

Comparable & Exit Scenarios

مقدمه و هدف 5.5.1

این سند با هدف **واقع‌بینی و درک مسیر بازگشت سرمایه** تنظیم شده است. در آن شرکت‌های مشابه در صنعت سلامت دیجیتال و نوبت‌دهی آنلاین بررسی شده و سناریوهای رشد **،** (M&A) شامل **ادغام و تملیک `nobatnou.ir` خروج احتمالی برای تحلیل می‌شود. تمرکز بر **خروج (IPO) مستقل** و در موارد خاص **عرضه اولیه است که محتمل‌ترین سناریو در اکوسیستم استارت‌آپی ایران و منطقه M&A** از طریق محسوب می‌شود.

Comparable Company Analysis (تحلیل شرکت‌های قابل مقایسه 5.5.2)

الف: شرکت‌های مشابه در بازار ایران

شرکت	مدل کسب‌وکار	مقیاس (تخمینی)	تفاوت کلیدی با نوبت نو
دکترسیوی**	مارکت‌پلیس نوبت‌دهی، پرداخت آنلاین	۱۰۰۰+	پزشک، بودجه**
ریالی بالا	تمرکز بر تعداد زیاد پزشک، بدون پیش‌بینی هوشمند زمان		

پذیرش ۲۴** | نوبت‌دهی آنلاین، پرونده الکترونیک | ۵۰۰+ پزشک، گسترده در ** |
| شهرهای بزرگ | سرویس‌های جامع‌تر، هزینه بالا برای پزشک
اسنپ‌دکتر** (بخش سلامت اسنپ) | نوبت‌دهی، مشاوره آنلاین | کاربران میلیونی، ** |
| برند قوی | قدرت بازاریابی و شبکه توزیع گسترده
دیجی‌تود** (بخش سلامت) | فروش محصولات سلامت، نوبت‌دهی محدود | ترافیک ** |
| بالای سایت دیجی‌کالا | دسترسی به پایگاه مشتریان بزرگ

سیستم پیش‌بینی زمان انتظار هوشمند** ** `nobatnou.ir` نتیجه: ** نقطه تمایز **
است که مشکل کلیدی ائتلاف وقت در مطب را هدف می‌گیرد

**:(ب) شرکت‌های مشابه جهانی (برای درک ارزش‌گذاری ** ###

شرکت	کشور	مدل کسب‌وکار	ارزش‌گذاری (تقریبی)	قابل‌قیاس بودن
آمریکا	مارکت‌پلیس نوبت پزشکی	۱/۸ میلیارد دلار (پیک)		**Zocdoc**
بالا (مدل کلاسیک نوبت‌دهی)				
فرانسه	نوبت‌دهی، مدیریت مطب	۵/۸ میلیارد دلار	متوسط	**Doctolib**
(B2B تمرکز بر)				
هند	نوبت‌دهی، مدیریت اطلاعات سلامت	۱/۵ میلیارد دلار	بالا	**Practo**
(بازار در حال توسعه)				

نسبت‌های مالی کلیدی از شرکت‌های جهانی (برای برونیابی)

(بسته به رشد) $10x - 5x$ **Multiple (Revenue Multiple) درآمد** -
دلار $20,000 - 5,000$ **Value per Doctor): ارزش به ازای هر پزشک** -

*** (Exit Scenarios) سناریوهای خروج 5.5.3 ***

محمتمترین سناریو - (M&A) سناریو ۱: ادغام و تملیک

الف) خریداران بالقوه

خریدار	انگیزه خرید	ارزش پیشنهادی احتمالی (تخمین)	زمانی محتمل
-----	-----	-----	-----
شرکت‌های نوبت‌دهی بزرگ داخلی** (دکترسیوی، پذیرش ۲۴) حذف رقیب،**			
ارزش ۲- دستیابی به فناوری پیش‌بینی زمان، جذب کاربران وفادار ۳-۷ میلیارد تومان			
سال ۲-۳ درآمد سالانه $5x$			
غول‌های فناوری با هدف ورود به سلامت** (اسنپ، دیجی‌کالا) تکمیل اکوسیستم،**			
ورود سریع به بخش سلامت با یک تیم و فناوری اختصاصی ۵-۱۲ میلیارد تومان سال			
۳-۴			
شرکت‌های مدیریت بیمارستان/کلینیک** (گروه‌های پزشکی بزرگ) یکپارچه‌سازی**			
سرویس نوبت‌دهی هوشمند در خدمات خود ۲-۵ میلیارد تومان سال ۲-۴			

شرکت‌های بین‌المللی سلامت دیجیتال ** (مستقر در امارات، ترکیه) | ورود به بازار ** |
| ایران با یک پلتفرم اثبات‌شده | ۴-۱۰ میلیارد تومان | سال ۴-۵

ب: دلایل خرید نوبت نو توسط آنان

1. الگوریتم پیش‌بینی **: (Differentiated Technology) فناوری متمایز **. زمان انتظار که رقیبان ندارند.
2. تیم فنی و عملیاتی با سابقه در سلامت و **: (Strong Team) تیم اجرایی قوی **. فناوری.
3. پزشکان و بیماران راضی با **: (Loyal User Base) پایگاه کاربری وفادار **. نرخ ریزش پایین.
4. داده‌های رفتاری بیماران و الگوهای **: (Valuable Data) داده‌های ارزشمند **. زمانی ویزیت.
5. تسلط در بازار **: (Niche Market Share) سهم بازار در یک قلمرو خاص **. شیراز به عنوان پایلوت موفق.

سناریو - (Independent Growth) سناریو ۲: رشد مستقل ** #####
**جایگزین

شرایط موفقیت

- دستیابی به سودآوری مثبت ** تا پایان سال دوم -
- برای شتابدهی به رشد (VC) جذب سرمایه‌گذاری خطرپذیر -
- گسترش موفق به ۱۰ شهر عمده ایران -

****مسیر ارزش‌گذاری در صورت رشد مستقل****

سال ۳: ****ارزش‌گذاری ۲۰-۳۰ میلیارد تومان (با فرض ۵۰۰ پزشک فعال، درآمد **** -
سالانه ۶ میلیارد تومان)

سال ۵: ****ارزش‌گذاری ۱۰۰-۱۵۰ میلیارد تومان (با فرض ۲۰۰۰ پزشک، درآمد **** -
سالانه ۲۵ میلیارد تومان)

مزایا: **کنترل کامل، سود بلندمدت بیشتر**

معایب: **نیاز به سرمایه بیشتر، ریسک بالا، زمان طولانی‌تر برای خروج**

****سناریو بلندمدت و کم‌احتمال - (IPO) سناریو ۳: عرضه اولیه سهام **####**

****پیش‌نیازها در بازار ایران****

سابقه سودآوری حداقل ۳ سال 1.

ارزش بازار حداقل ۱,۰۰۰ میلیارد تومان (معمولاً برای بازار فرابورس ایران) 2.

داشتن هیئت مدیره و صورت‌های مالی حسابرسی‌شده مطابق با استانداردها 3.

****تحلیل امکان‌پذیری****

در ****بازار فرابورس ایران **** IPO در افق ۵-۷ ساله و با فرض رشد بسیار موفق، -
امکان‌پذیر است

خریده شدن توسط یک شرکت عمومی یا (**Acqui-IPO** **سناریو جایگزین** -
(ادغام با یک شرکت موجود در بورس

Value- Inflection Milestones) میلستون‌های افزایش‌دهنده احتمال و ارزش خروج 5.5.4**

میلستون	تأثیر بر احتمال خروج	تأثیر بر ارزش خروج	زمان‌بندی هدف
-----	-----	-----	-----
دستیابی به ۱۰۰ پزشک فعال پرداخت‌کننده**	افزایش متوسط	افزایش متوسط	ماه **
۱۲			
اثبات کاهش ۳۰٪ میانگین زمان انتظار بیماران**	(با گزارش موردی)	افزایش	**
زیاد	افزایش زیاد	ماه ۱۸	
گسترش به شهر دوم با تکرار موفق مدل شیراز**	افزایش زیاد	افزایش زیاد	ماه **
۲۴			
افزایش خیلی	** (B2B2C) عقد قرارداد با یک شبکه کلینیک/بیمارستان بزرگ**		
زیاد	افزایش خیلی زیاد	ماه ۳۰	
افزایش زیاد	افزایش زیاد	** (EBITDA Positive) دستیابی به سودآوری مثبت**	
۲۴			
ثبت پتنت یا مالکیت معنوی بر الگوریتم پیش‌بینی**	افزایش متوسط	افزایش	**
متوسط	ماه ۳۶		

*** **5.5.5 تحلیل حساسیت ارزش خروج (Exit Valuation Sensitivity)**

****فرمول ساده ارزش‌گذاری خروج****

\[

$$\text{Exit Valuation} = \text{Revenue}_{\text{Exit Year}} \times \text{Revenue Multiple}$$

\]

درآمد سال خروج: بر اساس مدل مالی بخش ۵/۲ -

بین ۳ تا ۱۰ (بسته به نرخ رشد، حاشیه سود، قدرت ****Revenue Multiple**** - بازار)

****سناریوهای ارزش خروج*****

ارزش خروج (تخمین) | سود | Multiple | سناریو | درآمد سالانه در زمان خروج |
| سرمایه‌گذار اولیه (۱۵ میلیون تومان)

-----	-----	-----	-----	-----

میلیارد تومان | ۹۰۰ میلیون تومان ۶ | X بدبینانه** | ۲ میلیارد تومان (سال ۳) | **۳ |
(بازده ۶۰X)

میلیارد تومان | ۳۰ | X میلیارد تومان (سال ۳) | ۵ ۶ | ** (Base Case) پایه** |
(بازده ۳۰۰X) ۴,۵ میلیارد تومان

میلیارد تومان | ۱۵,۷۵ ۱۰۵ | X خوشبینانه** | ۱۵ میلیارد تومان (سال ۴) | **۷ |
(بازده ۱,۰۵۰X) میلیارد تومان

نکته: ** بازده سرمایه‌گذار اولیه (فرشته) با فرض ** رقیق‌شدگی ۵۰٪ تا زمان خروج **
محاسبه شده است.

** برای سرمایه‌گذاران (Return Path) مسیر بازگشت سرمایه 5.5.۶ ** ###

** :سرمایه‌گذار فرشته (۱۵ میلیون تومان) ****

۴ میلیارد تومان) → مالکیت ~۷٪ A در دور سری SAFE تبدیل ** -

خروج در سال ۳** با ارزش ۳۰ میلیارد تومان → سهم: ۲,۱ میلیارد تومان ** -

بازده نقدی: ** ۱۴۰ برابر سرمایه اولیه (۱۴,۰۰۰٪) بازده) ** -

دوره سرمایه‌گذاری: ** ۳ سال ** -

** : (فرضی - ۱ میلیارد تومان) A سرمایه‌گذاران سری ****

ورود: ** سال ۲ با ارزش ۴ میلیارد تومان (قبل از سرمایه) → مالکیت ۲۰٪ ** -

خروج در سال ۳ ** → سهم: ۶ میلیارد تومان ** -

بازده: ** ۶ برابر (۶۰۰٪) در ۲ سال ** -

** و راهکارهای کاهش (Exit Risks) ریسک‌های خروج 5.5.۷ ** ###

ریسک	احتمال	تاثیر	راهکار کاهش
افزایش رقابت و کاهش جذابیت **	بالا	کاهش ارزش خرید	ساختن مزیت رقابتی **
پایدار (فناوری، وفاداری کاربر)			
تغییر قوانین سلامت دیجیتال **	متوسط	کاهش سودآوری، افزایش هزینه	تنوع **
لایم lobbying بخشی به درآمد،			
عدم دستیابی به میلستون‌های کلیدی **	متوسط	تاخیر در خروج، کاهش ارزش	**
تمرکز بر اجرا، برنامه‌ریزی واقع‌بینانه			
(رکود اقتصادی) پایین	عدم وجود خریدار	M&A ** کاهش تمایل خریداران به **	
حفظ جریان نقدی مثبت، امکان رشد مستقل			

****برنامه اقدام برای به حداکثر رساندن ارزش خروج 5.5.8** ###**

****کوتاه مدت (۱۲ ماه آینده)** ####**

۱. از رضایت (Case Studies) مستندسازی موفقیت‌ها: ****گزارش‌های موردی****.
۲. M&A ساخت تیم مدیریتی با سابقه خروج: ****جذب مشاور یا مدیر با تجربه****.
۳. شروع گفت‌وگوهای غیررسمی: ****آشنایی با خریداران بالقوه در همایش‌ها و شبکه‌سازی****.

****میان مدت (۱۲-۳۶ ماه)** ####**

۱. تمرکز بر نرخ حفظ پزشکان، رشد درآمد، ****Metrics**** بهبود معیارهای کلیدی.
۲. رضایت کاربر.
۳. حفظ مالکیت معنوی: ****ثبت دامنه‌های مرتبط، حفظ نام تجاری****.
۴. ایجاد روابط استراتژیک: ****همکاری با یک شرکت بزرگتر به عنوان شریک****.

****بلند مدت (۳۶ ماه به بعد)** ####**

۱. مرتب‌سازی صورت‌های مالی، ****Due Diligence آماده‌سازی برای****.
۲. قراردادها، مستندات فنی.
۳. در صورت نزدیک شدن به ****Investment Banker**** استخدام مشاور مالی.
۴. مذاکرات جدی.
۵. ارزیابی گزینه‌ها: ****انتخاب بهترین پیشنهاد خرید بر اساس ارزش، فرهنگ، و آینده****.
۶. تیم.

****نتیجه‌گیری 5.5.9** ###**

****`nobatnou.ir` محتمل‌ترین مسیر خروج برای****

در سال ۳ یا ۴ عملیات** توسط یکی از بازیگران بزرگ (M&A) ادغام و تملیک** نوبت‌دهی داخلی یا یک غول فناوری در حال گسترش به حوزه سلامت. ارزش خروج در سناریوی پایه بین ۳۰** تا ۵۰ میلیارد تومان** تخمین زده می‌شود

****نکات کلیدی****

- نقطه قوت اصلی برای جذب خریدار** فناوری پیش‌بینی زمان و رضایت بالای - کاربران** است
- می‌لستون‌های عملیاتی** (تعداد پزشک، گسترش جغرافیایی، سودآوری) تأثیر مستقیم** - بر ارزش و زمان خروج دارند
- ، شرکت پتانسیل** رشد مستقل و ارزش‌آفرینی M&A حتی در صورت عدم تحقق - بلندمدت** را دارد

این سند نشان می‌دهد که منطق مالی و استراتژیک پروژه، مسیر مشخصی برای**
**بازگشت سرمایه سرمایه‌گذاران اولیه فراهم می‌کند

تاریخ تحلیل: **۲۰/۰۲/۱۴۰۳**

تهیه‌کننده: **تیم استراتژی نوبت نو**

نه یک رویا، بلکه یک هدف استراتژیک قابل M&A نظر نهایی: **خروج از طریق**
دستیابی با اجرای دقیق برنامه عملیاتی است.