

واژه‌نامه سرمایه‌گذاری خطرپذیر

ضمیمه کتاب نفوذ به وی‌سی

بردلی مایلز

مترجمان: محمد باقرزاد
سعید عظیمی



عصره اکتی
راه‌پرداخت

راه پرداخت

این فایل بخشی از کتاب «نقوذ به وی سی» است که توسط راه پرداخت ترجمه و منتشر شده است. نسخه کامل این کتاب را می توانید از فروشگاه راه پرداخت به نشانی shop.Way2Pay.ir تهیه کنید.

بِسْمِ اللَّهِ
الرَّحْمَنِ
الرَّحِيمِ

۱

۳

۹

۹

واژه‌نامه وی‌سی

راهنمایی برای ورود به صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر

راه‌پرداخت

شتاب‌دهنده کسب‌وکار (Accelerator)

با شرکت در مراحل اولیه تشکیل آن تا مدت معینی همکاری می‌کند. این برنامه‌ها در برگیرنده مربی‌گری و اغلب مولفه‌های آموزشی است، نهایتاً به صورت ارائه معمولی یا استارت‌آپی یا مشاوره به سرمایه‌گذاران و کارآفرینان با تجربه انجام می‌پذیرد.

حساب‌های پرداختی (Accounts Payable)

معمولاً شرکت‌ها کالا و خدمات را به صورت اعتباری تهیه می‌کنند. در فاصله زمانی که کالا یا خدمت را دریافت و زمانی که هزینه آن را پرداخت می‌کنند، بدهی‌شان در دفاتر با عنوان بدهکاری در بخش حساب‌های پرداختی در ترازنامه‌شان ثبت می‌شود.

حساب‌های دریافتی (Accounts Receivable)

مطالبات کوتاه مدت که یک کارخانه طلب دارد یا در کمتر از یک سال دریافت خواهد کرد. در فاصله زمانی که کالا و خدمات را می‌فروشند و سپس پول آن را دریافت می‌کنند، این مقدار تحت عنوان سرمایه در ترازنامه مالی‌شان با عنوان اسناد دریافتی ثبت می‌شود.

صرف سهام (وجوه پرداخت شده مازاد بر ارزش اسمی سهام) (Additional Paid-In Capital)

هزینه‌ای که توسط سرمایه‌گذاران بیشتر از ارزش اسمی پرداخت شده است. اگر بخواهیم ۲۰ میلیون دلار جمع‌آوری کنیم و ارزش سهم عادی ۱۰۰ هزار دلار باشد، بخش باقی‌مانده در دسته‌بندی «صرف سهام» قرار می‌گیرد که به ۹/۱۹ میلیون دلار می‌رسد.

سرمایه‌گذاری‌های جایگزین (Alternative Investments)

به صورت سنتی دارایی که یک سرمایه‌گذاری سنتی نیست، مانند سهام یا اوراق قرضه.

سرمایه‌گذاری‌های جایگزین عموماً توسط سازمان‌های بزرگی مانند صندوق‌های بازنشستگی و دفاتر بیمه عمر انجام می‌گیرد. می‌توان از صندوق‌های سهام خصوصی (سرمایه‌گذاری خطرپذیر) و املاک و مستغلات نام برد.

نرخ اجرای سالیانه (Annualized Run Rate (ARR))

تجسم دقیقی از درآمد سالیانه پیش‌بینی شده برای شرکت. در حالت کلی میزان درآمدی که در ماه به دست آمده است در ۱۲ ضرب می‌شود.

ارزش‌گذاری مبتنی بر دارایی (Asset-Based Valuation)

زمانی استفاده می‌شود که شرکت جریان نقدی ندارد، به‌ورشکستگی نزدیک است و می‌خواهد سرمایه‌هایش را برای فروش نقد کند. ارزش‌گذاری مبتنی بر دارایی همچنین زمانی به کار می‌آید که ارزش یک کارخانه می‌تواند کاملاً از سرمایه‌های مشهود و غیر مشهود محاسبه شود. در یک سطح بالا ارزش همه سرمایه‌ها را محاسبه کنید و بدهکاری‌ها را از آن کم کنید.

دارایی‌ها (Assets)

موارد تحت مالکیت شرکت. دارایی‌ها می‌توانند شامل همه چیز باشند. هر چیزی مانند ماشین‌آلات، املاک، کارخانه‌ها، فهرست اموال، پول نقد حساب‌های دریافتی و هر چیز دیگری که ارزش پولی داشته باشد. دارایی‌ها در ترازنامه ثبت شده و برای افزایش ارزش شرکت خریداری می‌شوند.

ترازنامه (Balance Sheet)

ترازنامه‌نمایی از چیزهایی است که شرکت در زمان فعلی مالک آنهاست یا باید آنها را بپردازد. به عبارت دیگر موقعیت مالی شرکت را نمایش می‌دهد. سه بخش اصلی ترازنامه

عبارتند از سرمایه‌ها، بدهکاری‌ها و حقوق سهام‌داران. دارایی‌ها باید با حقوق سهام‌داران و بدهکاری‌ها برابر یا تراز باشند.

پهنای باند (Bandwidth)

میزان دسترسی به یک شخص در یک بازه زمانی معین

روش برکوس (Berkus Method)

نام‌گذاری شده با عنوان دیو برکوس؛ این روش یکی از تکنیک‌های اولیه ارزشیابی کسب‌وکارهایی است که به درآمد نرسیده‌اند. این روش یک ارزشیابی پیش‌اسرمایه‌گذاری با سقف ۵/۲ میلیون دلار است.

مدل بلک-شولز (Black-Scholes Model)

یک مدل فرضی است که در سال ۱۹۷۳ فرموله شده است که یک کارخانه را به عنوان یک اختیار معامله ارزشیابی می‌کند.

ارزش دفتری (یک کارخانه) (Book Value of a Company)

دارایی‌های گزارش شده یک کارخانه که از آن دارایی‌های نامشهود (مانند حق ثبت اختراع) و بدهی‌ها کم شده است.

نسبت سفارش‌های قبول شده به انجام شده (Book-to-Bill Ratio)

شاخصی برای پیش‌بینی میزان درآمد و سلامت مالی یک کسب‌وکار. زمانی که یک شرکت سفارشی را ثبت می‌کند درخواستی برای یک محصول یا یک خدمت دریافت می‌کند. زمانی که یک شرکت یک سفارش را پرداخت می‌کند، درخواستی برای کالا یا یک خدمت دارند که باید

انجام شود. نسبت سفارش‌های قبول‌شده نسبت به انجام‌شده، اگر از یک کمتر باشد، نشان می‌دهد که تقاضا کم است و اگر بیشتر باشد، نشان می‌دهد که وضعیت تقاضا در بازار مناسب است.

ثبت در دفتر - ثبت نام کردن - رزرواسیون (Bookings)

بازه زمانی که مشتری برای دریافت خدمات ثبت نام کرده است، ولی هنوز شرکت خدمت را ارائه نداده است. ثبت در دفتر می‌تواند بسیار مقدماتی مانند ثبت نام در سایت یا پیشرفته‌تر و بر مبنای قرارداد باشد.

میزان هزینه (Burn Rate)

میزان سرمایه‌گذاری خطرپذیری که در یک دوره معین توسط استارت‌آپ مصرف شده یا از بین رفته است که معمولاً ماهیانه اندازه‌گیری می‌شود.

هزینه جذب مشتری (CAC Payback Period)

مدت زمانی که طول می‌کشد تا هزینه جذب مشتری جبران شود. زمان ایده‌آل برای استارت‌آپ‌ها در حدود ۱۲ ماه یا کمتر است.

جدول سرمایه‌گذاری - جدول ساختار سهامی - جدول سهام‌داران (Capitalization Table)

حساب تمام سهام‌داران یک شرکت که در آن درصد مالکیت و ارزش سهام هر کدام در هر بازه سرمایه‌گذاری مشخص شده است.

بهره به تعویق افتاده (Carried Interest)

سهمی از سود که شرکا پس از بازگشت سرمایه دریافت می‌کنند. در سرمایه‌گذاری خطرپذیر

معمولاً میزان آن ۲۰ درصد از سود آینده است.

پول نقد (Cash)

پول رایج یا معادل آن که می‌شود سریع‌اً در آینده نزدیک به آن دسترسی پیدا کرد.

جریان نقدی حاصل از تامین اعتبار (Cash Flow from Financing)

جریان نقدی میان شرکت و طلبکاران. هر چیزی که به جذب سرمایه یا بازپرداخت به سهام‌داران مربوط شود، در این دسته قرار دارد (CFF).

جریان نقدی حاصل از سرمایه‌گذاری (Cash Flow from Investing)

جریان نقدی که حاصل خرید و فروش طولانی مدت دارایی‌هایی مانند ساختمان‌ها و ماشین‌آلات سنگین است.

جریان نقدی حاصل از عملیات (Cash Flow from Operations)

جریان نقدی که از فعالیت‌های در حال انجام مرتبط با کسب و کار، مانند فروش کالا یا خدمات به دست می‌آید.

صورت جریان نقدی (Cash Flow Statement)

به کسب و کار اجازه می‌دهد که جریان نقدی ورودی و خروجی را در یک بازه زمانی معین مشاهده کند.

تغییرات در سرمایه در گردش (Changes in Working Capital)

از آنجاکه سرمایه در گردش برابر با میزان دارایی‌های موجود بدون احتساب

بدهکاری‌هاست، تغییرات در سرمایه در گردش این تفاوت‌ها را در طول یک دوره اندازه‌گیری می‌کند.

روش شیکاگو (Chicago Method)

یک روش جریان نقدی تنزیل شده است که از سه سناریو استفاده می‌کند (موفقیت، حاشیه راه و شکست) تا احتمال هر سناریو را برای تخمین واقع‌گرایانه ارزش بنگاه یک شرکت تخمین بزند.

نرخ رویگردانی (Logo Churn / Churn Rate)

نرخ رویگردانی معمولاً به میزان جذب مشتری - یا از دست دادن مشتری - در یک دوره معین گفته می‌شود. در عین حال از آن می‌توان در بعضی موارد دیگر مانند کارمندان، افراد هیأت‌رئیس، دلازهای حفظ‌شده و باقی سناریوها، استفاده کرد. این اصطلاح معمولاً با logo churn هم‌معنی است که به صورت ویژه به تعداد مشتریان از دست‌رفته در یک بازه زمانی معین اشاره می‌کند.

هزینه فروش کالا (Cost of Goods Sold (COGS))

نام دیگر آن هزینه فروش است. COGS همه هزینه‌هایی را شامل می‌شود که شرکت برای تولید کالا یا ارائه یک خدمت متحمل می‌شود؛ شامل هزینه مواد خام، حقوق کارگران یا هر هزینه‌ای که برای تولید و فروش همه کالاها مورد نیاز است.

وصول (Collections)

بر خلاف ثبت سفارش، وصول زمانی ثبت می‌شود که مشتری پول را می‌پردازد. این می‌تواند پیش یا پس از زمانی باشد که خدمات ارائه می‌شوند.

سرمایه مالی سپرده‌شده (Committed Capital)

پول نقدی که یکی از شرکای اصلی یک شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر از یک شریک محدود دریافت یا درخواست می‌کند. شرکازمانی درخواست سرمایه مالی سپرده‌شده می‌کنند که شرکت تصمیم می‌گیرد سرمایه‌گذاری کند.

سهام عادی (Common Stock)

سهم‌هایی که نماینده درصد خاصی از مالکیت یک کارخانه هستند. برای محاسبه ارزش سهام عادی یک کارخانه، ارزش اسمی را در تعداد سهام عرضه‌شده ضرب کنید.

تحلیل مقایسه‌ای شرکت (Comparable Companies Analysis (Comps))

روش ارزشیابی یک شرکت با در نظر گرفتن نمونه‌ای از کارخانه‌ها که در یک چیز مشترک هستند (مکان، محصول، صنعت، موقعیت جغرافیایی، ساختار بدهی و...).

حساب کاهنده حقوق سهام (Contra-Equity Account)

یک نوع حساب سهام که در آن پول از کسب‌وکار خارج می‌شود. سهام خزانهداری به‌عنوان یک حساب کاهنده حقوق سهام در نظر گرفته می‌شود.

اضافه‌قیمت کنترلی (Control Premium)

هزینه‌ای که کسب‌وکار برای تملک یک کارخانه می‌پردازد و میزان آن از ارزش کارخانه روی کاغذ یا آنچه در بازار تصور می‌شود؛ بیشتر است.

دارایی‌های جاری (Current Assets)

دارایی‌هایی مانند پول نقد، حساب‌های دریافتی و حق اختراع که می‌تواند در طول یک سال نقد یا مصرف شود.

بدهی‌های جاری (Current Liabilities)

تعهداتی که در طول یک دوره معین باید پرداخت شوند؛ از قبیل حساب‌ها، حقوق و بهره پرداختنی.

نسبت (CLV/CAC Ratio)

نسبت هزینه‌ای که کارخانه برای به دست آوردن یک مشتری جدید می‌کند به ارزشی که در طول مدت زندگی آن مشتری می‌آفریند.

هزینه جذب مشتری (Customer Acquisition Cost (CAC))

هزینه جذب یک مشتری جدید. این هزینه‌ها معمولاً شامل مواردی از قبیل تبلیغات، PR، پرداخت حقوق پایه و همچنین کمیسیون، حقوق مدیران فروش، هر هزینه‌ای که هیات‌مدیره دارد و باقی هزینه‌های مرتبط با کسب و کار یا موارد صنعتی می‌شود. هرچه این هزینه کمتر باشد، بهتر است.

ارزش طول عمر مشتری (Customer Lifetime Value (CLV))

میزان درآمدی که کارخانه از مشتری در طول مدتی که مشتری کارخانه است، به دست می‌آورد. از آنجا که جذب مشتری و بازاریابی می‌تواند هزینه‌بر باشد، شاخص‌هایی مانند CLV کمک می‌کنند که مشخص شود چه میزان برای جذب یک مشتری باید هزینه کرد. اگر کارخانه‌ای دارد از CLV بیشتر هزینه می‌کند، به احتمال زیاد در بلندمدت ضرر خواهد کرد.

بدهکاری (Debt)

میزان پولی که کارخانه باید به دیگران بپردازد. بدهکاری ممکن است به دلیل هزینه کرد برای دریافت یک خدمت یا کل یک کسب و کار یک کارخانه به وجود آمده باشد؛ هزینه‌ای که کارخانه نمی‌توانسته با پول نقد پرداخت کند. مانند اتفاقی که در شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی می‌افتد. همچنین ممکن است که یک استارت‌آپ پول نقدی دریافت کند و سهامی واگذار نکند و در نتیجه بدهکار شود. پول طلبکاران پیش از سهام‌داران پرداخت می‌شود.

تامین مالی بدهی (Debt Financing)

دریافت وام به منظور تهیه یک نوع دارایی. البته در موارد مرتبط با صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی معمولاً اکثر کسب و کارها.

تعهد بدهی (Debt Covenants)

ملزومات یا محدودیت‌هایی که یک کارخانه باید رعایت کند و در نظر بگیرد (شاخص‌های عملکرد، افزایش بدهی بیشتر و...) تا بتواند همه سرمایه را در طول زمان از شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر دریافت کنند.

درآمد معوق (Deferred Revenue)

درآمدی که هنوز به حساب کارخانه نیامده است و بنابراین بدهی طرف مقابل محسوب می‌شود. یک مثال از درآمد معوق می‌تواند درآمدهای یک رویداد ورزشی پیش از برگزاری آن باشد.

استهلاک و انقضا (Depreciation and Amortization (D&A))

سنجه‌ای که با استفاده از آن هزینه یا میزان خرابی دارایی‌های فیزیکی در طول دوره زندگی شان

محاسبه می‌شود. اگر یک دارایی فیزیکی باشد، این متد به میزان استهلاك آن اشاره می‌کند؛ در غیر این صورت منظور مواردی مانند به سر رسیدن مجوز پخش رسانه‌ای یا حق ثبت اختراع است.

رقیق‌سازی سهام (Dilution)

معمولاً به کاهش مالکیت یا ارزش میان‌دوره‌های مالی اشاره می‌شود.

نرخ تنزیل (Discount Rate)

نرخ‌ی است که کارخانه با توجه به آن ارزش دلارهای آتی را کاهش می‌دهد تا ارزش فعلی آنها را پیدا کند.

جریان نقد تنزیلی (Discounted Cash Flow (DCF))

یک تکنیک ارزشیابی است که زمانی که یک کسب‌وکار همه پولی که یک کارخانه هدف تخمین زده است که در آینده قابل پیش‌بینی (معمولاً پنج سال) به دست می‌آورد، می‌گیرد و آن دلارهای آتی را به دلارهای امروزی تبدیل می‌کند.

سود سهام (Dividends)

پرداختی که به صاحبان سهام صورت می‌پذیرد. یک کارخانه ممکن است سودها را به صورت نقد یا سهام اضافه پرداخت کند.

بازپرداخت سود (Dividend Recapitalization (Dividend Recap))

سود سهام پرداخت شده به شرکت سر‌مايه‌گذاري خصوصی و ديگر سهام‌داران به نمایندگی از سبد سهام کارخانه.

حفظ درآمد دلاری ((Dollar Revenue Retention (DRR))

میزان درآمدی که از مشتریان یا یک گروه همالان در یک بازه معین زمانی به دست می‌آوریم. شاخص به صورت گسترده‌ای در صنعت نرم‌افزار به عنوان خدمت و جاهای دیگری که تخفیف عمده می‌دهند.

محافظ ریسک کاهش قیمت (Downside Protection)

محدود کردن یا کاهش ضرر یک سبد سهام در سرمایه‌گذاری با استفاده از پیمان‌های قراردادهای سرمایه‌گذاری محدودتر

EBITDA

مجموع درآمدها بدون احتساب بهره، مالیات، استهلاک و انقضا. از آنجا که بسیاری از شرکت‌ها نرخ مالیات و راه‌های متفاوتی برای محاسبه بهره دارند، EBITDA یک معیار است که سرمایه‌گذاران می‌توانند از آن استفاده کنند و کارخانه‌ای را با کارخانه دیگری مقایسه کنند.

ارزش بنگاه (Enterprise Value)

ارزش کل یک شرکت. همه تکنیک‌های ارزشیابی سعی می‌کنند که تخمین دقیقی از ارزش بنگاه به دست آورند. این میزانی است که یک کسب‌وکار باید برای کارخانه هدف بپردازد.

سهام (Equity)

حق ناشی از سرمایه به درصد مالکیت کارخانه هدف اشاره می‌کند. درصدی که شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر پس از سرمایه‌گذاری دریافت می‌کند. دارندگان سهام پس از اینکه بدهی‌ها پرداخت شد، سود خود را دریافت می‌کنند.

ایجاد سرمایه با فروش سهام (Equity Financing)

زمانی که یک شرکت تعدادی از سهام خصوصی خود را به یک شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر می‌فروشد که پول نقد یا چیزی معادل آن پرداخت می‌کند.

ارزش سهام / ارزش بازار (Equity Value / Market Capitalization)

در بحث ارزش بنگاه، ارزش سهام برابر است با میزان کل سهام کارخانه، در غیر این صورت به مفهوم ارزش بازار است.

میدان فوتبال (Football Field)

نمودار منحصر به فردی که جزئیات هر روش ارزشیابی را به منظور رسیدن به ارزش نهایی که همه یا بیشتر تکنیک‌های ارزشیابی را پوشش دهد، نمایش می‌دهد.

فرصت پولی (Found Money)

بدین مفهوم که کسب و کار به یک تامین‌کننده اجازه دهد تا جریان درآمدی کسب کند که در غیر این صورت نمی‌توانست (ایر بی ان بی، او بر و...).

جریان نقدی آزاد (Free Cash Flow (FCF))

پولی که پس از پرداخت هزینه‌هایی از قبیل حقوق کارمندان، تبلیغات و روشن نگه داشتن چراغ‌ها باقی می‌ماند. جریان نقدی آزاد پولی است که زمان ارزشیابی کارخانه هدف پیش‌بینی می‌شود.

اصول عمومی پذیرفته‌شده حسابداری (Generally Accepted Accounting Principle (GAAP))

استانداردهای حسابداری که توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (SEC) بنا

گذاشته شده و یک کارخانه باید در صورت‌های مالی خود آنها را رعایت کند. ثبات به سرمایه‌گذاران و عموم مردم اجازه می‌دهد تا داده‌های مالی را راحت‌تر تجزیه و تحلیل کنند.

سود ناخالص / حاشیه ناخالص سود (Gross Profit / Gross Margin)

سود ناخالص از طریق تفریق هزینه اجناس فروخته شده (COGS) از درآمد خالص به دست می‌آید. شرکت می‌تواند از این مبلغ برای پرداخت هزینه‌های دیگر استفاده کند. حاشیه ناخالص سود نسبت سودده بودن شرکت است که نشان می‌دهد شرکت به ازای هر دلار پولی که خرج می‌کند، چند درصد سود ناخالص به دست می‌آورد.

ارزش ناخالص تراکنش‌ها (Gross Transaction Value GTV)

ارزش مجموع تراکنش‌ها بدون توجه به جهت جریان درآمد. برای مثال یک شرکت تجارت اینترنتی ممکن است تنها ۱۵ درصد از ارزش مجموع تراکنش‌ها را به‌عنوان درآمد خالص کسب کند، اما GTV به مجموع این ۱۵ درصد و ۸۵ درصد مابقی اشاره دارد.

سهام بالغ (Growth Equity)

سرمایه‌گذاری‌های اقلیت (غیر مدیریتی) که در مرحله‌های پیشرفته‌تر سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها (سری‌های C، D، E، و غیره) انجام می‌گیرد تا شرکت به مرحله IPO برسد یا خریداری شود. شرکت‌هایی که این گونه سرمایه‌گذاری در آنها انجام می‌شود، معمولاً در صنعت خودشان یا پیشرو هستند یا نوظهورهایی هستند که در حال تسخیر بخش بزرگی از بازار هستند که چند میلیون درآمد دارند، حاشیه ناخالص سود بالایی دارند و در مسیر سودده شدن قرار دارند.

سال برداشت (Harvest year)

سالی که در آن یک شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر از سرمایه‌گذاری در یک شرکت خارج

می‌شود. معمولاً به آن سال خروج هم می‌گویند.

بادهای مخالف (Headwinds)

یک اصطلاح استعاری است که به مشکلات و ملاحظات اشاره دارد که یک شرکت ممکن است در ادامه مسیر خود با آنها برخورد کند. در تحلیل‌هایی که درباره شرکت‌ها ارائه می‌شود، باید به این موارد (بادهای مخالف) هم اشاره شود.

صورت درآمد (Income Statement)

صورت درآمد یک شرکت، عملکرد مالی و میزان سودده بودن آن در یک دوره معین را برای سرمایه‌گذار مشخص می‌کند. به آن صورت سود و زیان (P&L Statement) هم می‌گویند.

مالیات بر درآمد (Income Tax)

بخشی از درآمد را که شرکت‌ها باید به دولت بپردازند، مالیات بر درآمد می‌نامند. نسبت مالیات بر درآمد شرکت‌ها در ایالات متحده تقریباً ۳۹ درصد است.

عرضه اولیه سهام (Initial Public Offering IPO)

وقتی یک شرکت برای اولین بار سهام عمومی منتشر می‌کند و وارد بازار بورس می‌شود، از یک شرکت خصوصی به یک شرکت سهامی عام تبدیل می‌شود؛ این عمل، عرضه اولیه سهام نامیده می‌شود.

بهره پرداختی (Interest Payable)

امکان دارد یک شرکت بهره‌هایی را که باید بپردازد، بلافاصله پرداخت نکند. به این ترتیب

بهره‌های پرداختنی به مجموع مبلغی گفته می‌شود که شرکت بابت بهره در یک دوره معین، مقید به پرداخت آن است.

نرخ بازده داخلی (Internal Rate of Return IRR)

یک شاخص برای نرخ رشد سالانه است که جریان نقدی ورودی و خروجی است. IRR یک شاخص عملکرد برای ارزیابی سبب سرمایه‌گذاری در یک افق ۵ تا ۱۰ ساله است.

خریداری استقراضی (Leveraged Buyout LBO)

یک شیوه خریداری شرکت هاست؛ به این صورت که شرکت‌های سرمایه‌گذاری تراز خصوصی فقط ۳۰ تا ۴۰ درصد از هزینه تملیک را از پول خودشان پرداخت کرده و بقیه را از طریق دریافت وام‌های بزرگ پرداخت می‌کنند. آنها از طریق جریان نقدی بزرگ شرکت هدف، بازپرداخت وام‌هایی را که گرفته‌اند، انجام می‌دهند.

بدهی (Liability)

بدهی به مبلغ بدهکاری‌های یک شرکت گفته می‌شود. حساب‌هایی که شرکت دارد، حقوق‌هایی که باید بپردازد و بهره‌های پرداختنی، از جمله بدهکاری‌های معمول هستند. بدهکاری‌های یک کسب‌وکار را می‌توان در ترازنامه شرکت مشاهده کرد.

شرکت‌های غیرسهامی (limited partner)

نهادهای وقف‌کننده (مثلاً خیریه‌ها)، مستمري‌دهنده‌های عمومی و اشخاص حقیقی ثروتمند و غیره که تامین سرمایه شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر را انجام می‌دهند، به عنوان شرکت‌های غیرسهامی (یا شریک‌های محدود) در نظر گرفته می‌شوند.

خط اعتبار (Line of Credit)

مجموعه توافقات و قراردادی است که بین تامین‌کننده سرمایه به‌عنوان طلبکار و شرکت سرمایه‌پذیر وجود دارد که شرایط و سقف پول دریافت‌شده از طرف شرکت را در یک دوره معین تعیین می‌کند.

دارایی‌های طولانی مدت (Long-Term Asset)

هر دارایی شرکت که در یک دوره یک‌ساله مصرف نمی‌شود یا عمر مفید آن به پایان نمی‌رسد؛ از قبیل ماشین‌آلات سنگین، کارخانه‌ها و غیره.

بادهای موافق (Tailwinds)

یک اصطلاح استعاره‌ای است که به جریان‌های مثبتی اشاره دارد که در راستای اهداف شرکت وجود دارند یا اتفاقات مطلوبی که در کوتاه‌مدت برای یک شرکت اتفاق می‌افتد. برای مثال فرض کنید یک شرکت قصد گسترش به یک منطقه جدید را داشته باشد، اگر در آن منطقه شرایط قانونی مطلوب و تسهیل‌کننده‌ای برای آن شرکت وجود داشته باشد، آن را اصطلاحاً باد موافق می‌نامند.

قطعه‌قطعه شدن بازار (Market Fragmentation)

این اصطلاح به ساختار بازار به لحاظ تعداد شرکت‌های رقیب اشاره دارد. هر چه تعداد شرکت‌های رقیب بیشتر باشد، بازار تفکیک‌شده‌تر است. ممکن است به نظر برسد که یک بازار به‌شدت تفکیک‌شده مطلوب نیست، در حالی که این یک نشانه بسیار مهم است مبنی بر اینکه در این بازار کسب‌وکاری پیشرو که به‌تنهایی حاکم بازار باشد، وجود ندارد و شرکت‌های تازه‌وارد این شانس را دارند که در صورت موفق بودن، سهم‌های بزرگی از بازار را تصاحب کنند.

ادغام و تملیک (Mergers & Acquisitions)

عملی که یک شرکت طی آن با استفاده از ابزارهای مختلف از قبیل دریافت وام یا واگذار کردن تراز، هزینه لازم برای تملیک شرکتی دیگر را تامین می‌کند یا به شرایط و قراردادی می‌رسند که با هم ادغام شده و به یک کسب‌وکار واحد تبدیل شوند.

کمینه محصول پذیرفتنی (Minimum Viable Product MVP)

وقتی که یک شرکت در مراحل اولیه خود موفق به تولید یا ارائه یک نمونه اولیه قابل اتکا از محصول یا خدمات خود می‌شود، آن محصول را کمینه محصول پذیرفتنی می‌نامند و آن مرحله‌ای را که شرکت طی آن موفق به ارائه این محصول می‌شود هم با همین نام شناخته می‌شود.

سهام اقلیت (Minority Interest)

در صورتی که یک شرکت، اکثریت سهامی یک شرکت هدف را خریداری کند، سهامی از شرکت زیر مجموعه را که خریداری نشده و هنوز در اختیار همان شرکت است، سهام اقلیت می‌نامند.

سهام اقلیت (Minority Stake)

اگر کمتر از ۵۰ درصد سهام یک شرکت خریداری شود، آن را سهام اقلیت می‌نامند. خریداری سهام اقلیت یکی از ویژگی‌های اصلی سرمایه‌گذاری در صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر است.

درآمد مکرر ماهانه (Monthly Recurring Revenue MRR)

مجموع درآمد محاسبه‌شده یک شرکت در یک ماه معین را که طبق قرارداد ملزم به تکرار در ماه بعد است، درآمد مکرر ماهانه می‌نامند.

درآمد خالص (Net Income)

در سطر نهایی صورت درآمد ذکر می‌شود و بیانگر کل درآمد یک شرکت بعد از تفریق تمامی مخارج و مالیات‌ها در یک دوره معین است.

هزینه خالص بهره (Net Interest Expense)

بیانگر هزینه‌ای است که شرکت بابت قرض کردن بودجه مورد نیازش می‌پردازد. هزینه خالص بهره یکی از مخارج غیر عملیاتی است که نشان‌دهنده بهره انواع بدهی و خط اعتباری است.

ارزش خالص فعلی (Net Present Value NPV)

ارزش حال حاضر یک شرکت با احتساب تمامی جریان‌های نقدی ورودی و خروجی را ارزش خالص فعلی می‌نامند. شاخص نرخ داخلی بازده در واقع نرخ‌ی است که در آن NPV تمامی جریان‌های نقدی خروجی و ورودی برابر صفر است.

درآمد خالص (Net Revenue)

درآمد خالص درآمدی است که شرکت با احتساب تمامی تراکنش‌های ناخالص به دست می‌آورد. به عنوان مثال اگر یک کسب‌وکار فروشگاهی مانند آپ‌ورک از یکصد دلار درآمدی که در یک دوره معین کسب کرده است، ۱۵ درصد دریافت کند، درآمد خالص برابر ۱۵ دلار خواهد بود.

اثر شبکه (Network Effect)

چیزی که باعث می‌شود تجربه مشتری‌های بعدی نسبت به مشتری‌های قبلی شرکت بهتر باشد؛ برای مثال مشتری دویستم تجربه بهتری نسبت به مشتری یکصدم داشته باشد. این تاثیر به این ترتیب به وجود می‌آید که مشتری‌ها تجربه خودشان را در شبکه‌های اجتماعی

به اشتراک می‌گذارند و به این ترتیب داده‌ها در باره محصول شرکت در آنجا انباشته می‌شود و به مشتری‌های بعدی کمک می‌کند که بهترین تصمیم را بگیرند. به این ترتیب هر مشتری تجربه بهتری نسبت به مشتری قبلی خواهد داشت.

بدهی غیر جاری (Non-Current Liabilities)

همچنین به عنوان بدهی‌های طولانی مدت هم شناخته می‌شود و به بدهی‌هایی گفته می‌شود که در مدت یک سال پرداختی نیستند و مجموع آنها معمولاً به عنوان بدهی‌های طولانی مدت در نظر گرفته می‌شود.

مخارج غیر عملیاتی (Non-Operating Expense)

هزینه‌ها و مخارجی که خارج از چرخه عملیاتی COGS و OPEX اتفاق می‌افتد؛ از قبیل انقضا و استهلاک و مخارج مربوط به بهره‌ها.

مخارج عملیاتی (Operating Expenses OPEX)

مجموعه مخارج تولید را که در برگیرنده سبدهای مخارج متعددی از قبیل مخارج فروش‌ها، مخارج عمومی و مدیریتی (SG&A) و هزینه تحقیق و توسعه (R&D) است، مخارج عملیاتی می‌نامند.

سود عملیاتی / حاشیه سود عملیاتی (Operating Profit / Operating Margin)

یک شاخص اقتصادی GAAP است که بیان‌کننده سود به دست آمده از طریق فعالیت تجاری اصلی شرکت است. سود عملیاتی معمولاً از طریق کم کردن میزان COGS، OPEX و D&A از درآمد به دست می‌آید. حاشیه سود عملیاتی نشان‌دهنده نسبت

سوددهی است؛ یعنی مقدار سود عملیاتی‌ای را که یک شرکت به ازای هر دلار از درآمد خالص کسب می‌کند، مشخص می‌کند.

سرمایه پرداخت شده یا سرمایه پرداختی (Paid-in Capital PIC)

مقدار سرمایه‌ای است که سرمایه‌گذاران در یک دوره جذب سرمایه، به یک کسب‌وکار پرداخت کرده‌اند. سرمایه پرداختی همچنین با عنوان مقدار پول جذب شده توسط کسب‌وکار شناخته می‌شود.

ارزش اسمی (Par Value)

کف قیمت سهام یک شرکت در بازار بورس را ارزش اسمی سهام می‌نامند و سهام نمی‌تواند با قیمت‌هایی کمتر از ارزش اسمی به فروش برسد.

ارزش‌گذاری بعد از سرمایه‌گذاری (Post-Money Valuation)

ارزشیابی یک شرکت بلافاصله پس از انجام کل سرمایه‌گذاری خطرپذیر، ارزش‌گذاری بعد از سرمایه‌گذاری نام دارد.

ارزش‌گذاری پیش از سرمایه‌گذاری (Pre-Money Valuation)

ارزشیابی یک شرکت پیش از انجام یک مرحله سرمایه‌گذاری، ارزش‌گذاری پیش از سرمایه‌گذاری نام دارد. اکثر روش‌های ارزشیابی برای پیدا کردن ارزش پیش‌پول شرکت تعریف شده‌اند.

درآمد پیش از مالیات (Pre-Tax Income, Earning Before Tax EBT)

همان‌طور که از نام آن مشخص است، برابر مجموع درآمدهای یک شرکت پیش از کسر

مالیات است. بعد از محاسبه مقدار مالیات‌ها و کم کردن‌شان از درآمد پیش از مالیات، خط بعدی در صورت‌های مالی، درآمد خالص است.

تحلیل تراکنش‌های پیشین (Precedent Transactions Analysis)

یک شیوه ارزشیابی شرکت‌هاست که این کار را با در نظر گرفتن تراکنش‌هایی (معاملاتی) که در پنج سال گذشته اتفاق افتاده‌اند، انجام می‌دهند.

سهام ممتاز (Preferred Stock)

بخشی از سهامی شرکت که دارای حق رای نیست، اما دارای سود پرداختنی ثابت یا تکرار شونده است. پرداخت‌ها به دارندگان سهام ممتاز پیش از دارندگان سهام معمولی و پس از وام‌دهنده‌ها (تامین‌کننده‌های مالی غیر سرمایه‌گذار) انجام می‌شود.

ارزش فعلی (Present Value)

ارزشی که پس از تنزیل همه جریان‌های نقدی آینده برای یک شرکت تعیین می‌شود. هرچه نرخ تنزیل بیشتر باشد، ارزش فعلی شرکت کمتر خواهد بود.

سهام اولیه (Primary Shares)

سهامی جدیدی که از سوی خود شرکت، برای فروش به سرمایه‌گذاران ارائه می‌شود و پیش از آن در اختیار سهام‌دار نبوده است.

حفظ سهم (Pro-Rata)

سرمایه‌گذاری‌هایی که در ادامه سرمایه‌گذاری اولیه در یک شرکت، جهت حفظ درصد مالکیت بر آن شرکت، انجام می‌شود. شرکت‌های سرمایه‌گذاری‌ای که بر سرمایه‌گذاری در مراحل

اولیه شرکت‌ها متمرکز هستند، معمولاً در مراحل پیشرفته‌تر سرمایه‌گذاری بزرگ شرکت، حفظ سهم نمی‌کنند؛ چراکه نه تنها این کار بر خلاف تخصص‌شان در سرمایه‌گذاری اولیه خواهد بود؛ بلکه ادامه سرمایه‌گذاری باعث می‌شود حفظ ROI بالا سخت‌تر و سخت‌تر شود.

اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (Property, Plant and Equipment PP&E)

بیانگر دارایی‌های بلندمدت و جریان‌های نقدی ورودی و خروجی در بند مربوط به سرمایه‌گذاری در صورت جریان نقدی است.

درآمد شناسایی شده (Recognized Revenue)

هنگامی که شرکت، خدمات قرارداد شده را برای مشتری به انجام رساند، درآمد ثبت شده شرکت در نتیجه این قرارداد به درآمد شناسایی شده تبدیل می‌شود و می‌تواند به عنوان حساب‌های دریافتی ثبت شود.

درآمد انباشته (Retained Earnings)

در واقع می‌توان درآمد انباشته را حساب پس‌انداز شرکت دانست. هر درآمدی که شرکت در یک دوره معین به دست می‌آورد، به درآمدهای پیشین در بخش حقوق صاحبان سهام، در ترازنامه مالی اضافه می‌شود.

بازده سرمایه‌گذاری (Return on Investment ROI)

یک ضریب مطلوب از مقدار پول سرمایه‌گذاری شده در یک کسب‌وکار که سرمایه‌گذاران در نتیجه سرمایه‌گذاری انجام شده، انتظار بازگشت آن را دارند. این ضریب برای سرمایه‌گذاران مراحل ابتدایی‌تر معمولاً بین ۸ تا ۱۰ برابر (۸-۱۰x) و برای سرمایه‌گذاران مراحل پیشرفته‌تر یا سرمایه‌گذاران مرحله رشد معمولاً بین سه تا پنج برابر (۳-۵x) است.

رجحان‌های آشکار (Revealed Preferences)

یک ساختار اقتصادی، مصرف‌کننده‌ها و تولیدکننده‌ها را به‌عنوان بازیگران عقلانی در نظر می‌گیرد که تصمیم‌گیری‌هایشان در راستای بهتر کردن شرایط خودشان است. برای مثال اگر یک مشتری از بین هتل و ایربی‌ان‌بی، ایربی‌ان‌بی را انتخاب کند، فقط به این دلیل است که ایربی‌ان‌بی برایش ارزان‌تر است، یا شرایط مطلوب‌تری را به او ارائه می‌دهد؛ یا اگر یک راننده عضویت در او بر را به خرید یک تاکسی ترجیح دهد، به این دلیل است که شرایط ساده‌تری دارد.

روش تجمیع عوامل ریسک (Risk Factor Summation Method)

یک روش ارزشیابی شرکت‌هاست که در آن شرایط ریسک شرکت را تحت تاثیر عامل‌های متعدد ریسک و با در نظر گرفتن ارزش متوسط شرکت‌هایی که در همان منطقه قرار دارند، مورد بررسی قرار می‌دهند.

بردپول نقد (Runway)

آن مقدار از سرمایه خطرپذیر که در حساب بانکی شرکت باقی می‌ماند.

قانون یک‌سوم (Rule of Thirds)

یک روش ساده سرانگشتی برای ارزشیابی است که در آن یک‌سوم مالکیت شرکت را برای سرمایه‌گذاران پیش از درآمدزایی، یک‌سوم را برای صاحبان شرکت و یک‌سوم باقی مانده را برای مدیریت و مسئولان آینده شرکت در نظر می‌گیرند.

حقوق‌های پرداختنی (Salaries Payable)

کارکنان شرکت در ازای کاری که انجام می‌دهند، مستحق حقوق هستند، اما حقوق‌ها

قاعدتا بلافاصله و پیش از موعد، به آنها پرداخت نمی‌شود. پیش از آنکه یک شرکت حقوق‌های کارکنانش را بپردازد، پولی که باید بابت آن بپردازد تحت حقوق‌های پرداختی دسته‌بندی می‌شود.

سهام ثانویه (Secondary Shares)

سهامی از شرکت در بازار بورس که پیش از آن هم وجود داشته و در اختیار سرمایه‌گذاران جدید قرار می‌گیرد؛ به عبارتی دیگر دو شخص سهام شرکت را بین هم دست‌به‌دست می‌کنند.

مرحله بذر (Seed Round)

اولین مرحله سرمایه‌گذاری در یک شرکت که معمولاً توسط خانواده، دوستان، سرمایه‌گذاران فرشته و دیگر سرمایه‌گذاران مراحل اولیه انجام می‌گیرد.

روش ارزش استاندارد (Standard Value Method)

یک روش ارزشیابی است که ارزش‌گذاری پیش از سرمایه‌گذاری را برای کسب‌وکارهایی که در مرحله پیش از درآمدزایی قرار دارند، بدون توجه به ماهیت شرکت و صنعتی که در آن فعال است، بین دو تا سه میلیون دلار تعیین می‌کند. این روش در واقع یک نقطه اتکارا برای سرمایه‌گذاران تعیین می‌کند که هدف‌شان دستیابی به بازگشت سرمایه ۸ تا ۱۰ برابری برای $(10 \times X - A = ROI)$ در یک خروجی موفق است.

استهلاک خط مستقیم (Straight-Line Depreciation)

یک روش استاندارد برای محاسبه استهلاک است که در آن پولی که شرکت بابت خرید یک دارایی پرداخته (قیمت کالا یا دارایی) را در نظر می‌گیرند و قیمت آن دارایی را به‌عنوان کالایی

مستعمل و اوراقی در آینده (قیمت اوراقی) از آن کم می‌کنند و عدد به دست آمده را بر طول عمر مفید آن دارایی تقسیم می‌کنند.

نرخ آورد (Take Rate)

میزانی از درآمد ناخالص یا ارزش ناخالص تراکنش‌ها (GTV) که کاملاً در اختیار شرکت قرار می‌گیرد را نرخ آورد شرکت می‌نامند.

تملیک خصوصی (Take-Private)

عمل خریداری تمامی سهامی ممتاز یک شرکت سهامی عام را که برای تبدیل دوباره آن به یک کسب‌وکار خصوصی انجام می‌شود، تملیک خصوصی می‌نامند.

کل بازار دسترس (Total Addressable Market TAM)

نشان‌دهنده اندازه کلی بازاری است که یک شرکت جدید قصد ورود به آن را دارد یا در حال حاضر خودش یکی از بازیگران آن بازار است.

ارزش نهایی (Terminal Value)

ارزش شرکت در دوران بعد از افق پنج‌ساله که باروش‌هایی از قبیل تنزیل جریان‌های نقدی آینده، علاوه بر ارزش پیش‌بینی شده در این مدت به دست می‌آید.

سهام خزانه (Treasury Stock)

به آن سهامی از شرکت در بورس گفته می‌شود که خود شرکت دوباره از بازار بورس خریداری می‌کند. چون برای خرید این سهام پول از شرکت خارج می‌شود و جریان نقدی خروجی شکل می‌گیرد. سهام خزانه به عنوان یک حساب منفی یا حساب کاهنده حقوق صاحبان

سهام در نظر گرفته می‌شود.

سناریوی دست‌بالا (Upside Scenario)

سناریوی (پیش‌بینی‌ای) که در آن یک شرکت داخل سبده سرمایه‌گذاری، بازده بسیار مطلوب و قابل اتکایی برای شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر خواهد داشت. شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر که در مراحل ابتدایی شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، بر این برآورد تکیه دارند که معمولاً یکی، دو شرکت در سبده سرمایه‌گذاری‌شان در این سناریو می‌گنجند.

تک‌شاخ (Unicorn)

اصطلاحی است که به شرکت‌هایی از حوزه فناوری که ارزشی بالای یک میلیارد دلار پیدا می‌کنند، اطلاق می‌شود.

ارزشیابی (Valuation)

ارزشیابی یعنی تعیین یا برآورد ارزش مالی فعلی یک کسب‌وکار که نه تنها علم؛ بلکه هنر است!

واگرایی ارزشیابی (Valuation Divergence)

این اصطلاح توسط لوئیس ویاالوبوس، یک سرمایه‌گذار حقیقی معرفی شد و به این پدیده اشاره دارد که ارزش سهامی خصوصی مراحل اولیه یک شرکت مورد سرمایه‌گذاری، با نرخی بسیار پایین‌تر از نرخ رشد ارزش شرکت، رشد می‌کند. سرمایه‌گذاران مراحل اولیه مشاهده خواهند کرد که ضریب ROI نقد به نقدشان حدوداً سه تا پنج واحد کمتر از ضریب رشد ارزش شرکت خواهد بود؛ به عبارتی دیگر واگرایی در ارزشیابی برابر سه تا پنج واحد است.

روش ارزشیابی سرمایه‌گذاری خطرپذیر (Venture Capital Method)

روشی است که شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر به وسیله آن، با توجه به شرایط کنونی بازار و ضرایب متوسط در صنعتی که در آن فعالیت می‌کنند، ارزش یک شرکت را در هنگام خروج (ارزش پس‌پول مورد انتظار)، برآورد کرده؛ سپس آن را بر ROI مورد انتظار تقسیم می‌کنند تا بر این اساس، ارزش پس‌پول فعلی شرکت را تخمین بزنند. برای به دست آوردن ارزش پیش‌پول آن شرکت، مقدار سرمایه مورد تقاضای شرکت را از مقدار تخمین زده شده برای ارزش پس‌پول، کم می‌کنند.

سرمایه‌گذار خطرپذیر (Venture Capitalist)

به سرمایه‌گذارانی گفته می‌شود که با هدف به دست آوردن بازده‌هایی بالا نسبت به سرمایه خود، در مراحل اولیه و مراحل میانه شرکت‌های خصوصی سرمایه‌گذاری می‌کنند. آنها سرمایه لازم برای سرمایه‌گذاری را از منابع متعدد و مختلفی دریافت می‌کنند که در ازای پول‌شان مستقیماً سهمی از مالکیت شرکت‌های داخل سبد سرمایه‌گذاری نخواهند داشت.

وام خطرپذیر (Venture Debt)

وقتی تزریق سرمایه به کسب‌وکارهای در مراحل اولیه، به صورت وام‌هایی کوتاه مدت انجام می‌گیرد، به آن وام خطرپذیر می‌گویند. صاحبان شرکت‌ها با هدف جلوگیری از رقیق شدن مالکیت‌شان بر سهامی شرکت، وام خطرپذیر دریافت می‌کنند؛ چراکه سهام مالکیتی می‌تواند در مراحل آینده شرکت به دریافت سرمایه و رشد شرکت کمک کند. برای مثال، یک کسب‌وکار برای رساندن عرضه به تقاضای موجود بهتر است از وام خطرپذیر استفاده کند تا از واگذار کردن سهامش برای کمک به رشد ملموس در مراحل آتی استفاده کند.

تضمین (Warrant)

تضمین، در پس زمینه سرمایه‌گذاری خطرپذیر به توافق‌هایی گفته می‌شود که به سرمایه‌گذاران این حق را می‌دهد که وام خطرپذیر را طی یک برنامه زمانی به سهام مالکیتی تبدیل کنند.

میانگین موزون هزینه سرمایه (Weighted Average Cost of Capital) (WACC)

بازدهی که سهام‌داران و وام‌دهندگان از یک شرکت انتظار دارند. نرخ تنزیلی که در روش ارزشیابی جریان نقدی تنزیل شده استفاده می‌شود، برابر WACC است.

سرمایه در گردش (Working Capital)

توانایی یک شرکت برای پوشش دادن بدهی‌های کوتاه‌مدتش است. برای به‌دست آوردن مقدار سرمایه در گردش یک شرکت، ارزش کل دارایی‌های کنونی آن شرکت را در نظر می‌گیرند و ارزش کل بدهی را از آن تفریق می‌کنند.



نفوذ به وی سی

راهنمایی برای ورود به صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر

بردلی هایلز

مترجمان: محمدآرزو سهرمشایبی



عصافخشی
راه پرداز

نفوذ به وی سی

برای هزاران دلار ارزش افزوده این کتاب را از این کتابخانه
 می‌دهد. این کتاب به شما کمک می‌کند تا به راحتی وارد این بازار پر
 برای آموزش گام به گام برای ورود به این صنعت شوید. هر آنچه خود
 به یک سرمایه‌گذار خطرپذیر تبدیل شده. هر روز برای آن
 دانش را از آن کتابخانه گسترده‌ای می‌توانید به دست آورید.
 سیستم‌های جدید و ده‌ها راه برای صنعت با فناوری
 سیستم‌های نوین. این کتاب به شما کمک می‌کند تا بتوانید
 مانند یک سرمایه‌گذار حرفه‌ای فکر کنید. خود را در فضای
 روز به صنعت چاپ سرمایه‌گذاری خطرپذیر آشنا کنید.
 این سرمایه‌های برای استارت‌آپ که می‌تواند با شما
 فکر می‌کند. این کتاب به شما کمک می‌کند تا بتوانید
 کتاب را می‌توانی است که می‌خواهد در بازارهای مهم
 سرمایه‌گذاری خطرپذیر کسی می‌تواند به شما کمک کند
 این کتاب را می‌توانی کارآمدی که همه مطالب را به شما
 یک نوشابه‌گر روزی که به شما کمک می‌کند.

عصافخشی



راه پرداز

نسخه چاپی این کتاب را می‌توانید از فروشگاه راه پرداز به نشانی Shop.Way2Pay.ir تهیه کنید