند آمازون^۳ و نت‌اسکیپ^۴ شد. شرکت‌هایی همانند فیس‌بوک^۵، اوبر^۶، ایربی‌اندبی^۷، توئیتر^۸، لینکدین^۹، تسلا^{۱۰} و دراپ‌باکس^{۱۱} حدود ۲۰ سال قبل وجود نداشتند، حتی گوگل نیز ۲۱ سال پیش تاسیس شد؛ اما امروزه جزئی مهم در زندگی مردم به شمار می‌روند. امروزه شرکت‌های مدیوم^{۱۲}، با سوژه به اشتراک‌گذاری ایده‌ها، پیکس^{۱۳} ۵۰۰ با موضوع عکاسی، ایربی‌اندبی با موضوع اقامت، هات سوئیپ^{۱۴}، با موضوع مدیریت رسانه اجتماعی و اوبر با موضوع حمل و نقل از جمله مشهورترین شرکت‌های نوپا در جهان به شمار می‌روند.

در حال حاضر، پدیده شرکت‌های نوپا و سرمایه‌گذاری خطرپذیر تنها به منطقه سیلیکون‌ولی و کشور آمریکا محدود نمی‌شود، بلکه بسیاری از نقاط جهان همانند استکهلم، برلین، لندن، هلسینکی، سنگاپور، توکیو و پکن دارای مراکز شتابدهی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر^{۱۵} هستند. در سال ۲۰۱۹، کشورهای آمریکا، هند، انگلستان، کانادا، اندونزی، آلمان، فرانسه، استرالیا، اسپانیا و برزیل در ۱۰ رتبه اول برخورداری از سرمایه‌گذاری خطرپذیر در شرکت‌های نوپا قرار گرفته‌اند. در سال ۱۳۹۷، ایران در بین ۱۸۸ کشور جهان رتبه ۴۸ را از نظر تعداد شرکت‌های نوپا کسب کرده است. در صورتی که اکوسیستم کارآفرینی مبتنی بر شرکت‌های نوپا و سرمایه‌گذاری خطرپذیر به بلوغ برسد، تأثیراتی همانند موارد زیر را برای کشور در پی خواهد داشت.

- **ایجاد فرصت‌های شغلی:** شواهد حاکی از آن است که کسب‌وکارهای کوچک سهم بزرگی در ایجاد مشاغل جدید در اقتصاد دارند. طبق تخمین فدراسیون ملی کسب‌وکارهای مستقل، دو سوم مشاغل جدید ایجاد شده در سال‌های اخیر مرتبط با کسب‌وکارهای کوچک بوده که شرکت‌های نوپا بیشترین سهم را در آن داشته‌اند.
- **نوآوری:** در اوایل دهه ۱۹۹۰، کلیتون کریستنسن، استاد رشته مدیریت استراتژیک دانشگاه هاروارد معتقد بود که نوآوری‌هایی که باعث اختلال در مکانیزم سنتی اقتصاد می‌شوند با احتمال بسیار کمی توسط شرکت‌های بالغ ارائه می‌شوند. نوآوری معمولاً توسط شرکت‌های نوپا دنبال می‌شود، چرا که این شرکت‌ها چیزی برای از دست دادن ندارند و در نتیجه بیشتر ریسک می‌کنند.

^۱ Startup^۲ Venture Capital^۳ Amazon^۴ NetScape^۵ Facebook^۶ Uber^۷ Airbnb^۸ Twitter^۹ LinkedIn^{۱۰} Tesla^{۱۱} Dropbox^{۱۲} Medium^{۱۳} Pix ۵۰۰^{۱۴} HotSweet^{۱۵} Venture Capital Funds (VC Funds)

• **رشد اقتصادی:** در دهه‌های اخیر، اقتصادهایی که در آن کسب‌وکارهای جدید با نرخ فزاینده‌ای به‌وجود آمده‌اند، سرعت رشد بالایی را تجربه کرده‌اند. رشد اقتصاد آمریکا در مقایسه با رشد اقتصاد کشورهای اروپایی سرعت بیشتری داشته که معلول رشد شرکت‌های تکنولوژی‌محور و سرمایه‌گذاری خطرپذیر بوده است.

سرمایه‌گذاری در شرکت‌های نوپا، با ریسک زیادی همراه است؛ اما اگر بتوان ریسک سرمایه‌گذاری را مدیریت نمود و ارزیابی درستی از ریسک‌های آن داشت، بازدهی مناسبی در افق زمانی بلندمدت به دست خواهد آمد. شیوه‌نامه حاضر، برای ارزیابی ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های نوپا و رتبه‌بندی آن‌ها بر این اساس، تدوین شده است و احتمال موفقیت این شرکت‌ها را در افق زمانی میان‌مدت و بلندمدت ارزیابی می‌کند. موفقیت یک شرکت نوپا به معنای تداوم درآمدهای شرکت، تحقق اهداف آن و سودآوری در افق زمانی میان‌مدت و بلندمدت است. بدین منظور برهان، بازار تقاضا را بررسی می‌کند. این بستگی به نیاز یا مسأله‌ای دارد که شرکت انتخاب کرده تا برای برآوردن یا حل آن تلاش کند. آن‌گاه راهکار ابداعی شرکت برای برآوردن نیاز یا حل مسئله که شامل محصولات یا خدمات طراحی شده می‌گردد را ارزیابی می‌کند و سپس قابلیت‌های افرادی که برای اجرای راهکار گرد هم آمده‌اند شامل موسسین و مدیران شرکت را می‌سنجد و در ادامه، توانایی در توسعه راهکار، فشار رقابت و برنامه‌های بازاریابی، ریسک‌های مالی، تناسب مدل کسب‌وکار و حمایت‌های بیرونی شرکت را ارزیابی می‌کند. نتایج حاصل از این ارزیابی‌ها، بیانگر ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت نوپا است که می‌تواند برای مدیریت ریسک سبد سرمایه‌گذاری، مورد استفاده سرمایه‌گذاران اعم از سرمایه‌گذاران نهادی همچون صندوق نوآوری و شکوفایی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر و سرمایه‌گذاران حقیقی قرار گیرد. در ادامه، ابتدا تعریف شرکت‌های نوپا و توضیحاتی پیرامون آن، ارائه شده است و پس از آن معیارهای رتبه‌بندی این شرکت‌ها تشریح شده است.

۲- تعریف شرکت‌های نوپا

شرکت‌های نوپا دارای تعاریف زیادی هستند که موارد زیر نمونه‌هایی از این تعاریف است.

- (۱) شرکت نوپا یک کسب‌وکار جدید است^{۱۶}
- (۲) کسب‌وکاری که عموماً حول محور تکنولوژی شکل گرفته و پتانسیل رشد بالایی دارد.^{۱۷}
- (۳) سازمانی موقت که در جستجوی یک مدل کسب‌وکار که قابل تکرار و مقیاس پذیر باشد شکل گرفته است.^{۱۸}
- (۴) یک نهاد انسانی است که برای ارائه یک محصول یا خدمت جدید در شرایطی که ابهام بالایی وجود دارد به وجود آمده است.^{۱۹}

^{۱۶} <https://www.merriam-webster.com/dictionary/start-up>

^{۱۷} <https://www.sba.gov/business-guide/launch-your-business/register-your-business>

^{۱۸} Blank, S., & Dorf, B. (۲۰۲۰). The startup owner's manual: The step-by-step guide for building a great company. John Wiley & Sons.

^{۱۹} <https://www.iafrikan.com/۲۲/۰۵/۲۰۱۴/tech-startup/>

۵) شرکت‌های نوپا شرکت‌هایی هستند که توسط یک یا چند کارآفرین برای توسعه محصول یا خدمتی خاص^{۲۰} و ارائه آن به بازار شکل گرفته است. شرکت نوپا بنابر طبیعت خود، تمایل دارد تا عملیات را کوچک نماید و تامین مالی اولیه توسط موسسین یا سرمایه‌گذاران خطرپذیر باشد.^{۲۱}

۶) شرکت‌های نوپا شرکت‌های جوانی هستند که به دنبال ارائه یک محصولات خاص به بازار بوده به طوری که این مشتریان در مقابل محصول مقاومت نکرده و غیرقابل جایگزین باشد.^{۲۲}

۷) شرکت نوپا یک شرکت یا پروژه است که توسط یک کارآفرین برای توسعه و ارائه یک مدل اقتصادی مقیاس‌پذیر است. ویژگی خاص شرکت‌های نوپا در مقایسه با دیگر انواع شرکت‌های تجاری و کارآفرینی، رشد سریع و بزرگ آن‌هاست.^{۲۳}

۸) شرکت‌های نوپا دارای ویژگی‌هایی هستند که می‌توان به تمرکز بر رشد سریع، کمتر از ۵۰۰ نفره بودن، مرتبط بودن با تکنولوژی و متمرکز بر نوآوری بودن را نام برد.^{۲۴}

۹) شرکت‌های نوپا همان شرکت‌های جوانی هستند که دارای ویژگی‌هایی شامل: اندازه کوچک ولی دارای تاثیر بزرگ، ریسک شکست بالا، دارای کارکنانی پر استعداد و دارای روش‌های تامین مالی غیرمحافظه‌کار و خطرپذیر هستند.^{۲۵}

با نگاهی به تعاریف بالا می‌توان ویژگی‌هایی نظیر حول تکنولوژی بودن، مقیاس‌پذیری مدل کسب‌وکار، مبهم بودن، ارائه یا توسعه یک محصول یا خدمت خاص یا نو و روش‌های تامین مالی خطرپذیر را به عنوان ویژگی‌های یک شرکت نوپا استخراج نمود. با مرور چرخه سرمایه‌گذاری خطرپذیر می‌توان ویژگی‌های ذکر شده بالا را یکپارچه کرده و به دیدگاهی منسجم در این رابطه دست پیدا کرد. معمولاً برای تامین مالی، روش‌هایی وجود دارد که عمدتاً به دو دسته تامین مالی از طریق بدهی و از طریق سهام طبقه‌بندی می‌شود. در یک طبقه‌بندی دیگر می‌توان این روش‌ها را به دو دسته محافظه‌کار و خطرپذیر یا جسورانه تقسیم کرد. به طور مثال در اخذ وام، که نمونه‌ای از روش‌های تامین مالی مبتنی بر بدهی است، بانک از کسب‌وکار وثیقه دریافت می‌کند تا اطمینان حاصل کند که وام‌گیرنده بدهی خود را بازپرداخت می‌کند. پولی که از سمت بانک‌ها به افراد و کسب‌وکارها تزریق می‌شود، نمونه سرمایه‌محافظه‌کار است؛ سرمایه‌ای که ریسک نمی‌کند و مراقب است تا از بین نرود. بانک‌ها و موسسات مالی بزرگ، معمولاً تمایلی به ماجراجویی و خطر کردن ندارند؛ به همین علت، اگر یک کارآفرین، دست خالی، با یک لپ‌تاپ و تعدادی اسلاید به یک بانک سر بزند و وام بخواهد، با همان دست خالی و شاید یک لبخند بدرقه خواهد شد. نمونه دیگری از سرمایه‌گذاری محافظه‌کار نیز، سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است. بسیاری از سرمایه‌گذاران در این بازارها، به شرکت‌ها و کسب‌وکارهایی علاقه‌مندند که سودده باشند. آن‌ها اهل خطر نیستند و روی کسب‌وکارهایی که هنوز محصول نهایی نداشته یا به مرحله‌ی فروش و سوددهی نرسیده‌اند، سرمایه‌گذاری نمی‌کنند.

^{۲۰} Unique.

^{۲۱} <https://www.investopedia.com/ask/answers/۱۲/what-is-a-startup.asp>

^{۲۲} <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-a-startup/>

^{۲۳} <https://www.linkedin.com/pulse/۸۴۹۷۵۵۶-۲۰۱۴۰۸۱۳۱۷۳۹۳۵-are-entrepreneurs-and-start-up-founders-the-same/>

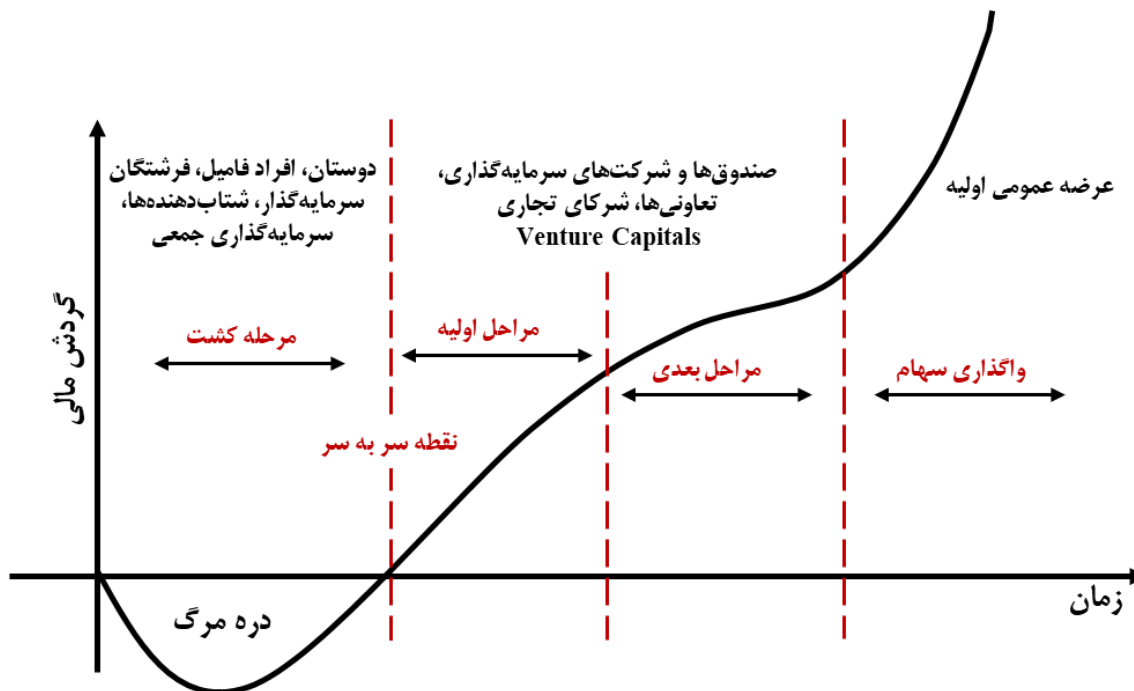
^{۲۴} <https://blog.thehub.io/blog/what-is-a-startup-the-hub-definition/>

^{۲۵} <https://www.startupblink.com/blog/what-is-a-startup-the-definition/>

در مقابل سرمایه‌گذاری محافظه‌کار، نوعی از سرمایه‌گذاری وجود دارد که به آن، سرمایه‌گذاری خطر پذیر یا استارت‌آپی گفته می‌شود. در زبان انگلیسی برای توصیف این نوع از سرمایه و سرمایه‌گذار، از صفت جسورانه یا ماجراجویانه^{۲۶} استفاده می‌شود. در این روش سرمایه‌گذار مقداری سرمایه در اختیار صاحب کسب و کار قرار می‌دهد و بخشی از سهام شرکت نوپا را تملک می‌کند. هر چه بلوغ شرکت نوپا و محصول بیشتر باشد، مبلغ سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود اما سهم مالکیت کمتر می‌شود. البته سرمایه‌گذاران خطرپذیر و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر برای رستگاری یا لذت شخصی به سراغ ریسک و ماجراجویی نمی‌روند. این سرمایه‌گذاران، انتظار سود بالا دارند و چون سود بالا در فعالیت‌های اقتصادی با ریسک متعارف کسب نمی‌شود، به سمت فعالیت‌های دارای ریسک بالا تمایل پیدا می‌کنند. هم‌چنین سود بالا، تنها نتیجه رشدهای زیاد خواهد بود؛ لذا این سرمایه‌گذاران به دنبال سرمایه‌گذاری با ریسک بالا برای به دست آوردن سودهای بالا از طریق رشد بسیار زیاد، خواهند بود. در این حالت می‌توان شرکت‌های نوپا را شرکت‌هایی دانست که یک سرمایه‌گذار خطرپذیر حاضر به سرمایه‌گذاری در آن می‌شود.

چرخه سرمایه‌گذاری خطرپذیر را می‌توان در شکل زیر ارائه نمود. زمانی که شرکت به حدی از بلوغ برسد که بتوان آن را در انواع بازارهای مالی عرضه کرد، یا آن‌قدر معتبر شده باشد که بتوان با انواع روش‌های محافظه‌کارانه نظیر انتشار اوراق بدهی یا اخذ وام از بانک، برای آن تامین مالی کرد، از چرخه سرمایه‌گذاری خطرپذیر خارج می‌شود. زمانی این تغییر روش اتفاق می‌افتد که شرکت، به رشد مورد نظر خود رسیده باشد و بتواند وثایق و اعتبارات مورد نیاز برای تامین مالی معمولی را تامین کند. این تغییر روش تامین مالی تا حدی به تمایل شرکت‌ها برای ادامه رشد سریع یا توقف رشد سریع و ادامه مسیر شرکت با رشد آرام نیز مرتبط است. یعنی ممکن است صاحبان شرکت چندین مرحله سرمایه‌گذاری خطرپذیر را تجربه کنند، اما صاحبان شرکتی دیگر یک یا دو مرحله از این نوع سرمایه‌گذاری را تجربه کرده و به اندازه کوچکتی از شرکت رضایت دهند.^{۲۷} تفاوت عمده شرکت‌های نوپا و شرکت‌های کوچک و متوسط نیز، تفاوت در تامین مالی و رشدی است که در دوره‌های متفاوت عمر شرکت تجربه می‌کنند.

^{۲۶} Adventure.^{۲۷} <https://www.justbusiness.com/starting-a-small-business/startup-vs-small-business>



شکل ۱- چرخه سرمایه‌گذاری خطر پذیر

با توجه موارد فوق، شرکت نوپا شرکتی است که برای ارائه یک محصول یا خدمت جدید یا توسعه یک مدل کسب‌وکار جدید از طریق سرمایه‌گذاری خطرپذیر تامین مالی کند. در این شرکت‌ها، سرمایه‌گذار خطرپذیر به این دلیل بر روی آن سرمایه‌گذاری می‌کند که امید دارد بتواند سود بالایی را از طریق رشد سریع کسب‌وکار به دست آورد. برای بهره‌گیری از رشد سریع نیز راهکار یا مدل کسب‌وکار باید مقیاس‌پذیر باشد.

لذا می‌توان اصلی‌ترین ویژگی یک شرکت نوپا را قابلیت رشد سریع و مقیاس‌پذیری آن با سرمایه‌گذاری و تزریق پول دانست. نکته دیگری که باید بدان اشاره کرد، تفاوت شرکت دانش‌بنیان با شرکت نوپا است. در یک شرکت نوپا هیچ الزامی وجود ندارد که از دانش بسیار پیچیده‌ای استفاده شود. به طور مثال شرکت بیون‌تک^{۲۸} یک شرکت نوپا است که در آن دانش بسیار پیچیده‌ای در تولید واکسن استفاده می‌شود؛ اما در مقابل اوبر^{۲۹} دارای دانش چندان پیچیده‌ای نیست.^{۳۰}

شرکت‌های نوپا بسیار متنوع هستند؛ اما علیرغم این تنوع، ویژگی‌های مشترکی دارند که در ادامه به آن‌ها اشاره شده است.

^{۲۸} BionTech.

^{۲۹} Uber.

^{۳۰} <https://medium.com/theventurecity/what-is-a-startup-and-how-is-it-different-from-other-companies-new-and-old-428875c27c29>

- **عدم وجود اطلاعات:** بسیاری از شرکت‌های نوپا تنها برای یک یا دو سال داده مرتبط با فعالیت‌های عملیاتی و مالی خود دارند. برخی از آن‌ها تنها برای بخشی از سال اطلاعات مالی و عملیاتی دارند.
- **درآمد صفر یا اندک و زیان‌های عملیاتی:** درآمدها اندک است یا وجود ندارند و هزینه‌های صورت گرفته غالباً برای ایجاد و توسعه کسب‌وکار است و نمی‌تواند به افزایش درآمد منجر شود.
- **وابستگی به تامین مالی شخصی:** شرکت‌های نوپا معمولاً به منابع مالی خصوصی یا سرمایه‌گذاران خطرپذیر وابسته هستند و دسترسی چندانی به ابزارهای سنتی برای تامین مالی ندارند. در مراحل اولیه معمولاً تمام سرمایه توسط هم‌بنیان‌گذاران فراهم می‌شود. اگر شرکت بتواند تا حد قابل قبولی توسعه یافته و به محصول و بازار اولیه دست پیدا کند، به سرمایه بیشتری نیاز دارد و سرمایه‌گذاران خطرپذیر می‌توانند منابع مالی را در برابر گرفتن سهم در اختیار آن قرار دهند.
- **از بین رفتن در مراحل ابتدایی:** در حدود ۹۰ درصد از شرکت‌های نوپا از بین می‌روند که در این بین، حدود ۲۰ درصد از آن‌ها در سال اول و حدود ۳۰ درصد، در سال دوم از بین می‌روند.^{۳۱} عمده‌ترین دلایل شکست شرکت‌های نوپا می‌توان به مواردی نظیر: سرمایه ناکافی، اطلاعات ناکافی از بازار، مدل کسب‌وکار نادرست، محصول بی کیفیت، رقابت شدید، بازاریابی ضعیف و هم‌تیمی‌های ضعیف اشاره کرد.

۳- ریسک تقاضا

اولویت اول در بررسی یک شرکت نوپا، بررسی ریسک تقاضا است؛ چرا که کسب‌وکار شرکت‌های نوپا مبتنی بر صرفه به مقیاس طراحی شده و این شرکت‌ها باید بتوانند پس از مدتی، به شدت رشد کنند.^{۳۲} بازار تقاضا بستگی به نیاز یا مساله‌ای دارد که شرکت نوپا در تلاش است تا آن را برآورده یا حل کند. موضوع مهم در ارزیابی ریسک تقاضا، وجود تقاضا در بازار با کمترین هزینه است؛ بدین معنا که در هر شرایطی، برای خدمت یا محصول ارائه شده توسط شرکت نوپا، تقاضا وجود داشته باشد. برهان، برای ارزیابی ریسک تقاضا، موارد زیر را ارزیابی می‌کند:

- **اندازه بازار:** اندازه بازار محصول یا خدمت باید بزرگ باشد؛ یعنی مخاطبین آن دارای مقیاس میلیونی بوده و به گروه خاصی محدود نشوند. از جمله مشخصات یک شرکت نوپای موفق آن است که این شرکت در بازاری با تعداد مشتریان زیاد فعالیت کند به طوری که نارضایتی تعدادی از مشتریان، تأثیر کمی بر تقاضا داشته باشد. به تعبیر دیگر، اجزا تأثیر کمی در کل جمعیت داشته باشند. هم‌چنین برای ارزیابی اندازه بازار، به درآمد ناشی از هر مشتری نیز توجه می‌شود. در صورتی که قیمت محصول زیاد باشد، تعداد مشتریان می‌تواند کمتر از حالتی باشد که قیمت محصول کم است.
- **عمومی بودن:** محصول یا خدمت ارائه شده توسط شرکت، منحصر به گروه خاصی از مشتریان نباشد و به نیاز عموم مردم یک جامعه بپردازد. در صورتی که مخاطبین شرکت به گروه خاصی محدود شود، مثل ارائه برخی از خدمات لوکس برای افراد متمول جامعه، ریسک تقاضای شرکت افزایش می‌یابد.

^{۳۱} <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/040910/how-many-startups-fail-and-why.asp>

^{۳۲} Scalling Up.

- **رشد تقاضا:** تقاضا باید طور طبیعی هر ساله رشد نماید. به طور مثال، با پیشرفت شهرنشینی، نیاز به رفت و آمد و سفرهای شهری، هر ساله، به طور طبیعی، رشد می‌کند. در یک بازار مناسب برای یک شرکت نوپا، نرخ رشد مرکب ماهانه بیش از ۵ درصد، مطلوب است.
- **بسامد^{۳۳}:** در صورتی که نیاز مشتری در یک دوره زمانی کوتاه مدت، مثل یک روز، تکرار شود و مشتری به صورت پربسامد با نیازی که خدمت یا محصول پوشش می‌دهد، مواجه شود، ریسک تقاضا کاهش می‌یابد. به طور مثال ارائه دهندگان خدمات تاکسی اینترنتی با ریسک تقاضای کمتری نسبت به ارائه‌کنندگان خدمات تهیه بلیط‌های مسافرتی اینترنتی مواجه هستند.
- **اضطرار^{۳۴}:** خدمت یا محصول ارائه شده توسط شرکت باید نیازی از مشتری را رفع کند که مشتری، در لحظه، به آن نیاز داشته و رفع این نیاز برای وی اضطراری باشد. هر چه اضطرار بیشتر باشد، ریسک تقاضا کمتر خواهد بود.
- **اقتصادی بودن:** خدمت یا محصول ارائه شده توسط شرکت باید نیازی از مشتری را برطرف نماید که مشتری با مبلغی کم بتواند، نیاز خود را برطرف نماید. به طور مثال، هزینه استفاده از تاکسی در بین هزینه‌های زندگی عموم مردم، مبلغ چندان زیادی نیست و مشتری می‌تواند بر روی این مبلغ ریسک نماید؛ اما خرید یخچال یا ماشین لباسشویی هزینه‌ای عمده در زندگی بوده و مشتریان به سادگی حاضر به استفاده از راهکارهای جدید برای خرید این نوع محصولات نیستند.
- **تمایل در پرداخت:** در صورتی که قیمت محصول بالا باشد، افراد کمتری نسبت به پرداخت پول برای استفاده از محصول یا خدمت تمایل نشان می‌دهند. با این حال، پایین بودن قیمت لزوماً منجر به تمایل برای پرداخت نخواهد شد. به عنوان مثال می‌توان به موقعیتی اشاره کرد که راهکارهای سنتی در بین مشتریان از محبوبیت زیادی برخوردار است و مشتریان تمایلی به تغییر سبک زندگی خود، در خرید محصول یا خدمت ارائه شده نداشته باشند.
- **اجبار^{۳۵}:** در صورتی که خرید یا استفاده از خدمت یا محصول ارائه شده توسط دولت، قانون، نهادهای عمومی یا شرکت‌های خصوصی یا هر نهاد دیگری، اجباری شده باشد، ریسک تقاضا کاهش می‌یابد.
- **قابلیت در توصیف:** توصیف دقیق نیاز، تواتر احساس نیاز و استانداردهای مورد توقع هر یک از گروه‌های مختلف مشتریان از محصول یا خدمت، منجر به شناخت بهتر بازار و در نتیجه، کاهش ریسک تقاضا می‌شود.
- **میزان حساسیت به چرخه‌های اقتصادی:** حساسیت تقاضای محصولات ضروری نسبت به چرخه‌های رونق و رکود کمتر بوده، در نتیجه ریسک تقاضای کمتری دارند.

^{۳۳} Frequency.

^{۳۴} Urgency.

^{۳۵} Mandatory.

۴- محصول یا خدمت

محصول یا خدمت، راهکار ارائه شده توسط شرکت نوپا است و باید بتواند با کمترین هزینه و بیشترین سرعت به نیاز مشتریان پاسخ دهد. اصلی‌ترین ویژگی مورد ارزیابی مورد ارزیابی در این قسمت، تطابق راهکار و نیاز بازار است. علاوه بر این ویژگی، موارد دیگری نیز مورد ارزیابی قرار می‌گیرند که دیلاً ارائه شده است:

- **سادگی:** سطح پیچیدگی محصول یا خدمت، باید متناسب با توانایی گروه‌های مختلف مشتریان در استفاده از محصول یا خدمت، طراحی شده باشد. در صورتی که استفاده از محصول یا خدمت، برای گروهی از مشتریان، بیش از حد پیچیده باشد، بخشی از مشتریان شرکت نوپا از دست می‌رود.
- **سرعت در ساخت محصول اولیه:** در صورتی که امکان ارائه یک نسخه اولیه از محصول یا خدمت در زمانی کوتاه وجود داشته باشد، شرکت با هزینه و صرف زمان کوتاهی می‌تواند از این طریق، میزان تقاضا و همچنین نیاز را ارزیابی کرده و نسبت به ارایه محصول یا خدمت در زمانی کوتاه اقدام کند.
- **سرعت در توسعه و بهبود:** محصول یا خدمت باید به گونه‌ای باشد که بتوان آن را در دوره‌های زمانی کوتاه مدت بهبود داده و به بازار عرضه کرد. محصول یا خدمت نباید به گونه‌ای طراحی شود که هر گونه بهبود در ارائه آن، نیازمند زمان طولانی مدت باشد.
- **سازگاری:** تکنولوژی مورد استفاده در طراحی محصول یا خدمت، باید به‌روز بوده و متناسب با نیازهای آینده شرکت و متناسب با روند تغییرات انتخاب شده باشد.
- **سختی تقلید:** سهولت ورود سایر رقبا برای ارایه محصول یا خدمت مشابه، ریسک کاهش سهم بازار را افزایش می‌دهد. سادگی فناوری، هزینه تولید پایین، زمان کوتاه برای تولید، نبود موانع قانونی و دسترسی راحت به زیرساخت‌ها و منابع لازم، ریسک ورود رقبای بالقوه داخلی و خارجی را افزایش می‌دهد.
- **مطابقت با فرهنگ، اعتقادات و قوانین:** در صورتی که محصول یا خدمت با فرهنگ، اعتقادات و قوانین جاری در جامعه هدف تطابق نداشته باشد، میزان استقبال از آن تحت تاثیر قرار می‌گیرد. ممکن است قوانین موجود پاسخگوی محصول یا خدمت جدید نباشند یا قوانین محدود کننده‌ای وجود داشته باشد که شرکت نوپا باید در طرح کسب‌وکار خود، بدان توجه داشته باشد.
- **وجود نمونه‌های خارجی:** وجود نمونه‌های مشابه (در خارج از کشور یا در بین سایر گروه‌ها) برای الگوبری و انتقال تجربه مفید است و شرکت نوپا می‌تواند با بررسی نقاط قوت و ضعف آن‌ها، ریسک‌های مرتبط با طراحی محصول و مدل کسب‌وکار خود را کاهش دهد.
- **ماهیت محصول یا خدمت:** بهتر است محصول یا خدمت ارائه شده، با هنجارهای جامعه تناسب داشته باشد. محصولات و فناوری‌های ساختارشکن، معمولاً دیرتر توسط مشتریان پذیرفته شده و هزینه بالایی را به صاحبان کسب‌وکار تحمیل می‌کنند.

۵- تیم و مدیریت منابع انسانی

منظور از تیم، افراد کلیدی شامل هیات مدیره، مدیران ارشد و سهامداران شرکت است. افراد تیم باید تخصص‌های متناسب با نیازهای کسب‌وکار داشته باشند و کلیه نیازهای کلیدی یک کسب‌وکار باید با ترکیب اعضای تیم رفع شود. وجود تخصص‌های متنوع از جمله مالی، حقوقی، فنی، بازاریابی و نظایر آن در تیم ضرورت دارد. همچنین، علاوه بر تخصص، هر چه تجارب مدیریتی در حوزه‌های متنوع مورد نیاز شرکت، مخصوصاً تجربه مدیریتی در زمینه راه‌اندازی شرکت‌های نوپا، بیشتر باشد، احتمال شکست تیم، کمتر است. شناخت عمیق و ناشی از تجربه، از عوامل خرد و کلان در سطح صنعت موضوع فعالیت و اکوسیستم کارآفرینی خطرپذیر، نیز از جمله عوامل مهم در موفقیت محسوب می‌شوند. سابقه همکاری موفق افراد تیم در گذشته نیز، می‌تواند به کاهش ریسک اختلافات درونی بیانجامد.

به دلیل کوچک بودن شرکت‌های نوپا، بلوغ تمامی فرآیندهای منابع انسانی ضرورت ندارد. در مورد این شرکت‌ها، وجود فضای صمیمی در محیط کار و عدم وجود بوروکراسی، فضای کاری بانشاط، وجود زیرساخت‌های مناسب و وجود فرآیندهای مناسب برای جبران خدمت و نگاهداشت همکاران از اهمیت برخوردار است. مدیران کلیدی شرکت، باید کسب‌وکار را از آن خود بدانند و برای رسیدن به اهداف آن تلاش بسیار نمایند؛ لذا طراحی نظام جبران خدمات و نگاهداشت به نحوی که باعث انگیزش افراد شود، دارای اهمیت است. وجود برنامه‌هایی برای اعطای سهام به ازاء رسیدن به اهداف خاص شرکت، از جمله مواردی است که ریسک نگاهداشت مدیران را کاهش می‌دهد.

۶- رقابت و بازاریابی

روش‌های بازاریابی، تبلیغی و ترویجی از سنتی‌ترین روش همانند پخش تراکت تا مدرن‌ترین آن که تبلیغات اینستاگرامی و اینترنتی است را شامل می‌شود. روش‌های مورد استفاده شرکت باید متناسب با نوع محصول یا خدمت، سلیقه، ترجیح و توانایی درک مشتریان هدف باشد. هر چه جذب مشتریان خارج از شبکه ارتباطی سهامداران و مدیران بیشتر باشد، نشانه قوی‌تری از موفقیت روش‌های بازاریابی مورد استفاده شرکت است. علاوه بر روش‌های تبلیغی و بازاریابی، کیفیت، تنوع و کارایی کانال‌های دسترسی مشتریان برای دریافت اطلاعات، انتخاب و دریافت کالا و خدمات و ارائه انتقادات و شکایات از اهمیت برخوردار است. این کانال‌ها باید متناسب با نوع محصول یا خدمت، سلیقه، ترجیح و توانایی درک مشتریان هدف باشد.

مدیران ارشد باید برای پایش تغییرات روند بازار و ارزیابی مناسب روش‌های تبلیغی و کانال‌های دسترسی مشتریان، از داشبوردهای آماری و به روز برای پایش وضعیت متغیرهای کلیدی کسب‌وکار استفاده نموده، به طوری که وضعیت هر متغیر را متناسب با تغییرات لحظه‌ای نشان دهد. نرخ ورود و خروج مشتریان و کیفیت برنامه‌های شرکت برای افزایش رضایت‌مندی مشتریان نیز، حائز اهمیت است. از جمله نکاتی که در این قسمت باید به آن توجه شود، ایجاد تناسب بین جذب مشتری و ظرفیت‌های پاسخگویی شرکت است. یکی از عواملی که می‌تواند شرکت‌های نوپا را تهدید کند، پاسخ بسیار مثبت بازار به محصول یا خدمت شرکت در کوتاه مدت است درحالی که شرکت، توان و ظرفیت پاسخگویی به چنین تقاضایی را نداشته باشد، که باعث می‌شود مشتریان خود را از دست بدهد.

عامل دیگر در بررسی شرکت‌های نوپا، رقابت و ابعاد مرتبط با آن است. در صورتی که در بازار فعالیت شرکت، هیچ رقیبی وجود نداشته باشد، ریسک رقابت کاهش می‌یابد. همچنین، در صورتی که توسعه یک راهکار برای پاسخگویی به نیاز مورد نظر به سرمایه‌گذاری زیادی نیاز داشته باشد، مانع از ورود سایرین و در نتیجه کاهش ریسک رقابت می‌شود. در صورت وجود رقا، یکی از عوامل مهم در موفقیت شرکت، سطح رقابت جاری در بازار است که ممکن است حضور شرکت را با چالش مواجه کند. وجود رقابت در بازار و داشتن سهم قابل توجه توسط هر یک از رقا، ریسک رقابت را افزایش می‌دهد. همچنین، سرمایه‌گذاری در صنایعی که به گواه سوابق با نرخ شکست بالایی همراه است، ریسک عدم موفقیت شرکت را افزایش می‌دهد.

وجود محصولات و خدمات جایگزین و شدت جایگزینی آن باید به نحوی باشد که سرمایه‌گذاری بر روی راهکار، توجیه داشته باشد. این موضوع در برخی از صنایع همانند صنایع نرم‌افزاری و با فناوری بالا، اهمیت بسیار بیشتری در مقایسه با سایر صنایع دارد. تمایز محصول یا خدمت ارائه شده نسبت به رقا از نظر کیفیت بالاتر، قیمت پایین‌تر، نوآوری، تاثیر اجتماعی و غیره نیز از اهمیت برخوردار است. همچنین شرکت باید برنامه‌های مدونی در زمینه بهبود محصول یا خدمت خود داشته باشد. منظور از بهبود محصول یا خدمت، افزایش کیفیت یا تغییر ویژگی‌های آن است، به گونه‌ای که انطباق بیشتری با نیاز پیدا کند. عامل دیگر در طراحی محصول، امکان کسب درآمدهای جانبی از محصول است که می‌توان ریسک عدم موفقیت شرکت نوپا به دلیل مشکلات جریان نقدی را کاهش دهد.

ورود زود هنگام یا دیر هنگام شرکت به بازار، موجب بروز شکست می‌شود. زمانی برای ورود شرکت به بازار مناسب است که اولاً بازار آمادگی پذیرش محصول یا خدمت را داشته باشد و ثانیاً، دیگر رقا هنوز وارد بازار نشده باشند. پذیرش بازار نیز، به این بستگی دارد که مشتریان آمادگی پرداخت هزینه استفاده از محصول یا خدمت را داشته باشند یا اقتصاد کشور برای ورود شرکت به بازار در وضعیت مناسب قرار داشته باشد. به طور مثال در شرایط رکود اقتصادی نباید محصولی ارائه شود که قیمت آن بالا بوده یا هزینه‌ای به هزینه‌های مشتریان اضافه کند بلکه باید محصولی ارائه شود که بتواند هزینه‌ای از سبد هزینه‌های مشتریان را کم کند. در صورتی که محصول یا خدمت به رونق و رکود اقتصادی حساسیت دارد، باید به گونه‌ای برنامه‌ریزی شود که عرضه محصول در زمان رونق اتفاق بیافتد.

۷- مدل کسب‌وکار و ریسک مالی

مدل کسب‌وکار ابزاری مفهومی است که شامل مجموعه‌ای از عناصر و ارتباط آن‌ها بوده، ساختار هزینه و نحوه درآمدزایی یک کسب‌وکار را نشان می‌دهد. مدل کسب‌وکار طرحی است که در آن، ترکیب ارزشی که قصد ایجاد آن وجود دارد (محصول/خدمت) معین شده و از یک طرف ذی‌نفعان، فعالیت‌های اصلی و منابع کلیدی برای ایجاد این ارزش (محصول/خدمت) و از طرف دیگر ترکیب گروه مشتریان، نحوه ارتباط با آن‌ها و کانال‌های انتقال ارزش (محصول/خدمت) به آن‌ها تعریف می‌شود. همه این موضوعات

ساختار هزینه و جریان‌های درآمدی ناشی از ایجاد و انتقال ارزش را تعیین می‌کند. عناصر اصلی مدل کسب‌وکار، در شکل زیر ارائه شده است.^{۳۶}

گروه‌های مشتریان	ارتباط با مشتریان	ارزش پیشنهادی	فعالیت‌های اصلی	شرکای کلیدی
مهم‌ترین مشتریان چه کسانی هستند؟ ارزش پیشنهادی برای چه کسانی ایجاد می‌شود؟	هر بخش از مشتریان انتظار برقراری و حفظ چه نوع رابطه‌ای را دارند؟ این روابط چگونه با باقی اجزای مدل کسب و کار یکپارچه می‌شود؟ ارتباط با مشتریان چقدر هزینه‌بر است؟	چه ارزشی به مشتریان ارائه می‌شود و به حل کدام یک از نیازهای مشتریان پاسخ داده می‌شود؟ آمیخته محصولات و خدمات به هر بخش از مشتریان چیست؟ کدام یک از نیازهای مشتریان ارضا می‌شود؟	ارزش پیشنهادی، کانال‌های توزیع، ارتباط با مشتریان و جریان درآمد به چه منابع اصلی دارند؟	شرکای کلیدی چه کسانی هستند؟ تأمین‌کنندگان کلیدی چه کسانی هستند؟ چه منابع اصلی از شرکا به دست می‌آید؟ شرکا چه فعالیت‌های اصلی را انجام می‌دهند؟
	کانال‌های توزیع دسترسی به مشتریان از چه کانال‌هایی امکان‌پذیر است و هم‌اکنون از چه کانال‌هایی انجام می‌شود؟ کانال‌های دسترسی به مشتریان چگونه با نیازهای مشتریان هماهنگ شده است؟		منابع اصلی ارزش پیشنهادی، کانال‌های توزیع، ارتباط با مشتریان و جریان درآمد به چه منابع اصلی نیاز دارند؟	
جریان درآمدی مشتریان به چه بهایی پول پرداخت می‌کنند؟ مشتریان چه مقدار و به چه روشی پول پرداخت می‌کنند؟ آیا سلیقه مشتریان در روش پرداخت با روش‌های فعلی تطابق دارد؟ هر جریان درآمدی چگونه به کل درآمد کمک می‌کند؟		ساختار هزینه‌ها مهم‌ترین هزینه‌های اصلی در مدل کسب و کار کدام هزینه‌ها است؟ گرانترین منابع اصلی کدام است؟ گرانترین فعالیت‌های اصلی کدام است؟		

شکل ۲- اجزای مدل کسب و کار

بررسی ریسک‌های مالی و ارزیابی مدل کسب‌وکار در شرکت‌های نوپا، به دلایلی همچون نبود اطلاعات دقیق از تقاضای بازار، ابهام در توسعه محصول، عدم امکان پیش‌بینی ورود رقبای، احتمال وقوع بحران‌هایی در آینده و نظایر آن، با محدودیت روبه‌روست. عمده شرکت‌های نوپا، در پنج تا هفت سال ابتدایی عمر خود، علی‌رغم پیش‌بینی‌های اولیه، زیان‌ده بوده یا با نوسانات شدید در سودآوری همراهند که می‌توان از جمله این شرکت‌ها به نمونه‌های بزرگی همچون اوبر و ایربی‌ان‌بی اشاره نمود. در ادامه به برخی از عواملی که موجب بروز محدودیت و به دنبال آن خطا در ارزیابی ریسک مالی و مدل کسب‌وکار می‌شوند، اشاره شده است:

- **ترجیح توسعه بر سودآوری در کوتاه‌مدت:** در بسیاری از موارد شرکت‌های نوپا در یک دوره زمانی، بین سه تا پنج سال، به افزایش نفوذ و افزایش ارزش نام تجاری می‌پردازند که در نتیجه سودآوری شرکت، تحت تاثیر قرار می‌گیرد. در این

^{۳۶} Osterwalder, A., and Y. Pigneur (۲۰۱۰). Business model generation: a handbook for visionaries, game changers, and challengers. John Wiley & Sons.

موارد عدم امکان تخمین دقیق جریان‌ات نقدی و زمان سودآوری، متناسب با انواع محصولات و خدمات، موجب بروز خطاهای تحلیلی می‌شود.

- **ورود رقبا:** در بسیاری از موارد با ورود یک شرکت به بازار، ایده اصلی برای سایر افراد و شرکت‌های سرمایه‌گذاری جذاب شده و اقدام به تاسیس شرکت‌های مشابه می‌کنند که موجب افزایش فشار رقابت در بازار می‌شود. در این حالت شرکت نوپا، مجبور به کاهش قیمت محصول یا خدمت و افزایش هزینه‌های توسعه می‌شود که سودآوری شرکت را دچار نوسان می‌کند.

- **تمرکز بر روندهای کوتاه‌مدت:** معمولاً تحلیل‌گران بر روندهای کوتاه‌مدت بازار تمرکز می‌کنند و عمده مفروضات پیش‌بینی صورت‌های مالی شرکت‌های نوپا نیز بر همین نگاه استوار است. در حالی که برهان بر نگاه راهبردی و استفاده از روندهای بلندمدت تأکید دارد.

- **نبود داده‌های تاریخی:** نبود داده‌های تاریخی صنعت می‌تواند بر کیفیت پیش‌بینی انواع متغیرهای موثر بر شرکت تأثیر منفی گذاشته و دقت پیش‌بینی را کاهش دهد. همچنین نبود سابقه عملکرد مالی در شرکت‌های نوپا و در کنار آن نبود سابقه عملکردی از مدیران جوان این شرکت‌ها، تخمین عملکرد آینده شرکت را با چالش مواجه می‌کند. معمولاً مدیران ارشد شرکت‌های نوپا در ایران، مدیران تازه‌کار و بدون سابقه کار هستند که نمی‌توان به سادگی، عملکرد آینده آن‌ها و شرکت تحت مدیریت‌اشان را تخمین زد. نبود داده‌های تاریخی می‌تواند بر تخمین جریان درآمد، هزینه‌های توسعه و تأمین مالی مورد نیاز تأثیر داشته باشد.

- **ناشناخته بودن بازار:** با توجه به این‌که شرکت‌های نوپا، عمدتاً نسبت به عرضه خدمت یا محصول جدید اقدام می‌کنند، میزان نیاز واقعی و استقبال بازار از محصول/خدمت، مهم‌ترین ابهام در تخمین جریان‌ات نقدی است.

- **ناشناخته بودن ساختار بهای تمام شده:** معمولاً بهای تمام شده کالا یا خدمت جدید، در عمل، نسبت به برآوردهای اولیه تفاوت‌های معناداری دارد که موجب انحراف از پیش‌بینی می‌شود. این امر در شرکت‌های نوپا که سابقه عملکرد نداشته، تخمین صحیح بهای تمام شده را با چالش مواجه می‌کند.

در نتیجه برآورد صورت‌های مالی و جریان‌ات نقدی برای یک دوره زمانی پنج ساله، به صورت واقع‌بینانه، دشوار است. با توجه به این‌که معمولاً این برآوردها توسط صاحبان کسب‌وکار انجام می‌شود، احتمال سوگیری در آن افزایش یافته و این پیش‌بینی‌ها باید متناسب با مفروضات واقعی تعدیل شوند.

برهان انتظار دارد که مدیران شرکت نوپا، نسبت به پیش‌بینی صورت‌های مالی و جریان‌ات نقدی آتی، اقدام کرده باشند. بنابراین برهان، به بررسی مفروضات و نحوه برآورد صورت‌های مالی و جریان‌ات نقدی پیش‌بینی شده می‌پردازد. واقع‌نگری مفروضات به کار گرفته شده در پیش‌بینی‌ها و دقت روش‌های مورد استفاده در این زمینه، می‌تواند بیانگر میزان آشنایی مدیران کسب‌وکار با مباحث مالی باشد.

در ادامه، برهان به بررسی دقیق مدل کسب‌وکار، جریان‌های درآمدی، ساختار هزینه‌ها و طرح‌های تامین مالی می‌پردازد. از نظر برهان، اجزای مختلف مدل کسب‌وکار شامل فعالیت‌های کلیدی، تیم مدیریتی، بنیانگذاران، کانال‌های بازاریابی، کانال‌های دسترسی، جریان درآمدی و ساختار هزینه‌ها باید با یکدیگر و با محصول یا خدمت، یکپارچگی و هم‌خوانی داشته باشند. در تشریح مدل کسب‌وکار باید، ساختار هزینه‌ها و جریان‌های درآمدی، متناسب با دیگر اجزا و با مفروضات، به طور واقع‌گرایانه‌ای تبیین شده باشند. هر چه تنوع جریان‌های درآمدی بیشتر و سهم هر جریان درآمدی از کل کمتر باشد، ریسک کمتر خواهد بود. همچنین روش کسب درآمد یا پرداخت توسط مشتریان، باید مطابق با سلیقه و توانایی‌های گروه‌های مختلف مشتریان طراحی شده باشد. در مورد ساختار هزینه‌ها نیز، هر چه نسبت هزینه‌های متغیر بیشتر باشد، انعطاف‌پذیری هزینه‌ها بیشتر است. در نهایت برهان، با آزمون استرس یا تحلیل حساسیت، میزان پوشش هزینه‌ها توسط درآمدها را در بدترین حالت، ارزیابی می‌کند.

یکی از مواردی که در بررسی مدل کسب‌وکار و ریسک‌های مالی از اهمیت برخوردار است، طرح تامین مالی شرکت است. شرکت باید متناسب با جایگاه خود در چرخه کسب‌وکار و مرحله بلوغ خود، استراتژی‌ها و طرح‌های تامین منابع مالی لازم برای تولید محصول یا خدمت و توسعه آن را، به نحوی که امکان‌پذیر باشد، تدوین کند. همچنین، طرح تامین مالی باید نیازهای بلندمدت و کوتاه‌مدت را به صورت همزمان در نظر گرفته باشد. با توجه به آن که شرکت‌های نوپا جریان وجه نقد با ثباتی ندارند، منطقی است که تامین مالی را از طریق آورده سهامداران انجام دهند؛ زیرا از آن جا که پرداخت هزینه بدهی به صورت ثابت و دوره‌ای است، اما جریان درآمدی شرکت نوپا ثبات لازم را ندارد، تامین مالی از طریق بدهی، ریسک مالی را افزایش می‌دهد. هر چه شرکت از درآمد با ثبات‌تری برخوردار باشد و در مراحل بالاتری از چرخه عمر قرار گرفته باشد، می‌تواند از بدهی بیشتری برای تامین مالی استفاده کند. در مجموع، دسترسی به منابع مالی ارزان‌قیمت و بلندمدت یک مزیت محسوب می‌شود.

۸- حمایت بیرونی

سهامداران عمده و دیگر حامیان یک کسب‌وکار نوپا، نقش مهمی در توسعه و بقای این گونه کسب‌وکارها دارند. عمده نقش این حامیان، تامین مالی هزینه‌های توسعه‌ای شرکت و تامین زیر ساخت‌های آن است. در این صورت، توان مالی، شبکه‌های ارتباطی و دسترسی این افراد به انواع فناوری‌های مورد نیاز شرکت از مواردی است که در کاهش ریسک بقای شرکت اثر خواهد داشت. وجود افرادی در تیم مدیران ارشد، هیات مدیره یا سهامداران که بتواند با استفاده از شبکه ارتباطی خود، مشکلات تامین مالی، دانش فنی، الزامات زیرساختی یا نظایر آن را برطرف کند، عامل مثبتی در رشد کسب‌وکار خواهد بود. همچنین، وجود شریک راهبردی می‌تواند باعث ایجاد هم‌افزایی در کل مجموعه شده و طرفین می‌توانند از ظرفیت‌های یکدیگر استفاده کنند.

کسب‌وکارهای نوپا، به سرمایه‌گذاری‌هایی در چند مرحله نیاز دارند که بستگی به ماهیت آن‌ها دارد. در صورتی که سهامداران نتوانند در زمان مناسب سرمایه لازم را به شرکت تزریق نمایند، رشد کسب‌وکار با مشکل مواجه می‌شود. توانایی، تواتر و تمایل ذینفعان خارجی مخصوصاً سهامداران آن برای کمک به شرکت به منظور تداوم فعالیت و بقای آن در شرایط بحرانی از جمله عواملی است که می‌تواند در موفقیت شرکت اثرگذار باشد.

۹- تنظیم وزن عوامل ارزیابی

به منظور جمع‌بندی امتیاز عوامل رتبه‌بندی و ارائه رتبه نهایی، بسته به اینکه شرکت در چه مرحله‌ای از چرخه تولید محصول/خدمت قرار دارد، برهان وزن معیارهای ارزیابی را تنظیم می‌کند. برای این منظور، برهان سه مرحله از چرخه تولید محصول/خدمت را در نظر می‌گیرد که عبارتند از: (۱) قبل از ساخت یا طراحی محصول (یعنی وقتی فقط ایده محصول یا خدمت مطرح است)، (۲) نمونه محصول یا خدمت ساخته یا طراحی شده ولی هنوز به بازار عرضه نشده است) و (۳) هنگامی که محصول/خدمت به بازار عرضه شده است.

۱۰- علائم رتبه‌بندی

نتیجه حاصل از ارزیابی عوامل ذکر شده، به صورت یک رتبه نمایش داده می‌شود که بیانگر میزان ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت نوپا و احتمال موفقیت آن است. علائم رتبه‌بندی و توصیف هر یک، در جدول زیر ارائه شده است:

جدول ۱- علائم رتبه‌بندی ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های نوپا

علائم	توصیف
STR ^۵	شرکت نوپا دارای کمترین ریسک سرمایه‌گذاری و بیشترین احتمال موفقیت است.
STR ^{۴+}	ریسک سرمایه‌گذاری، کم و احتمال موفقیت شرکت نوپا، زیاد ارزیابی می‌شود.
STR ^۴	
STR ^{۴-}	
STR ^{۳+}	ریسک سرمایه‌گذاری و احتمال موفقیت شرکت نوپا، در حد متوسط ارزیابی می‌شود.
STR ^۳	
STR ^{۳-}	
STR ^{۲+}	ریسک سرمایه‌گذاری، زیاد و احتمال موفقیت شرکت نوپا، کم ارزیابی می‌شود.
STR ^۲	
STR ^{۲-}	
STR ^۱	شرکت نوپا دارای ریسک سرمایه‌گذاری بسیار زیاد و احتمال موفقیت بسیار کم است.