



VALUATION OF STARTUPS

OK!Thess
Νοέμβριος 2017

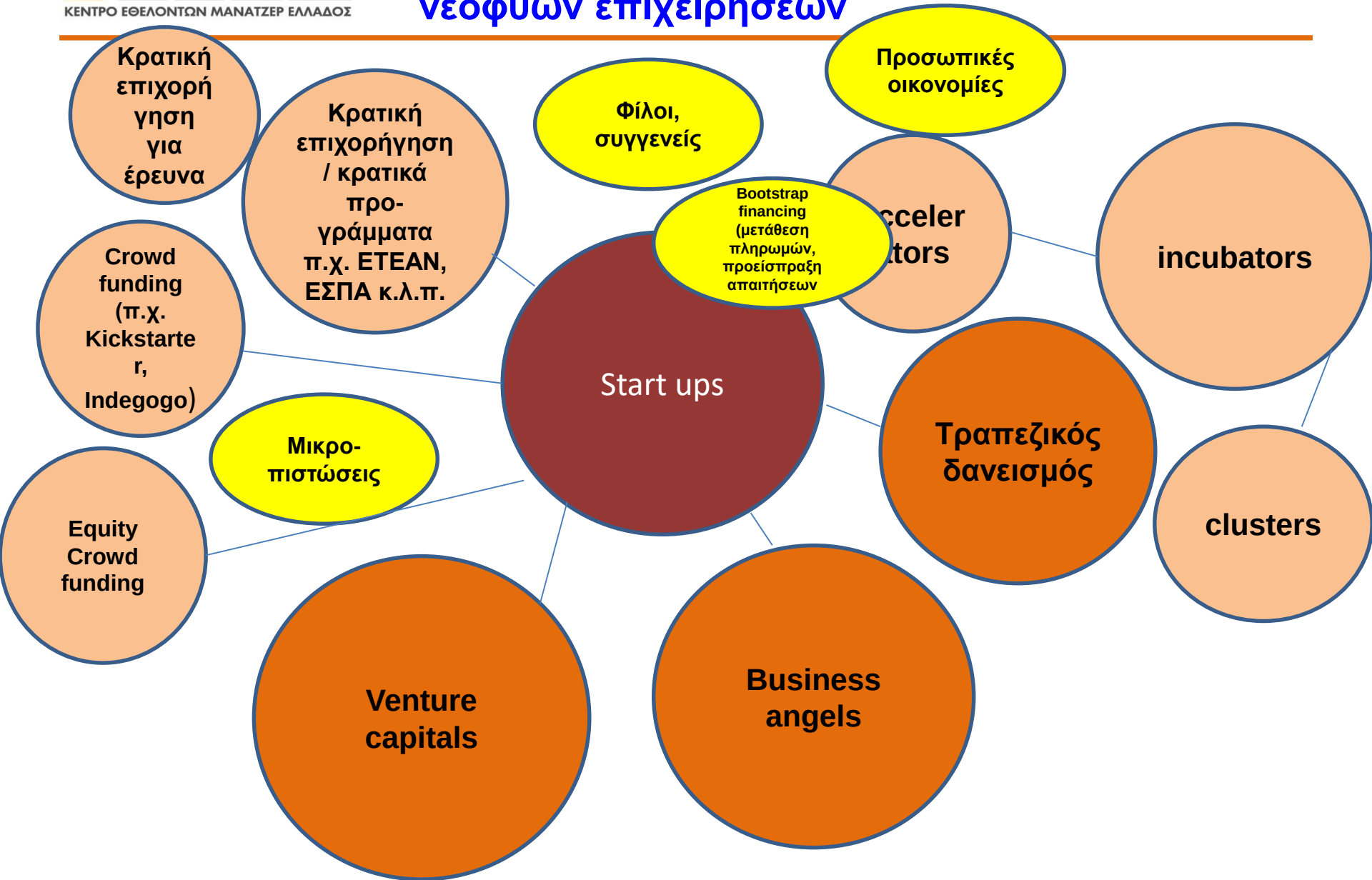
Σήμερα φιλοδοξούμε να σας παρουσιάσουμε ευχάριστα και εύληπτα τα είδη χρηματοδοτικών κεφαλαίων μιας start up ανά στάδιο και να σας εισάγουμε σε μεθόδους αποτίμησης μιας start up από πιθανούς επενδυτές.

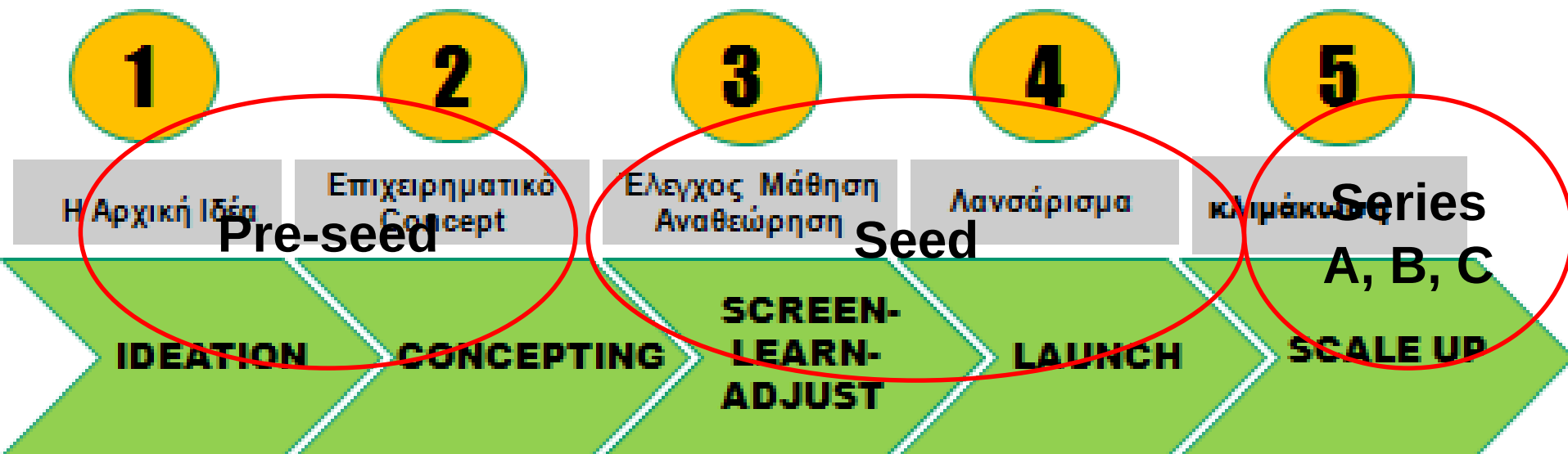
Κάποια χρήσιμα tips καταγράφονται για να σας μεταφέρουν το κλίμα που επικρατεί μεταξύ των επενδυτών, όταν πρόκειται να χρηματοδοτήσουν .

Που και πως αναζητούνται Επενδυτές

- **Διαδίκτυο**
- **Δικτύωση**
- **Πληροφόρηση**

Οικοσύστημα χρηματοδότησης / στήριξης νεοφυών επιχειρήσεων





Αρχική Ιδέα.
 Ομάδα.
 Κοινό Όραμα.
 Στόχοι.
 Ανάλυση
 Αγοράς.
 Πρόβλημα-
 Λύση.

Επιχειρημα-
 τική Ιδέα.
 SWOT.
 Αρχικό BM
 Canvas.
 Concept
 Testing (MVP)

Αξιολόγηση
 Παραδοχών.
 Prototyping.
 Αλλαγές
 Βελτιώσεις
 BMC
 Pivoting

Επιβεβαίωση
 Παραδοχών.
 Product/
 market fit.
 Λανσάρισμα

Επαναλαμβα-
 νόμενες
 πωλήσεις.
 Επεκτασιμότητα
 βάσει
 Επιχειρηματικού
 Σχεδίου.
 Χρηματοδότηση

Οικοσύστημα χρηματοδότησης νεοφυών επιχειρήσεων

R
e
v
e
n
u
e
s

Seed

- φίλοι, οικογένεια,
- επιχορηγήσεις
- Accelerator, Incubator
- business Angel
- seed/early stage VC
- bootstrap financing

Series A, B, C

- Bootstrap financing
- Corporate accelerator
- Corporate VC
- Κρατικά Προγράμματα, Επιχορηγήσεις
- Debt financing με εγγύηση
- Private Equity
- Cash flow & asset based financing
- Mezzanine finance

Seed

Start up

expansion

late

Preseed

- οικονομίες
- επιχορηγήσεις για έρευνα

Initial
concept

Financial stage

Κατάλληλες Χρηματοδοτήσεις για κάθε στάδιο της start up

Οι start ups μπορεί να εμπίπτουν σε τρείς (3) κατηγορίες χρηματοδότησης:

Pre-seed:

Οι start ups αυτής της κατηγορίας έχουν ένα αρχικό πρωτότυπο προϊόντος, δεν έχουν ξεκινήσει, δεν έχουν κάνει MPV ούτε product market fit. Ωστόσο μπορούν να πείσουν για την δυναμικότητα της ιδέας τους και να χρηματοδοτηθούν για την ανάπτυξή της.

Προτεινόμενες χρηματοδοτικές λύσεις:

- Bootstrapping
- FFF : (Family, Friends, Fans)
- Διερεύνηση για co-founders, partners ή ανθρώπους που μπορούν να σας βοηθήσουν να στήσετε το προϊόν
- Δικτύωση και συμμετοχή σε πλατφόρμες reward crowdfunding, μπορεί να δώσουν λύση στο χρηματοδοτικό πρόβλημα

Κατάλληλες Χρηματοδοτήσεις για κάθε στάδιο της start up

Οι start ups μπορεί να εμπίπτουν σε τρείς (3) κατηγορίες χρηματοδότησης (συνέχεια):

Seed:

Οι start ups αυτής της κατηγορίας έχουν προϊόν , μπορεί να είναι το MPV και έχει έσοδα λιγότερα από 100k. Σ' αυτό το στάδιο αναζητούνται κεφάλαια για έρευνα & ανάπτυξη, δραστηριότητες αρχικών πωλήσεων & marketing και product market fit. Μπορεί να χρειάζονται μερικά κεφάλαια για βελτίωση του προϊόντος.

Οι start ups πρέπει να έχουν αποφασίσει την στρατηγική τους και να έχουν συγκεντρωμένες πληροφορίες για due dilligence με πιθανούς επενδυτές . Συντάσσουν επιχειρηματικό σχέδιο

Προτεινόμενες χρηματοδοτικές λύσεις:

- | | |
|-------------------------|----------------------|
| -φίλοι, οικογένεια, | -επιχορηγήσεις |
| -Accelerator, Incubator | -business Angels |
| -seed/early stage VC's | -bootstrap financing |

Κατάλληλες Χρηματοδοτήσεις για κάθε στάδιο της start up

Οι start ups μπορεί να εμπίπτουν σε τρείς (3) κατηγορίες χρηματοδότησης (συνέχεια):

Series A, B, C:

Οι start ups αυτής της κατηγορίας επιδεικνύουν συνέπεια στην κλιμάκωση των πωλήσεων, έχουν έσοδα πάνω από 100k, σαφές product market fit. Μπορεί να χρειάζονται μερικά κεφάλαια για βελτίωση του προϊόντος.

Οι start ups χρειάζονται κυρίως διεύρυνση πελατολογίου, εσωτερική οργάνωση και γρήγορη επέκταση.

Προτεινόμενες χρηματοδοτικές λύσεις:

- Early stage venture capital
- Πολύ πιο έμπειρους επενδυτές και ιδιώτες με κεφάλαια

Είναι σημαντικό στο στάδιο αυτό να λάβετε συμβουλές από ειδικούς ώστε να βρείτε σωστά κεφάλαια με τον σωστό τρόπο

Κατάλληλες Χρηματοδοτήσεις για κάθε στάδιο της start up

Μερικοί όροι για το απώτερο μέλλον

Bridge financing: έκτακτη , προσωρινή χρηματοδότηση μέχρι την εισαγωγή μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο ή την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή την λήψη δανείου ή Public offering

Στο στάδιο της ρευστοποίησης της επιχείρησης

Mezzanine financing : ενδιάμεση χρηματοδότηση κατά κανόνα χωρίς εξασφαλίσεις, υψηλού κόστους . Συνήθως για την εξαγορά επιχειρήσεων με έκδοση μετοχών ή ομολογιών χωρίς χρήση τραπεζικού δανεισμού .

Τι θέλουν να ακούσουν οι Επενδυτές Μιλούν οι ίδιοι:

Η Dale Murray (Co-founder Omega Logic, Business Angel) :

«Δεν χρειάζεται να ξέρεις τα πάντα, πρέπει να χτίσεις σχέση εμπιστοσύνης με τους επενδυτές σου. Ιδιαίτερα έξυπνοι υποψήφιοι είναι αυτοί που έχουν ερευνήσει του επενδυτές που στοχεύουν και μπορούν να πείσουν τι μπορούν να προσθέσουν οι ίδιοι (π.χ. δεξιότητες) στην επιχείρηση εκτός από την ζητούμενη χρηματοδότηση».

Robin Klein (εταίρος στην Local Globe) :

«Αγαπούμε ανθρώπους που έχουν κάνει πολλά με πολύ λίγα. Είναι το ίδιο προσεκτικοί με τα λεφτά μας όπως με τα δικά τους. Επένδυσα σε ένα υποψήφιο που μπόρεσε να πείσει 20 κατόχους διδακτορικών να δουλέψουν γι' αυτόν με αμοιβή μελλοντική παροχή μετοχών. Το ηγετικό ταλέντο του ιδρυτή που αναγνώρισα και με έπεισε με επιβράβευσε, η επένδυση πήγε εξαιρετικά».

Τι δεν θέλουν να ακούσουν οι επενδυτές; Μιλούν οι ίδιοι:

Robin Klein (εταίρος στην Local Globe) :

«Είμαι αρνητικός σε υποψηφίους που στοχεύουν να πουλήσουν την επιχείρηση σε 5 χρόνια. Δείχνει λάθος φιλοδοξίες».

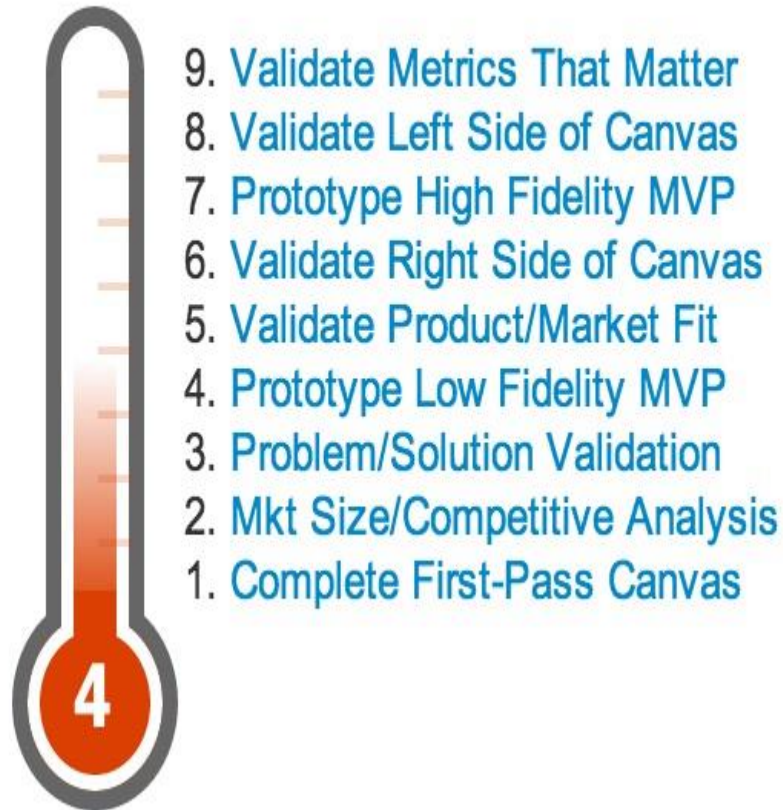
David Giampaolo , Chief Executive Pi Capital , Investment Club:

«Καμπανάκια αρχίζουν και χτυπούν όταν οι υποψήφιοι αρχίζουν και μιλούν για αποδόσεις 10 και 20 φορές επί της συνολικής επένδυσης».

Eileen Burbidge, partner Passion Capital :

«Δεν είναι συνετό να προσεγγίζονται υπερβολικά πολλοί επενδυτές. Ο χρόνος τους πρέπει να είναι σεβαστός, ποτέ δεν ξέρεις πότε θα χρειαστεί να ζητήσεις κάτι ξανά»

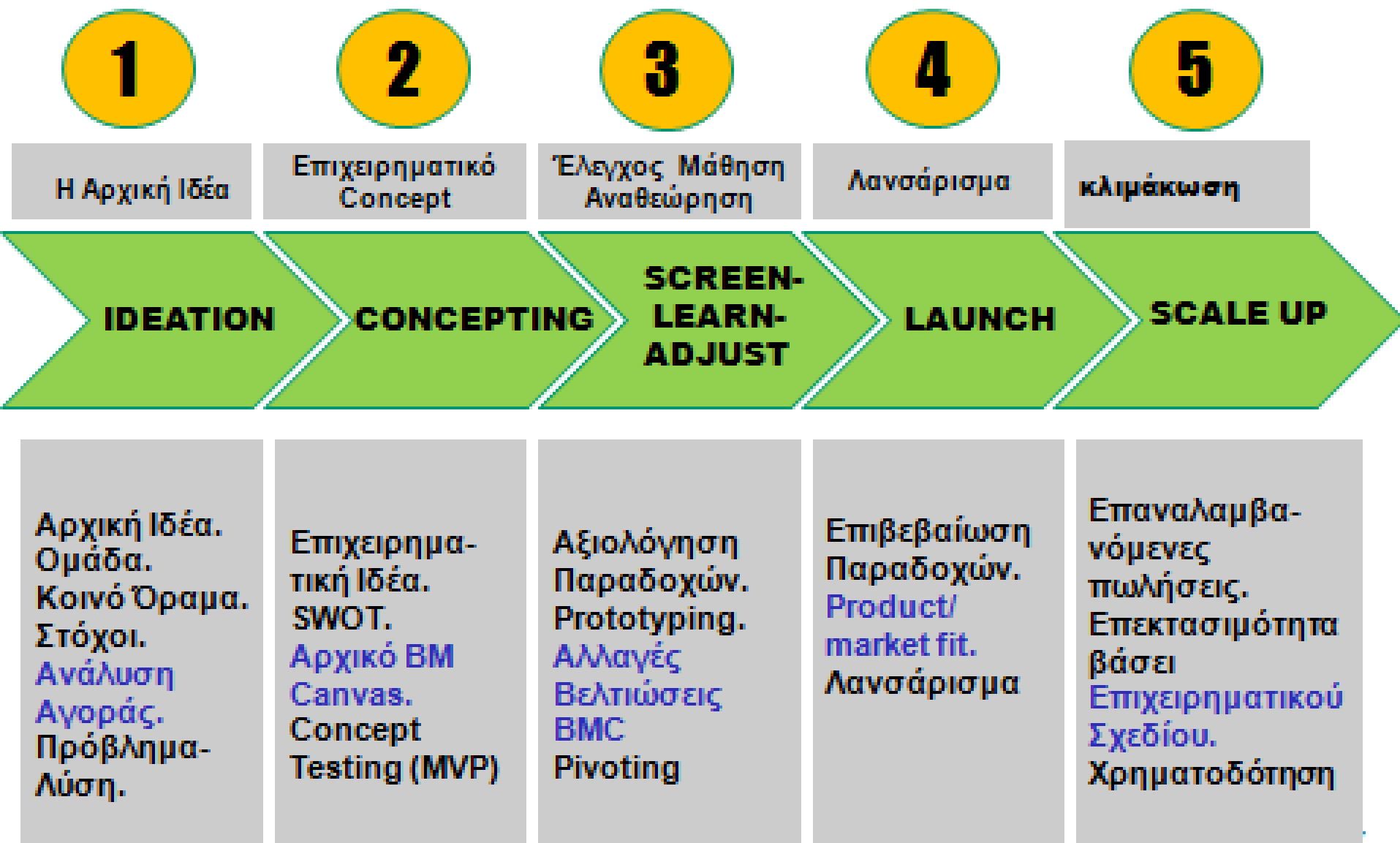
Investment Readiness Level



Steve Blank

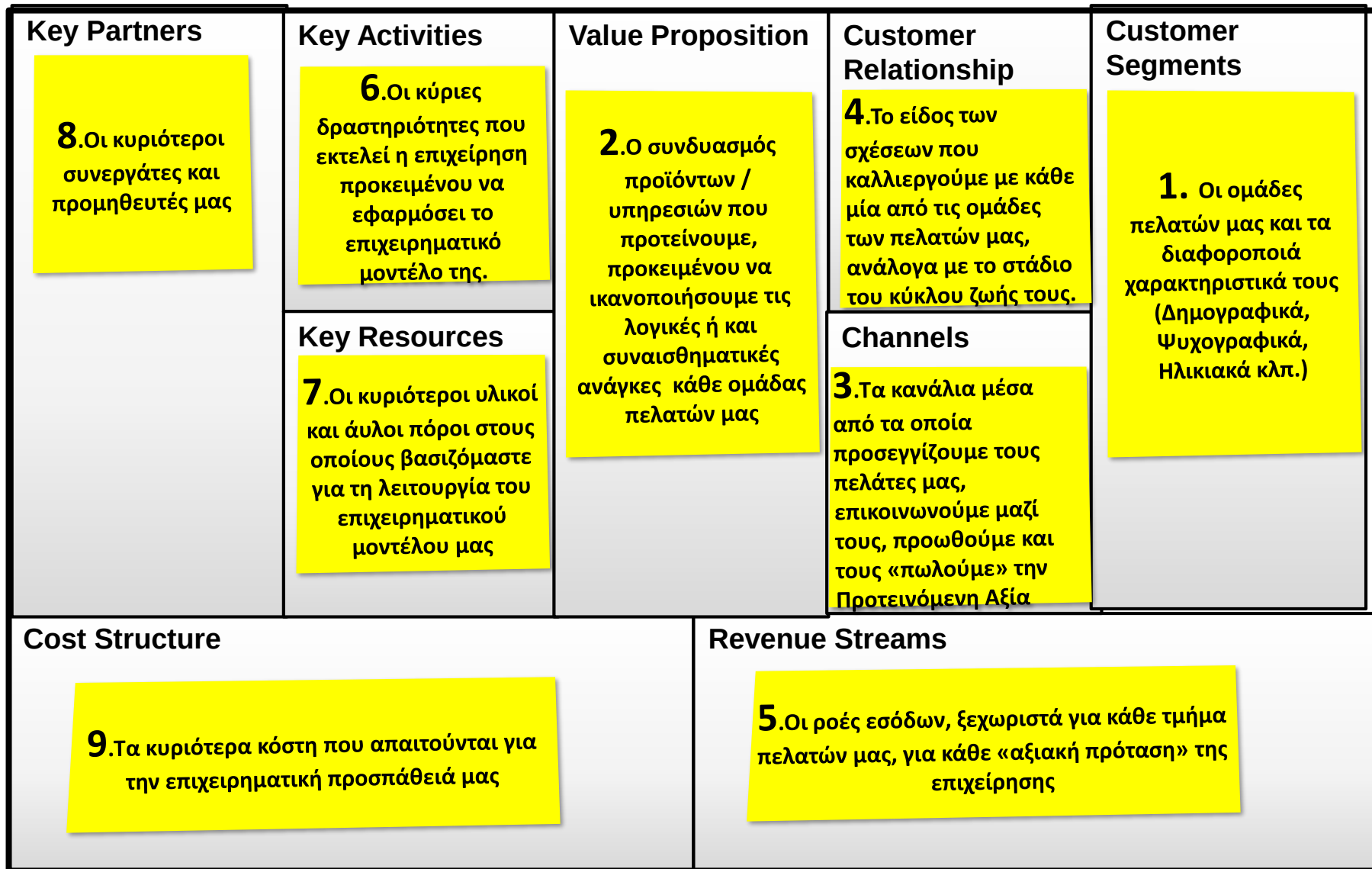
Τι θα ζητήσει να δει ο Επενδυτής

Στάδια των Startups



Τι θα ζητήσει να δει ο Επενδυτής

Business Model Canvas



Τι θα ζητήσει να δει ο Επενδυτής

BMC & BP κατά Osterwalder

Business Model Canvas

KEY PARTNERS Who are our key partners? Who are our key suppliers? Which key resources are we acquiring from our partners? Which key activities do partners perform?	KEY ACTIVITIES What key activities do our value propositions require? Our distribution channels? Customer relationships? Revenue streams?	VALUE PROPOSITIONS What value do we deliver to the customer? Which one of our customers' problems are we helping to solve? What bundles of products and services are we offering to each segment? Which customer needs are we satisfying? What is the minimum viable product?	CUSTOMER RELATIONSHIPS How do we get, keep, and grow customers? Which customer relationships have we established? How are they integrated with the rest of our business model? How costly are they?	CUSTOMER SEGMENTS For whom are we creating value? Who are our most important customers? What are the customer archetypes?
KEY RESOURCES What key resources do our value propositions require? Our distribution channels? Customer relationships? Revenue streams?		CHANNELS Through which channels do our customer segments want to be reached? How do other companies reach them now? Which ones work best? Which ones are most cost-efficient? How are we integrating them with customer routines?		
COST STRUCTURE What are the most important costs inherent to our business model? Which key resources are most expensive? Which key activities are most expensive?		REVENUE STREAMS For what value are our customers really willing to pay? For what do they currently pay? What is the revenue model? What are the pricing tactics?		

Πηγή: Alexander Osterwalder & Yves Pigneur

38

BUSINESS PLAN

Executive summary

The team

- Management Profile
- Why We Are a Winning Team

The business model

- Vision, Mission, and Values
- How Our Business Model Works
- Value Proposition
- Target Markets
- Marketing Plan
- Key Resources and Activities

Financial analysis

- Breakeven Analysis
- Sales Scenarios and Projections
- Capital Spending
- Operating Costs
- Funding Requirements

Στα αρχικά στάδια της startup

- **Market size**
- **Penetration**
- **Users**
- **Active users**
- **Paying customers**
- **Average revenue per paying customer**
- **Πελατειακή βάση**

Στα αρχικά στάδια της startup

- **Ομάδα και εάν δουλεύουν full time**
- **Έσοδα**
- **Επενδύσεις από άλλους πριν έρθουν σε εμάς**
- **Πατέντες**
- **Βραβεία από άλλους διαγωνισμούς**
- **Πρώτο Business Plan (κυρίως για να αξιολογηθούν οι εκτιμήσεις και η στρατηγική)**
- **Ζητάνε σε 5 έτη πέντε φορές απόδοση στην επένδυση**

Στα επόμενα στάδια της startup

ΠΩΛΗΣΕΙΣ

- Πραγματικές μέχρι σήμερα πωλήσεις και πόσες από αυτές είναι επαναλαμβανόμενες
- Πως συγκρίνονται αυτές με τις μελλοντικές του Business Plan (Hockey Stick Effect)

CLTV /CAC

Customer Life Time Value/Customer Acquisition Cost

- **Μπορεί φαινομενικά να συντρέχουν κάποιες προϋποθέσεις επιτυχίας μιας Startup (σωστή Ομάδα, Product Market Fit, Business Model κλπ) αλλά,**
- **Όταν θα φθάσει στην φάση της κλιμάκωσης, το κόστος απόκτησης πελατών ή και η αδυναμία διατήρησης τους, να καθιστά την εταιρεία μη βιώσιμη και προβληματικής αποτίμησης**

CLTV

είναι το σύνολο των Καθαρών Εσόδων που αναμένουμε να συνεισφέρει ένας Πελάτης, κατά το χρονικό διάστημα της συνεργασίας μας

CAC

είναι το Ποσό που Δαπανούμε για να τον εντοπίσουμε και να τον μετατρέψουμε από δυνητικό υποψήφιο σε Ενεργό Πελάτη μας

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Αν λοιπόν κατά μέσο όρο ένας Πελάτης μας

- **Κάνει Τζίρο 1.300 €**
- **Συνεισφέρει στα Κέρδη της Εταιρείας με 1.000 €**
- **Παραμένει Ενεργός Πελάτης μας για 5 χρόνια ενώ,**
- **Για να τον κάνουμε πελάτη μας δαπανήσαμε 1.500 €**

τότε:

το CLTV είναι 5.000 €

το CAC είναι 1.500 €

και

ο Δείκτης $CLTV/CAC=3,33$

BURN RATE

**είναι Δείκτης που εκφράζεται σε Μήνες
και δείχνει για πόσο Διάστημα διαρκούν
τα υφιστάμενα Κεφάλαια συν Κέρδη μείον τα Κόστη.**

**Για τις Startups,
πριν την φάση να γίνουν αυτοδύναμες από τα κέρδη τους,
δείχνει το Διάστημα που απομένει
πριν βρεθεί Πρόσθετη Χρηματοδότηση**

Μια Πειστική Ομάδα

- **Αποφασιστική**
- **Δεμένη**
- **με Πάθος**
- **Ικανή για τις δύσκολες**
 - **Καταστάσεις (πχ μήνας με μηδενικές πωλήσεις)**
και
 - **Αποφάσεις (πχ pivoting)**
- **Να καλύπτει ευρύ φάσμα Skills & Competencies**
(άρα και με πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα)

Μια Πειστική Ομάδα



Asset based approach

Η αποτίμηση γίνεται βάσει της παρούσας αξίας των περιουσιακών στοιχείων μείον τις υποχρεώσεις

Earning value approach

Εκτιμώμενα μελλοντικά επίπεδα cash flows συγκρινόμενα με πραγματοποιηθέντα στο παρελθόν προσθέτοντας και ρίσκο .

Market value approach (comparables)

•Γίνεται σύγκριση για αγοραπωλησίες που έγιναν για παρόμοιες εταιρίες και δραστηριότητες (Earnings, Cash flows, Book value, Revenues)

Μέθοδοι Αποτίμησης ανά στάδιο της start up

Στάδιο	Κριτήρια	Μεθοδολογία
Seed	• Ιστορικό της Ομάδας Διοίκησης • Μέγεθος αγοράς /ανάπτυξη • Ανταγωνισμός • Επενδύσεις μέχρι σήμερα	Comparables (τι ισχύει στην περιοχή)
Start up	• Μέγεθος αγοράς /ανάπτυξη • Working Prototype • Ομάδα	Comparables
Early	• Μέγεθος αγοράς /ανάπτυξη • Ποσοστό αύξησης πωλήσεων • Μικτό περιθώριο • Μέχρι σήμερα πορεία	Comparables

DISCOUNTED CASH FLOW YIELD

ή

INTERNAL RATE OF RETURN

- Είναι ένας δείκτης εκφρασμένος σε ποσοστό που δείχνει την Απόδοση μιας Επένδυσης συνήθως σε πέντε έτη.
- Για τον σκοπό αυτό συμπληρώνεται μια φόρμα Cash Flow με την αρχική Επένδυση και τα μελλοντικά Κέρδη μείον τους Φόρους.
- Όλα τα ποσά αποπληθωρίζονται σε Παρούσες Αξίες και αθροίζονται
- Το συνολικό αυτό ποσό είναι η Απόδοση της Επένδυσης σε απόλυτες αξίες και μετατρέπεται σε ποσοστό με τη βοήθεια πινάκων.

ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ για ΠΩΛΗΣΕΙΣ επί ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΥ						
	Σύνολο	2017	2018	2019	2020	2021
Αγορά Αυτοκινήτου		10.000				
Κέρδος προ Φόρων		10.000				
Αποσβέσεις		2.000				
Κερδος προ Φόρων & Αποσβέσεων		8.000	2.000	10.000	20.000	30.000
Σύνολο σε Τρέχουσες Τιμές	40.000	18.000	2.000	10.000	20.000	30.000
Ετήσιος Πληθωρισμός		-	3%	3%	3%	3%
Σύνολο σε Τιμές 2016	34.442	18.000	1.942	9.426	18.303	26.655

μείον Φόρος

- **Ποια είναι τα δυνατά μας σημεία**
- **Σχηματισμένη Στρατηγική για το τι επιδιώκουμε (τις κόκκινες γραμμές μας)**
- **Δημιουργία μεστής παρουσίασης /pitch που να προλαβαίνει βασικές ερωτήσεις**

Δημιουργία μεστής παρουσίασης /pitch που να προλαβαίνει βασικές ερωτήσεις

- 1. Να είναι απλή και ουσιαστική**
- 2. ΤΙ ΠΟΥΛΑΜΕ**
- 3. Video,demos,photos βοηθάνε πολύ**
- 4. Η ομάδα**
- 5. Business Model (και Canvas)**
- 6. Με πόσους πελάτες μιλήσαμε**
- 7. Εάν υπάρχουν πωλήσεις και πόσες επαναλαμβανόμενες**

Στοιχεία από την British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA)

Το ποσό επενδύσεων αρχικού σταδίου σε βρετανικές επιχειρήσεις :

	2015	2016
Επενδύσεις	126 εκ GBP	112 εκ GBP
Επιχειρήσεις	179	145
Μέση επένδυση	704. 000 GBP	772.000 GBP

Η BVCA εκτιμά ότι το 10% όσων αιτούνται χρηματοδότηση καταφέρνουν να έχουν συνάντηση με επενδυτή και από αυτούς μόνο το 10% λαμβάνει χρηματοδότηση



ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ/ΣΥΖΗΤΗΣΗ