

*„Starajcie się stale postrzegać, że
wszystko wydarza się w waszym umyśle,
że wy o wszystkim decydujecie.
Jeżeli będziecie potrafili tak postępować,
przyniesie to wielki pożytek wam i innym”*

Lama Ole Nydahl



FINANSOWANIE INNOWACYJNYCH PRZEDSIĘWZIĘĆ

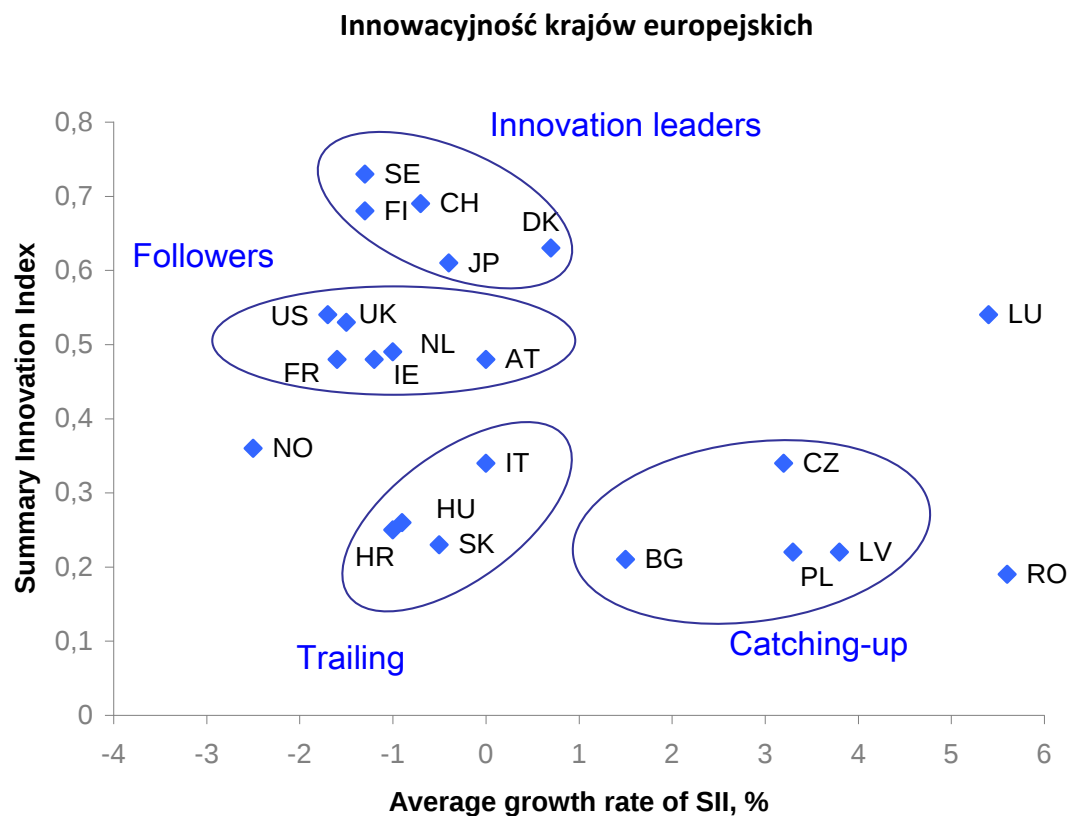
Kielce, 17 listopada 2011 r.

Agenda

1. Możliwości komercjalizacji innowacyjnych pomysłów
2. Cykl rozwoju biznesu a strategia finansowania
3. Anioły Biznesu a Fundusze Venture Capital (VC) – porównanie
4. Biznes plan jako podstawa podejmowania decyzji inwestycyjnej
5. Proces inwestycyjny - etapy oraz aspekty prawne i podatkowe
6. Prezentowanie pomysłu przed inwestorem

Innowacyjność Polski na tle krajów europejskich

Polska należy do grupy krajów, charakteryzującym się niskim wskaźnikiem innowacyjności przy jednoczesnym wysokim jego wzroście w ostatnich latach.



Źródło: (MERIT) and the Joint Research Centre (Institute for the Protection and Security of the Citizen) of the European Commission

Czy w Europie jest wystarczająca masa krytyczna?

Porównanie wielkości głównych klastrów innowacyjności w US i Europie

	US		Europe	
	<u>Boston</u>	<u>Bay Area</u>	<u>Cambridge</u>	<u>Munich</u>
<u>Researchers</u>	23,550	N/A	9,200	6,300
<u>Publications</u>	38,000	29,500	15,000	10,000
<u>N° of public companies</u>	>38	>44	>11	>4
<u>N° of biotech companies</u>	>200	>190	>110	>60

⁴ Source: AUTUM 2003, Making Money out of Technology by Artley, Dobrauz, Plasonig and Strasser; TTA Project interviews.

„Wizja bez wdrożenia” – czy nieefektywne procedury?

Porównanie przychodów z licencji na uczelniach w US i Europie

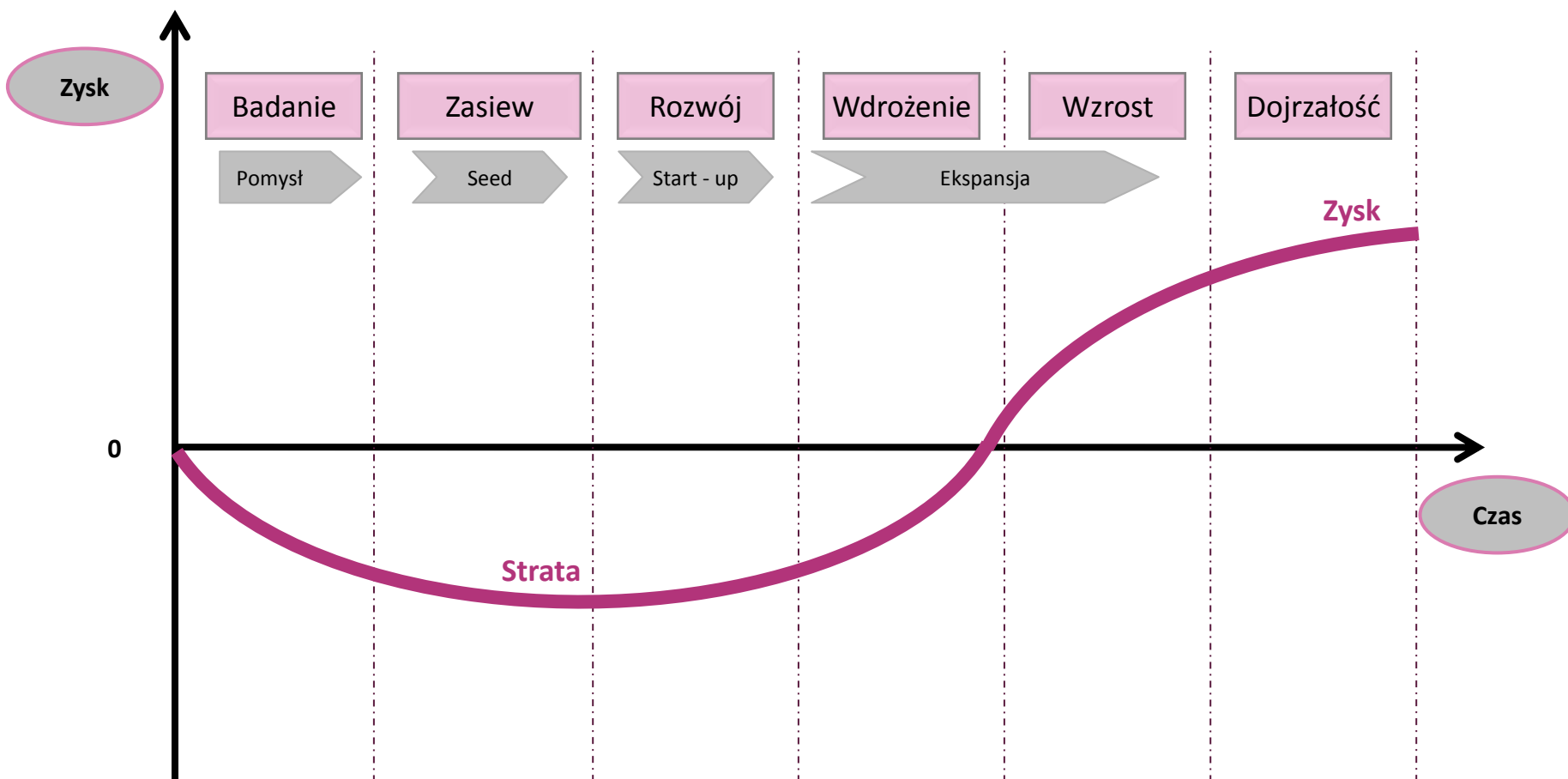
US		Europe	
University/Institution	Revenues [m€]	University/Institution	Revenues [m€]
Columbia University	115.4	Pasteur	32.6
University of California		University of Edinburgh	4.5
Stern	65.3	Utrecht*	4.0
University of New York	49.9	INRIA*	3.0
Sloan Kettering Institute for		VIB*	2.7
Cancer Research	43.3	Cambridge	2.3
Stanford University	40.0	Universities of Bern and	
University of Rochester	33.5	Zurich	0.6
City of Hope National	31.4	LMU Munich	0.2
MIT	30.2		
University of Wisconsin-			
Madison	25.6		
Florida University	25.2		

Note: * Revenues from industry

⁴ Source: AUTUM 2003, Making Money out of Technology by Artley, Dobrauz, Plasonig and Strasser; TTA Project interviews.

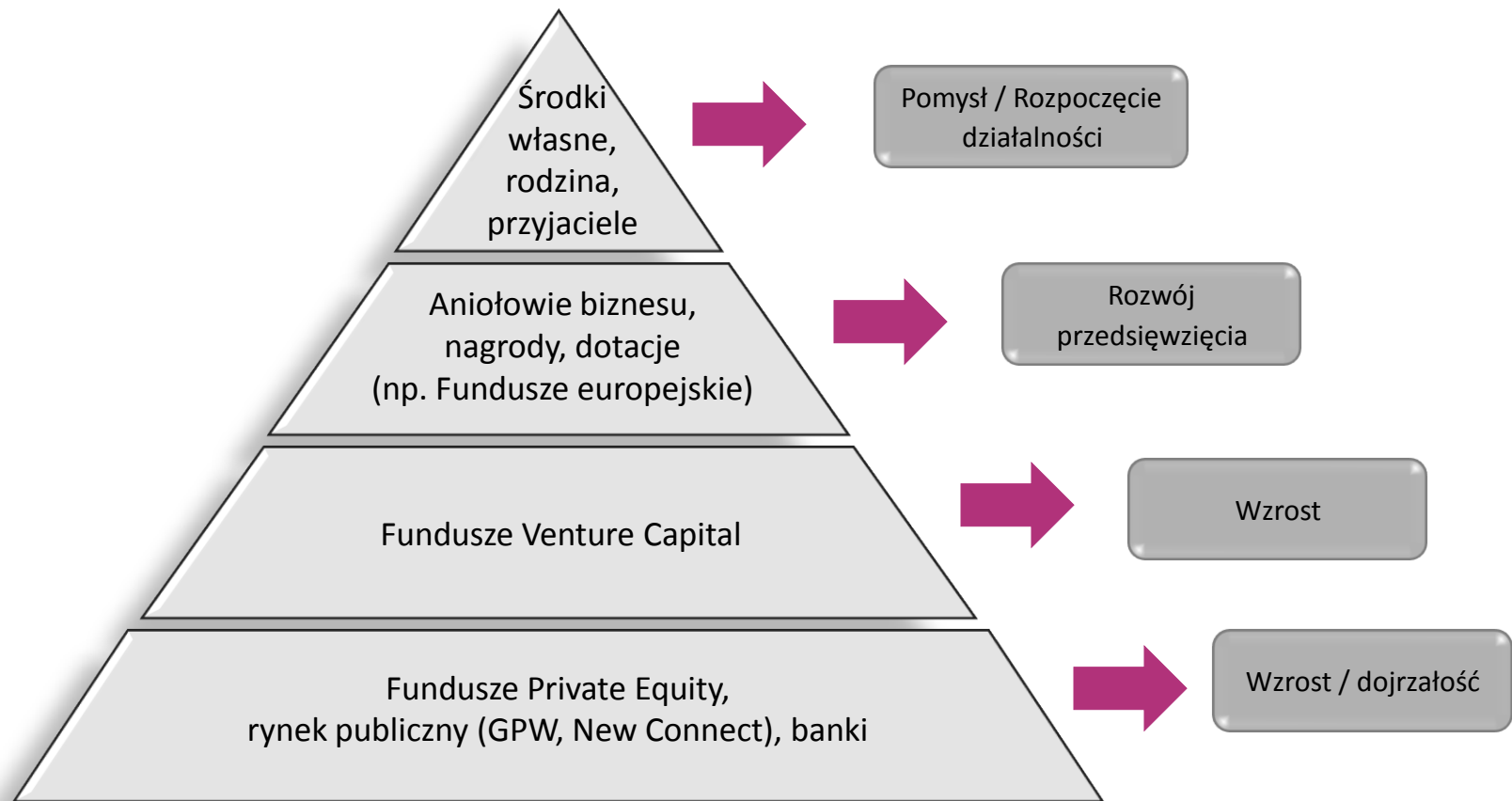
Cykl rozwoju biznesu

Początkowa działalność innowacyjnego przedsiębiorstwa wiąże się z ponoszeniem kosztów.
Dopiero po fazie rozwoju i wdrożenia pomysłu można osiągnąć zysk.



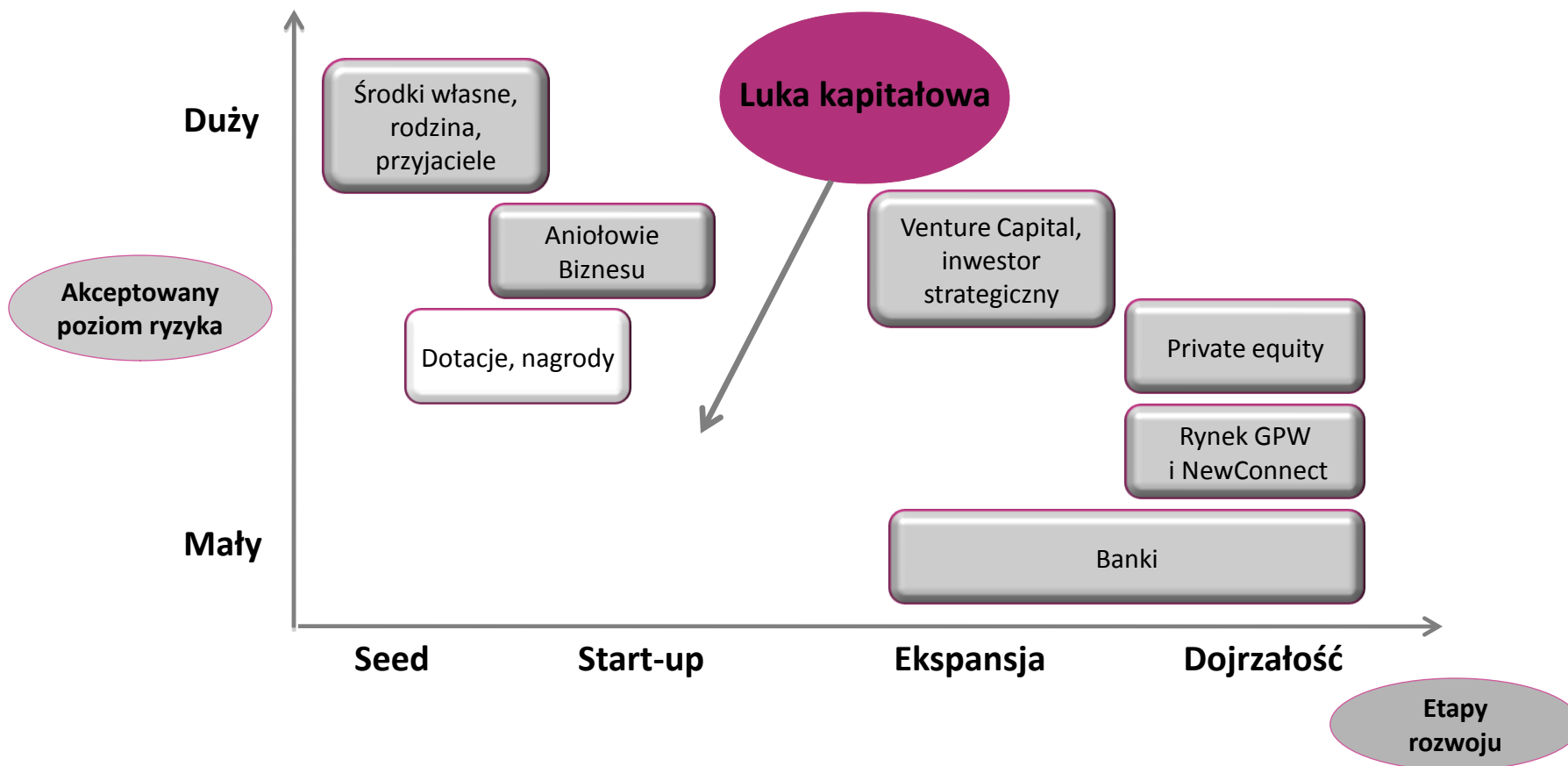
Cykl rozwoju biznesu a strategia finansowania

Bez początkowego zaangażowania w przedsięwzięcie własnych środków finansowych pozyskanie finansowania zewnętrznego jest utrudnione.



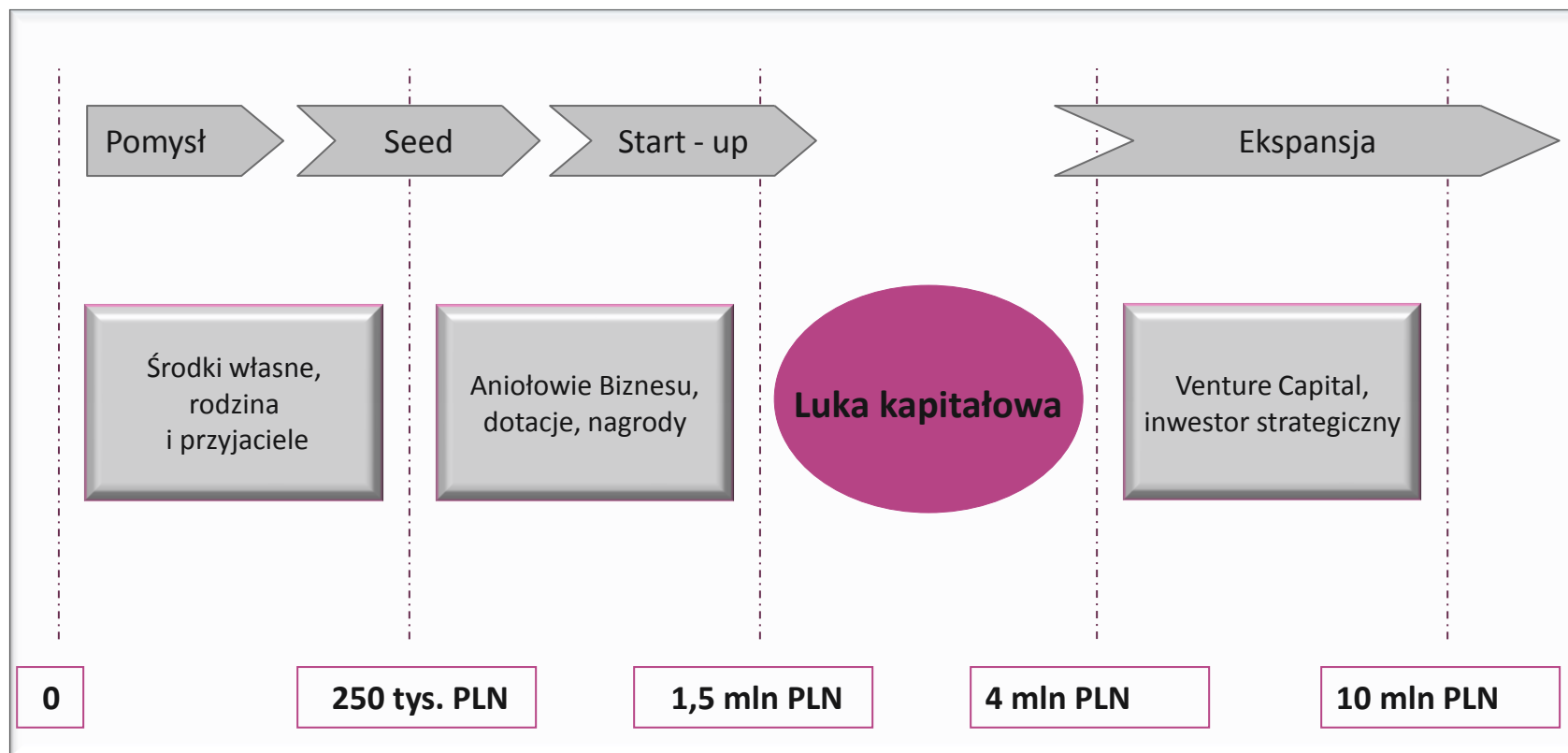
Luka kapitałowa - miejsce

Pomiędzy finansowaniem ze strony Aniołów Biznesu a funduszami Venture Capital (lub inwestorami strategicznymi) występuje luka kapitałowa w postaci braku źródeł finansowania.



Luka kapitałowa - wartość

Najtrudniej pozyskać kapitał o wartości w przedziale 1,5 - 4 mln PLN.



Finansowanie ze środków własnych

Jeżeli inwestor widzi zaangażowanie finansowe przedsiębiorcy w rozwój własnego biznesu (podjęcie ryzyka przez przedsiębiorcę), jest bardziej skłonny zainwestować w jego biznes.



Aniołowie Biznesu a Fundusze Venture Capital (VC)

Aniołowie Biznesu inwestują w przedsięwzięcia o niższej wartości niż fundusze Venture Capital.

	Anioł Biznesu	Venture Capital
KIM SĄ?	• Osoby prywatne, np. przedsiębiorcy, • Emerytowani lub w okresie przejściowym • Aktywni menedżerowie / profesjonaliści	Zawodowi inwestorzy, zwykle w modelu partnerskim
WARTOŚĆ INWESTYCJI	• Inwestycje pomiędzy 2-5% całkowitego majątku Anioła Biznesu ~100 tys. EUR • Skala inwestycji 200 tys. - 1 mln EUR, ~25% udziałów w inwestycji • Okres inwestycji: otwarty	• Kapitał zebrany w celu inwestowania „musi przynieść więcej pieniędzy” • Okres inwestycji zamknięty: 7-10 lat • Inwestycje od 2-20 mln EUR
W CO INWESTUJĄ?	Technologia, usługi	Koncentracja na technologię
CEL	• Zarobić pieniądze • Mentoring • Afiliacja społeczna • „Żyłka przedsiębiorcy”	• Kariera • Zarobić pieniądze • Zebrać nowy fundusz

Inwestowanie z „*Smart Money*”

Dlaczego NIE

- ▶ Chcę mieć pełną kontrolę na biznesem
- ▶ Nie chcę się dzielić sukcesem (zyskiem)
- ▶ Niższa wycena firmy niż w przypadku notowania na rynku publicznym (dyskonto za brak płynności)
- ▶ Brak planów ekspansji poza rynek lokalny
- ▶ Brak zaufania

Dlaczego TAK

- ▶ Nie jestem w stanie dostarczyć spółce wsparcia w pełnym zakresie np. know-how lub kapitału
- ▶ Chcę zdywersyfikować ryzyko
- ▶ Chcę mieć możliwość „wyjścia” z biznesu
- ▶ Planuję dużą ekspansję produktową lub rynkową
- ▶ Nie posiadam wystarczających formalnych zabezpieczeń na inwestycje w postaci aktywów, majątku trwałego itd.
- ▶ Chcę zminimalizować koszty zewnętrzne bieżącego finansowania i zachować korzystną strukturę bilansu
- ▶ Planuję rozwój działalności innowacyjnej obciążonej większym ryzykiem ale też potencjalnie większą stopą zwrotu

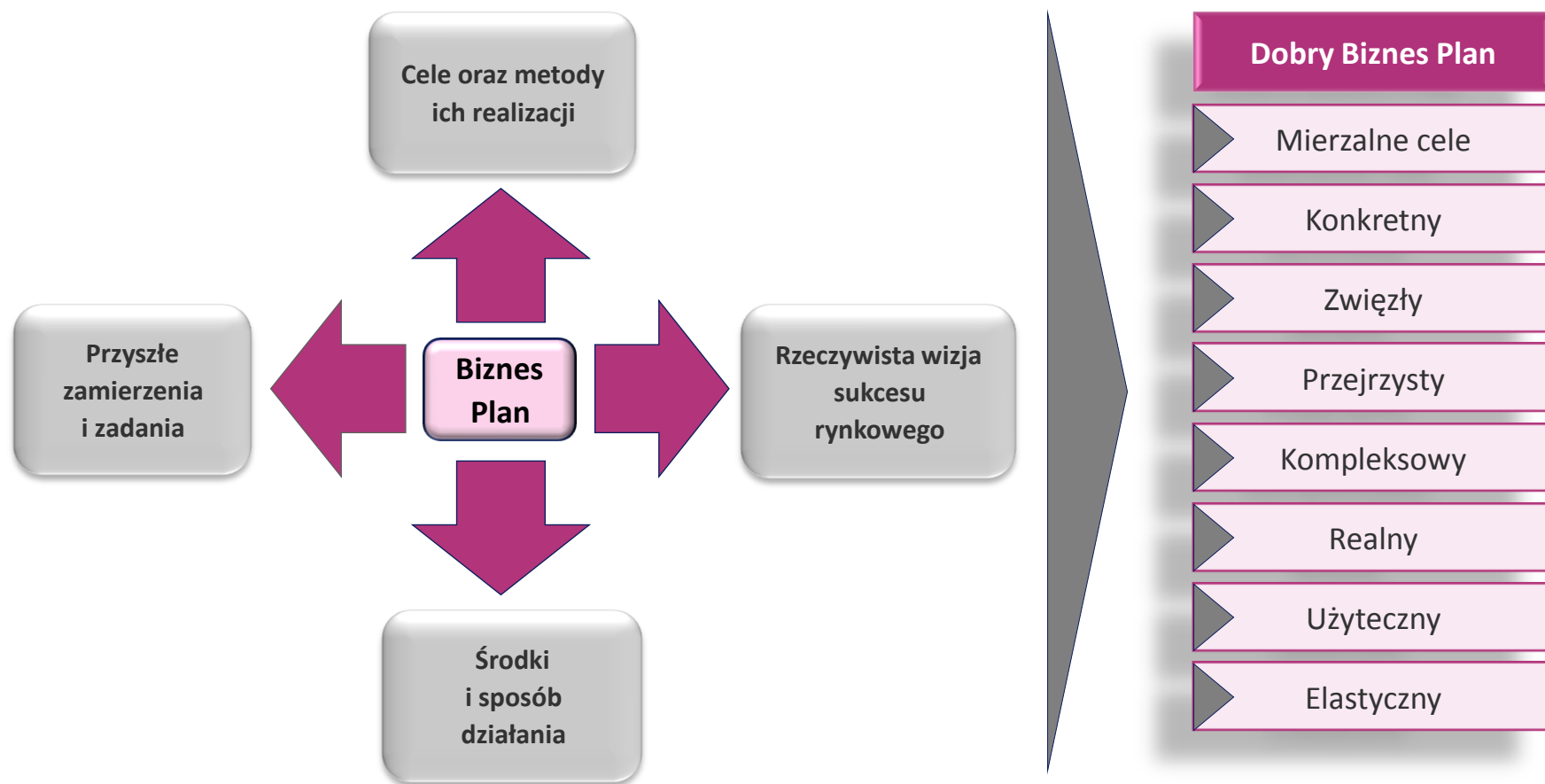
Fundusze PE/VC a NewConnect

**Fundusze PE/VC inwestują w przedsięwzięcia innowacyjne w celu ich rozwoju.
Rynek NewConnect wyłącznie dostarcza kapitału, nie ingerując w dalszy rozwój przedsiębiorstw.**

	Fundusze VC/PE	Rynek NewConnect
Dla kogo	Małe firmy z unikalnym pomysłem i dużym potencjałem, firmy dojrzałe dające szansę na wysoką stopę zwrotu z inwestycji	Spółki o uniwersalnym charakterze, pewnej pozycji na rynku, szukające relatywnie taniej i szybkiej formy finansowania
Koszty	Zależą od samej firmy, często związane z koniecznością zatrudnienia zewnętrznych doradców	8-10% emisji, uzależnione od wielkości emisji, a także od aktualnej sytuacji rynkowej
Pierwsza emisja	Zwyczajowo spółka obciążana jest kosztami doradców prawnych i analiz	Wyższy koszt prospektu emisyjnego w przypadku oferty publicznej, Zwyczajowo spółka obciążana jest kosztami doradców prawnych i analiz
Czas	3-9 miesięcy	Średnio 6-9 miesięcy
Wielkość finansowania	Zazwyczaj kilka - kilkadziesiąt mln zł	Od 0,5 mln zł do 10 mln zł
Obowiązki informacyjne	Przedstawiciele Private Equity zasiadają w Radzie Nadzorczej lub w Zarządzie	Rozbudowane, aczkolwiek mniejsze niż na głównym parkiecie (GPW)
Kontrola nad spółką	Ograniczona	Zależna od emitenta
Łatwość zdobycia finansowania	Średnia	Średnia

Dobry Biznes Plan – podstawa podejmowania decyzji inwestycyjnej

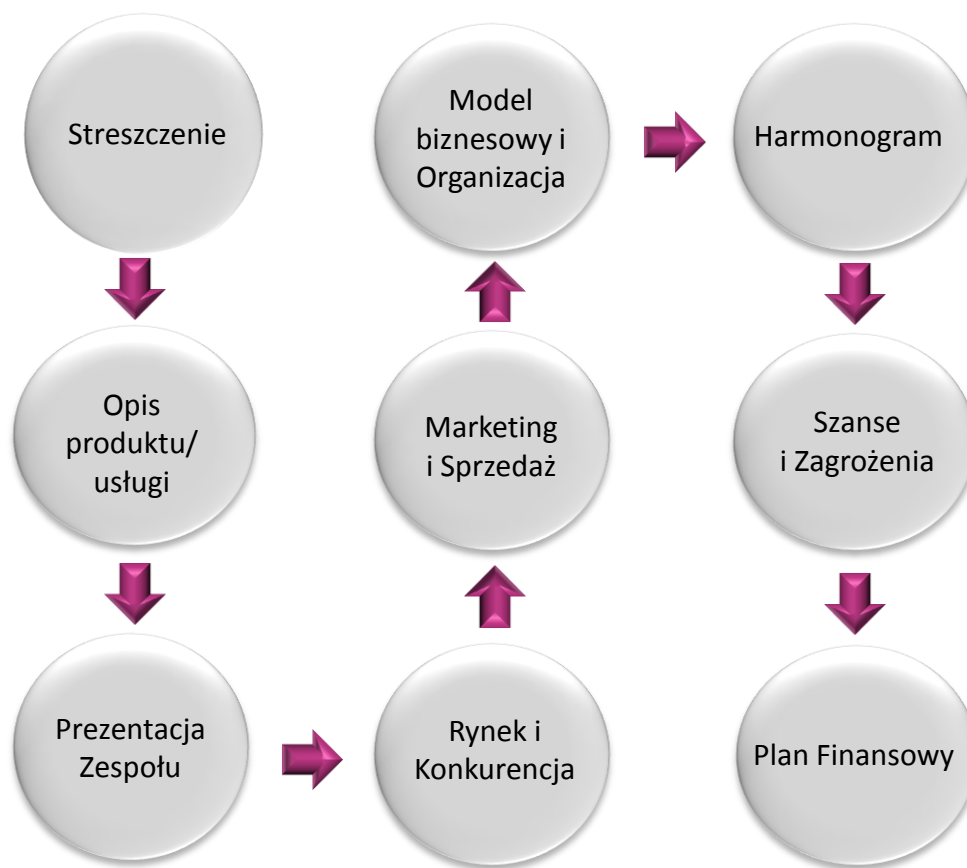
Inwestor oczekuje jasnego i zrozumiałego Biznes Planu, aby ocenić czy projekt jest ciekawy i rokusjący na przyszłość oraz czy jest realna szansa na rozwój firmy i związane z tym zyski.



Podstawowe założenia i elementy Biznes Planu

Główne elementy Biznes Planu

**Struktura Biznes Planu powinna być dostosowana do specyfiki przedsięwzięcia.
Nie istnieje jeden standardowy wzorzec Biznes Planu.**



Kluczowe kryteria oceny Biznes Planów przez inwestorów

Inwestorzy oceniają przedsięwzięcie w wielu perspektywach.

Kryteria Oceny

Konkurencyjność i innowacyjność projektu

- Czy projekt jest innowacyjny i oryginalny?
- Czy na rynku istnieje podobny produkt?
- Czym różni się produkt od konkurencji?

Szanse na sukces

- Jakie są szanse na rozwój produktu?
- Jaka jest szansa, że produkt będzie zaakceptowany przez rynek?
- Jakie jest prawdopodobieństwo sukcesu?

Ryzyko niepowodzenia

- Jakie ryzyka są związane z rozwojem projektu?
- Jak jest prawdopodobieństwo wystąpienia zidentyfikowanych ryzyk?
- Jak uniknąć wystąpienia ryzyka?

Efektywność kosztów/przychodów

- Czy projekt jest innowacyjny i oryginalny?
- Czy na rynku istnieje podobny produkt?
- Czym różni się produkt od konkurencji?

Potencjalne zyski z przedsięwzięcia

- Ile wynosi NPV, IRR i ROI przedsięwzięcia?
- Jak jest prawdopodobieństwo uzyskania zamierzonego zysku?

Doświadczenie lidera zespołu tworzącego firmę

- Kim jest lider zespołu?
- Czy lider ma potencjał, aby rozwinąć biznes?

Kluczowe kryteria oceny Biznes Planów przez inwestorów

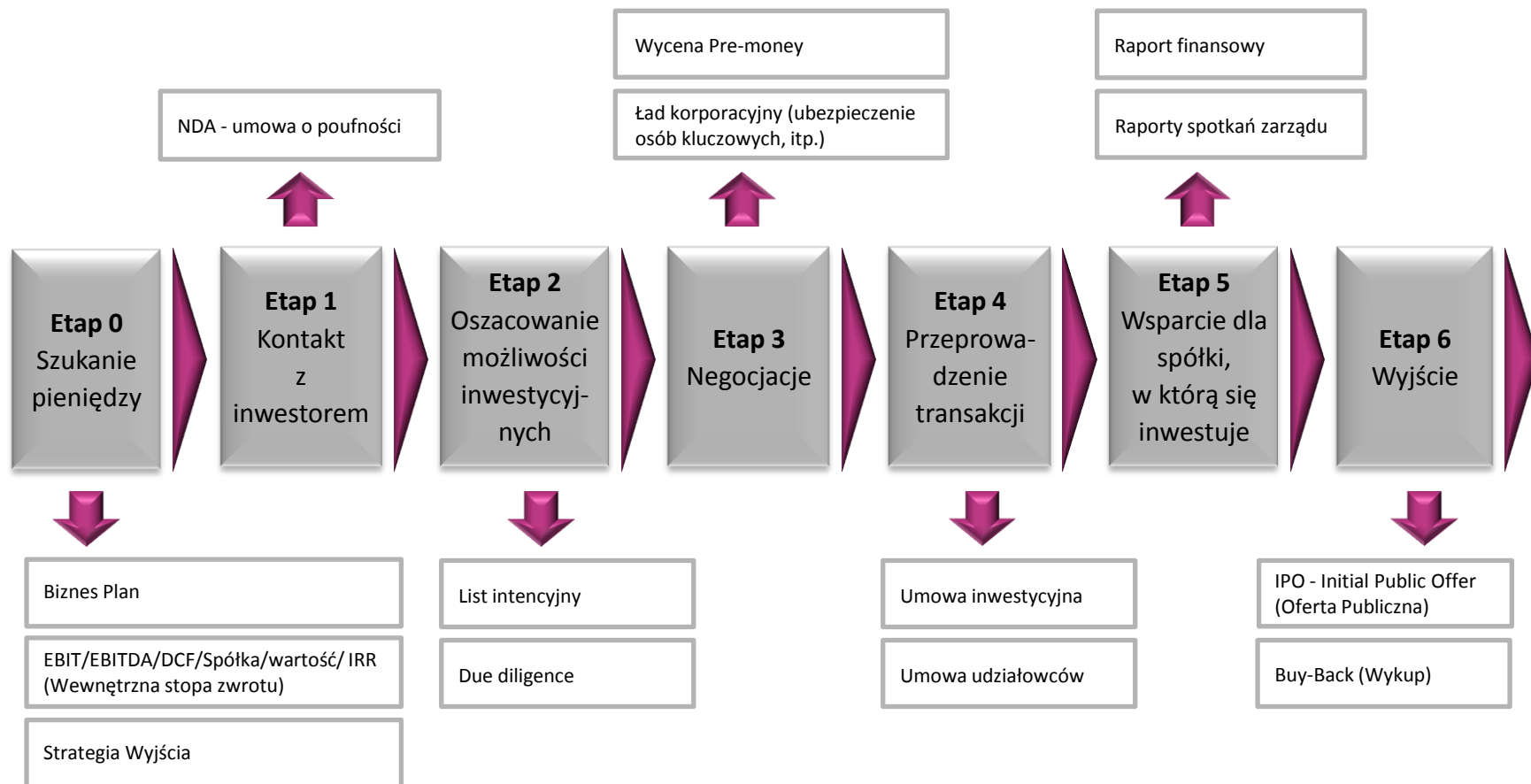
**Najważniejszym kryterium oceny jest zespół zarządzający.
Dopiero drugie miejsce zajmują szanse powodzenia przedsięwzięcia.**



1	Zespół zarządzający	→	0 – 30 %
2	Perspektywy rynku	→	0 – 25 %
3	Produkt i technologia	→	0 -15%
4	Kanały sprzedaży	→	0 -10 %
5	Przewagi konkurencyjne	→	0 – 10%
6	Finansowanie	→	0 – 10%

Proces inwestycyjny

Proces inwestycyjny to specjalnie zaprojektowany i uporządkowany zbiór działań realizowanych w określonym czasie, których celem jest zawarcie transakcji pomiędzy pomysłodawcą a inwestorem.



Proces inwestycyjny: proces realizacji

Finalizowanie transakcji może być długim procesem - zazwyczaj trwa od 4 do 6 miesięcy.

Finalizowanie transakcji

Wprowadzenie do transakcji poprzez szanowaną sieć Aniołów Biznesu	1 – 2 tydzień
Biznes plan oraz przegląd informacji finansowej	2 – 4 tydzień
Spotkanie z założycielami/zarządzającymi spółki	4 – 8 tydzień
Kolejne spotkania/wyjaśnienia	8 – 10 tydzień
Negocjacje warunków umowy	10 – 14 tydzień
Wstępne ustalenia prawne	14 – 18 tydzień
Końcowe ustalenia prawne	18 – 22 tydzień

Proces inwestycyjny: Equity Funding

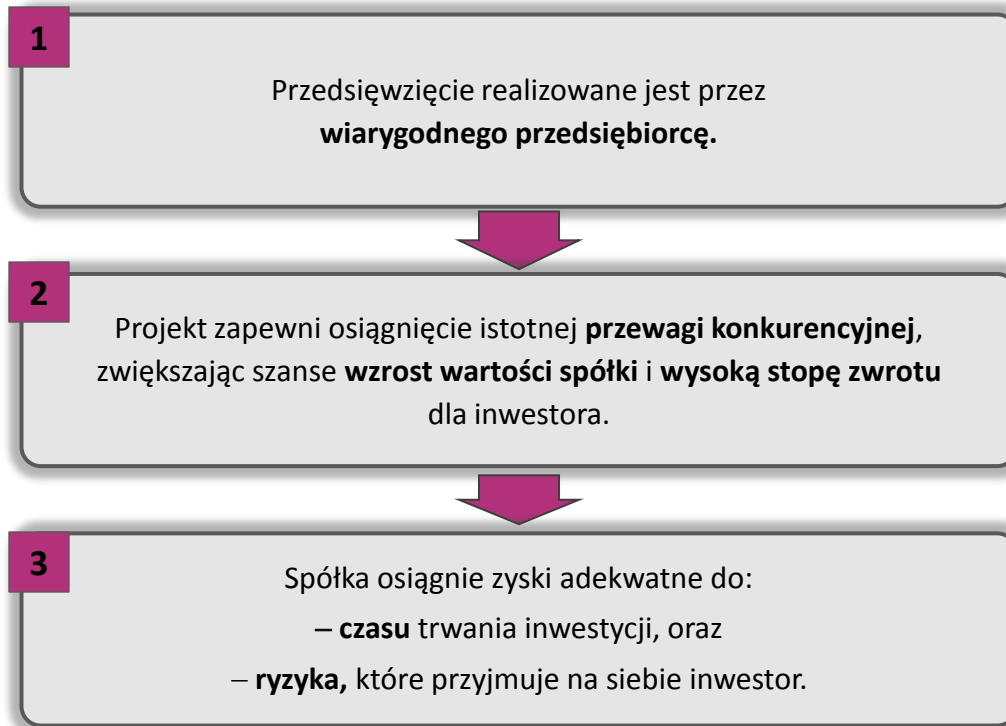
Equity Funding to zapewnienie kapitału niezbędnego do sfinansowania inwestycji.

Z czym wiąże się Equity Funding?

- Finansowe zaangażowanie w zamian za udziały w firmie,
- Może być przeprowadzone tylko w ramach jednostki gospodarczej, a nie projektu,
- Aktywa, np. IP powinny należeć do spółki,
- Poprawa bilansu spółki,
- Żadnego spłacania długów,
- Pozwala na późniejsze wejście kolejnego inwestora.

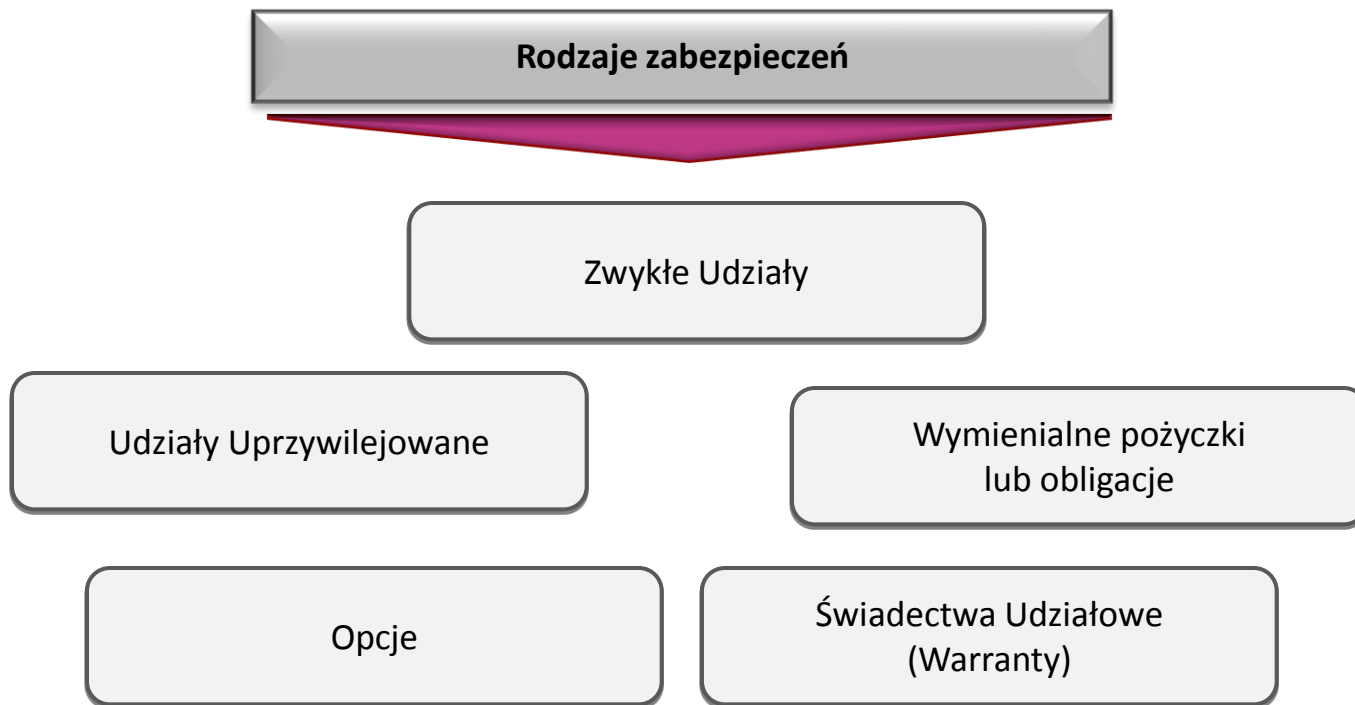
Inwestycje realizowane przez Inwestorów

Aniołowie Biznesu inwestują przede wszystkim w projekty, które spełniają trzy podstawowe warunki.



Inwestycje BA/VC: rodzaje zabezpieczeń

W zamian za dostarczenie kapitału na inwestycję inwestorzy oczekują zabezpieczeń.



Umowa o poufności

Umowa o poufności jest jedną z kluczowych kwestii współpracy z Aniołem Biznesu oraz podstawą realizacji inwestycji.

Umowa o poufności określa:

- Materiały lub wiedzę o charakterze poufnym, które strony chcą sobie przekazać z zastrzeżeniem dostępu do nich,
- Informację objętą umową o poufności,
- Poufne relacje pomiędzy stronami – w celu ochrony informacji o charakterze niejawnym czy patentowym lub dotyczące tajemnicy rynkowej.

Przykładowe kwestie poruszane w umowie

Przedstawienie stron umowy

Zdefiniowanie kwestii poufnych, np. informacje niejawne

Wykluczenie tego, co nie informacją poufną

Zobowiązania stron w kwestiach informacji niejawnych

Okres czasu zachowania poufności (w latach)

Czas obowiązywania umowy (w latach)

Rodzaje zezwoleń na ujawnienie informacji poufnych, np. wymaganych przez prawo lub nakaz sądowy.

Umowa o wyłączności

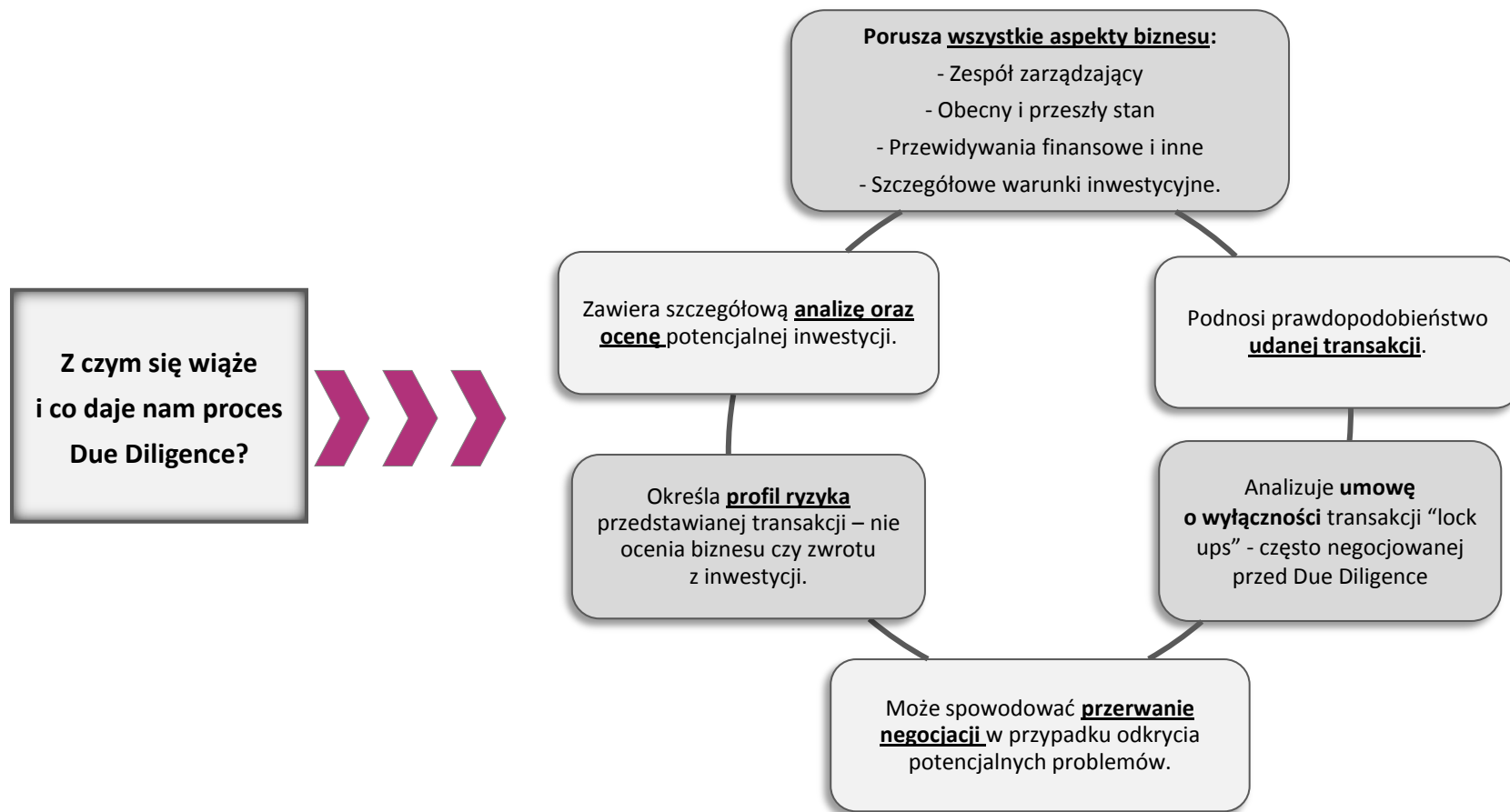
Umowa o wyłączności środkiem bezpieczeństwa dla Anioła Biznesu, dającym gwarancję udziału w inwestycji.

Umowa o wyłączności

- Zobowiązuje spółkę do **negocjacji wyłącznie z jednym** Aniołem Biznesu lub konsorcjum;
- Zobowiązuje na określony czas do **nieangażowania się we współpracę** z żadnym innym inwestorem;
- Tego typu umowy podpisuje się zazwyczaj **przed przeprowadzeniem** kosztownego procesu **Due Diligence**.

Standardowy proces Due Diligence

Prawidłowo przeprowadzony proces Due Diligence umożliwia obiektywną ocenę potencjału inwestycji, ocenę ryzyka transakcji oraz szczegółowe zaplanowanie harmonogramu procesu inwestycyjnego.



Term sheet – wstępne umowy inwestycyjne

Term sheet ma na celu przygotowanie zarysu kluczowych warunków oraz planowaną strukturę transakcji.

- Niektórzy Aniołowie Biznesu używają Term Sheet'ów nieformalnych lub uproszczonych;
- Brak Term Sheet'u skutkować może niską ochroną stron;
- Wcześniejsi inwestorzy, którzy objęli udziały będą musieli zaakceptować Term Sheet;
- Doświadczeni Aniołowie Biznesu często używają wcześniej sprawdzonych Term Sheet'ów.

Term sheet – wstępne umowy inwestycyjne

Term sheet ma na celu przygotowanie zarysu kluczowych warunków oraz planowaną strukturę transakcji.

Po decyzji o inwestycji negocjacje skupiają się na następujących punktach:

- Wycena
- Szkielet prawny
- Metody zarządzania, np. monitoring i kontrola
- Preferowany harmonogram

Jak wygląda i czym może skutkować Term Sheet?

- Niektórzy Aniołowie Biznesu używają Term Sheet'ów nieformalnych lub uproszczonych;
- Brak Term Sheet'u skutkować może niską ochroną stron;
- Wcześniejsi inwestorzy, którzy objęli udziały będą musieli zaakceptować Term Sheet;
- Doświadczeni Aniołowie Biznesu często używają wcześniej sprawdzonych Term Sheet'ów.

Rodzaje umów

Proces inwestycyjny wiąże się z zawarciem kilku umów regulujących warunki współudziału inwestora w projekcie.

Przykładowe
umowy oraz
ich warunki

➤ **Umowa spółki:**

- Prawo własności i prawa głosu wynikające z udziałów w spółce
- Kontrola i zarządzanie Radą Nadzorczą

➤ **Umowa inwestycyjna (nabycie udziałów/akcji):**

- Warunki finansowania
- Rodzaj informacji ujawnianych inwestorowi dotyczącej ważnych danych finansowych i historycznych spółki
- Przedstawicielstwa i Gwarancje (czasem w formie odrębnej umowy) zawiera podstawowe dane o ryzyku inwestycji oraz strukturze transakcji.

➤ **Umowa opcji na udziały:**

- Precyzuje podmioty, które otrzymają opcje na udziały, ich ilość oraz rodzaj dystrybucji
- Może zawierać program opcji pracowniczych na akcje (ESOP)
- Precyzuje cenę wykonania, kwestie obowiązkowego utrzymywania opcji, timingu oraz mechanizm odzyskiwania opcji na udziały firmy.

Aspekty prawne współpracy - podsumowanie

Końcowy sukces procesu inwestycyjnego zależy od właściwego przygotowania strony prawnej, na której oparta zostanie współpraca pomysłodawcy i inwestora.

Equity Funding to **sposób** na finansowanie szybko rozwijających się spółek, które znajdują się w tzw. „**luce kapitałowej**” (funding gap).

Przedsiębiorca prawdopodobnie po raz pierwszy **szuka kapitału** u inwestora „po cenach rynkowych”, zatem niezbędna wydaje się **określona** struktura transakcji.

Podczas budowania struktury transakcji istotne jest przygotowanie oraz **zaimplementowanie** poszczególnych umów oraz Biznes Planu.

Przygotowanie i prezentacja oferty

Wskazówki i zalecenia: prezentowanie pomysłu inwestorom

Inwestorom należy zaprezentować koncepcję biznesową. W prezentacji najważniejsza jest przejrzystość.

Podejście sprzedawcy

„Mam świetny pomysł na nowy komputer, o którym każdy marzy! Jego produkcja przyniesie ogromne zyski! (...)”

- ✓ Pomysł ogólnikowy i niekompletny.

Podejście naukowca

„Mam pomysł na skomputeryzowany system kontroli maszyn. Kluczowym elementem projektu jest całkowicie zintegrowany chip SSP z 12 gigabajtami pamięci RAM i asymetryczna jednostka bezpośredniej kontroli oparta na XXP”

- ✓ Inwestorzy nie potrzebują dogłębnej znajomości zagadnień technologicznych.

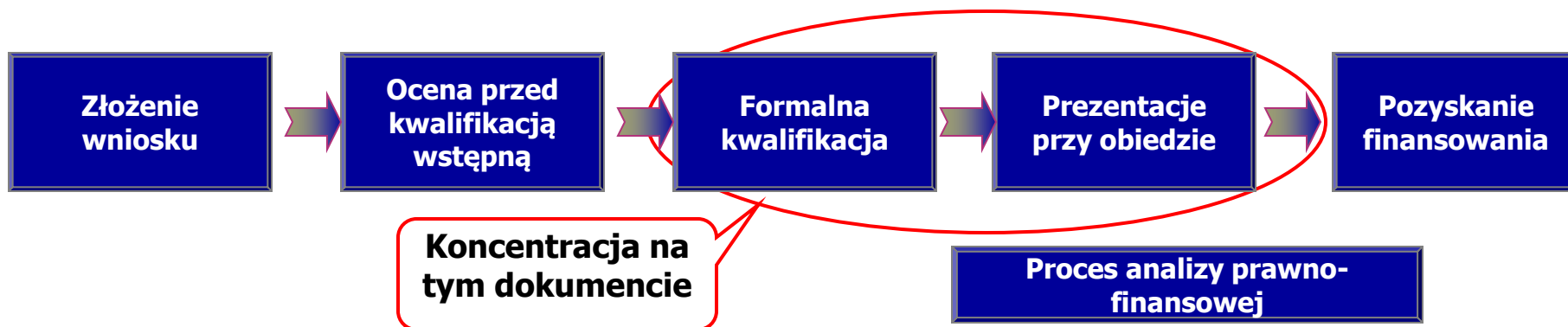
JAK SPRZEDAĆ PLAN INWESTOROM?

Podejście przedsiębiorcy

„Opracowałem system, który pozwoli małym i średnim firmom zaoszczędzić od 3% do 5% kosztów. Wstępne analizy kosztów własnych wskazują, że realne jest osiągnięcie marży 30-40%. Produkt będzie dystrybuowany przez sieć sprzedaży bezpośredniej (...)”

- ✓ Pomysł powinien być przedstawiony wiarygodnie i zwięźle.
- ✓ Powinien zawierać podstawowe zasady i szacunki liczbowe.

6-stopniowy proces według Tech Coast Angel*



1. **Złożenie wniosku** – zgłoszenie i wypełnienie formularza Streszczenie Biznes Planu na stronie internetowej
2. **Ocena przed kwalifikacją wstępną** – spotkanie z małym zespołem inwestorów; prezentacja biznes planu. Tego samego dnia ci sami inwestorzy przedstawią własną ocenę: akceptacja do formalnej kwalifikacji lub odrzucenie.
3. **Formalna kwalifikacja** – prezentacja dla kilkunastu inwestorów
4. **Cel przedsiębiorcy** – zainteresowanie propozycją na tyle, by przejść do etapu analizy prawno-finansowej ... przynajmniej jedna osoba wyraża chęć „pokierowania” i przynajmniej kilku innych aniołów jest „zainteresowanych”
Cel inwestorów – identyfikacja obiecujących możliwości: dobry zespół zarządzający z jasnym, przekonującym, wiarygodnym biznes planem.
5. **Analiza prawno-finansowa** – rozpoczyna się po formalnej kwalifikacji a kończy pozyskaniem finansowania.
6. **Prezentacje przy obiedzie** – przedstawienie „doprecyzowanego” biznes planu inwestorom. Wzmocnienie zainteresowania udostępnieniem środków finansowych.
7. **Pozyskanie finansowania** – kończy się uplasowaniem kapitału własnego.

* Tech Coast Angel - jedna z sieci aniołów w Stanach Zjednoczonych

Prezentacja przedsiębiorcy

Jedenaście *obowiązkowych* slajdów:

1. **Wstęp** – określenie pozycji firmy
2. **Rynek zbytu** – zapotrzebowanie, rodzaj klienta
3. **Propozycja biznesowa** – produkt, korzyść podstawowa, technologia(e) podlegająca ochronie
4. **Pozycja konkurencyjna** – kim jest konkurencja, jak się przed nimi bronić
5. **Marketing / sprzedaż / serwis** – potrzebne kanały zbytu i kompetencje
6. **Strategia biznesowa** – plany rozwoju firmy po jej wprowadzeniu na rynek
7. **Prognozy finansowe** - typowe arkusze kalkulacyjne
8. **Potrzebne finansowanie** – kwota, porównania, wykorzystanie środków
9. **Zarząd** – doświadczenie
10. **Etapy** – np. wprowadzenie na rynek produktu, kolejne źródło finansowania, próg rentowności
11. **Strategia wyjścia** – pierwsza oferta publiczna/ nabycie (przez kogo)

Szczegóły na następnych stronach

W trakcie sesji kwalifikacyjnych każda spółka ma 15 minut na prezentację i przez 15 minut odpowiada na pytania inwestorów.

Dokument ma charakter *wytycznych* – nie konspektu. Prawidłowe podejście oznacza merytoryczne przedstawienie zagadnień na poszczególnych stronach i ustne podsumowanie *najważniejszych punktów* każdego slajdu dla grupy.

Inwestorzy proszą, aby *nie czytać treści slajdów*, gdyż będą śledzić prezentację na wydrukach, dlatego ich dokładne odczytanie nie jest potrzebne – zamiast tego należy omówić najważniejsze fakty i wnioski z poszczególnych slajdów, które osoba prezentująca chce przedstawić.

1. Wstęp - Pozycja firmy

Pierwszy slajd powinien zachęcić inwestorów do wysłuchania prezentacji

- Nazwa spółki (i znak graficzny)
- Jedno zdanie nt. tego, czym firma zajmuje się (argumentacja dot. pozycji firmy lub jej ekspansji)
- Imię i nazwisko osoby prezentującej
- Na przykład: serwis internetowy dla fotografików, systemy ochrony spłat kredytów

Serwis internetowy dla fotografików

Serwis dla profesjonalnych fotografików, umożliwiający zwiększenie sprzedaży i obniżenie kosztów dzięki następującym usługom online:

- odbitki próbne i widoki
- realizacja zleceń wykonania odbitek

Osoba prezentująca: Jan Kowalski - Prezes

Systemy ochrony spłat kredytów

Dealer urządzeń instalowanych w samochodach służących do zapewnienia terminowych spłat kredytów przez kredytobiorców wysokiego ryzyka:

- przypomina klientowi o terminie spłaty, w razie zwłoki unieruchamia zapłon
- obniżenie kosztów inkasa/ przejęcia pojazdu przez dealera o 80% lub więcej.

Osoby prezentujące:

- Maria Kowalska – Prezes
- Jan Nowak - Wiceprezes ds. Sprzedaży o Marketingu

2. Rynek zbytu. Zapotrzebowanie, rodzaj klienta

- Opis **zapotrzebowania i wielkości** rynku zbytu
 - Co kreuje popyt na rozwiązania firmy (korzyść, za jaką klienci będą płacić)
 - Charakterystyka spółek lub konsumentów, którym to rozwiązanie będzie potrzebne
 - Kwantyfikacja możliwości - liczba potencjalnych klientów, którym to rozwiązanie będzie potrzebne
 - Objaśnienie, w jaki sposób rynek rośnie i dlaczego
- Oznaczenie najważniejszych **2 – 3 segmentów** rynku oraz – dla każdego z nich;
 - szacunkowa wielkość rynku (klienci i potencjalna sprzedaż)
 - Co wyróżnia kluczowe segmenty rynku ogółem oraz odróżnia poszczególne segmenty
 - Jak pilna jest potrzeba lub chęć pozyskania rozwiązania przez klientów – propozycja wartości

Typowe pytania inwestorów:

- Konkretnie problemy lub potrzeby klientów.
- Dlaczego dany problem jest ważny?
- Dla kogo? Kim jest klient?
- Skąd wiadomo, że rynek zbytu istnieje? Jakie niezależne dowody można przedstawić, np. niezależne badania rynku?
- Jak duży jest konkretny (wąsko zdefiniowany) rynek zbytu produktu firmy?
- Przewidywane tempo wzrostu rynku.
- Czy szacunkowa wielkość rynku zbytu jest realistyczna?
- W przypadku firm oferujących produkty dla **przemysłu**
 - Jakie 2-3 branże stanowią najważniejszych potencjalnych klientów w Roku 1? W Roku 3?
 - Nazwy stanowisk służbowych odbiorców (decydentów) w firmach potencjalnych klientów?
- W przypadku firm oferujących produkty **konsumpcyjne**
 - Przedział wiekowy 2-3 najważniejszych segmentów klientów w Roku 1? W Roku 3?

3. Propozycja biznesowa. Oferowany produkt lub usługa

- Klarowne objaśnienie produktu(ów) - co klienci będą kupować.
- Wyjaśnienie, w jaki sposób oferowany produkt wpasowuje się w całe rozwiązanie potrzebne klientowi – z punktu widzenia klienta. Przykładowo:
 - Usługi, technologie lub platformy („czynniki umożliwiające”) wymagane, aby oferowany produkt funkcjonował,
 - Modyfikacja systemu, zachowania lub procedury konieczna do uzyskania najważniejszych korzyści.
- Określenie cechy proponowanego produktu, za którą klient jest gotów zapłacić (jaką część całego rozwiązania zapewni firma) ... i czy klienci będą postrzegać produkt *firmy* jako główną część składową rozwiązania.
- Opis oferowanych korzyści, uzasadnienie kosztu całej propozycji biznesowej w porównaniu do przewidywanych korzyści.

Typowe pytania inwestorów:

- Co konkretnie stanowi produkty firmy?
- Do czego produkty są przeznaczone?
- Dlaczego klient miałby kupić te produkty?
- Co sprawia, że produkty są unikatowe lub szczególne?
- Generalnie – w jaki sposób są lepsze od innych produktów lub alternatywnych metod rozwiązania problemu?
- Na ile są lepsze od innych rozwiązań?
- Czy można wykazać, że są ekonomiczne?
- Jakie zastrzeżone technologie firmowe zostały wykorzystane w ich produkcji? Ewentualnie zastrzeżone procesy?
- Czy firma posiada patenty? Jeżeli tak, co konkretnie jest przedmiotem ochrony?
- Dlaczego miałyby być dla spółki cenne?
- Szczególne aspekty produkcji produktu(ów). Specjalne materiały lub procesy?
- Jakie specjalne urządzenia lub obiekty są wymagane?
- Jakie nakłady inwestycyjne są potrzebne do uruchomienia produkcji? Wielkość produkcji.
- Skąd wiadomo, że firmie uda się wyprodukować produkt po koszcie, który zapewni możliwe do zaakceptowania marże brutto?

4. Pozycja konkurencyjna. Konkurencja i bariery

- Omówienie trzech barier dostępu:
 - **Duzi gracze** – jak radzą sobie wielkie, dobrze znane spółki, dysponujące produktami i rozbudowaną siatką współpracy z docelowymi klientami? Jaka będzie ich reakcja na inicjatywę firmy?
 - **Status quo** – jak przekonać klientów do zmiany tego, co obecnie stosują/ robią?
 - **Innowacje** – jakie spółki mogą prześcignąć proponowane rozwiązanie dzięki równym lub lepszym rozwiązaniom?
- Objasnienie sposobu wygrania z nimi.
- W szczególności opis najmocniejszych barier dla konkurencji, tj.: w razie sukcesu, jak firma planuje zablokować lepiej znane lub lepiej dofinansowane spółki przed wejściem na rynek i przejęciem go.

Typowe pytania inwestorów:

- W jaki inny sposób klient może rozwiązać problem rozwiązywany przez proponowane produkty?
- Jakie są alternatywy?
- Porównanie proponowanego produktu do poszczególnych rozwiązań alternatywnych.
- Dlaczego jest lepszy?
- Pod jakim względem są gorsze?
- Kim są sprzedawcy innych rozwiązań?
- W jaki sposób konkurują ze sobą?
- Gdzie jest miejsce na państwa firmę?
- Dlaczego firma będzie w stanie skutecznie konkurować z nimi w ciągu następnych 10 lat?
- Skąd pewność, że żadna nowa firma nie wejdzie na rynek z lepszym rozwiązaniem i wypchnie Państwa z rynku?
- Skąd przekonanie o możliwości zdominowania konkretnej niszy na rynku?

5. Marketing / Sprzedaż / Serwis

- Krótkie objaśnienie przewidywanego cyklu sprzedaży.
- Opis proponowanego sposobu dotarcia do klientów docelowych – z naciskiem na segmenty wstępne
 - **Marketing** – zwiększenie świadomości klientów co do istnienia produktu i pobudzenie ich zainteresowania jego zakupem
 - **Sprzedaż** – zaoferowanie *odbiorcom* (osobom podejmującym decyzje o zakupie) dogodnego sposobu dowiedzenia się o szczegółach i złożenia zamówienia
 - **Serwis** – pomoc dla klientów w zrozumieniu produktu przed jego nabyciem, w trakcie instalacji oraz używania.
- W przypadku wykorzystania kanałów pośrednich, objaśnienie:
 - Podejście odnośnie do dotarcia do *nich*
 - Czym obowiązkiem jest zwiększenie świadomości i zbudowanie popytu wśród odbiorców końcowych
 - Kto wykonuje serwis przed i po sprzedaży
- Opis (ewentualnych) specjalnych programów motywacyjnych sprzedaży

Typowe pytania inwestorów:

- Jakie kanały dystrybucji będą wykorzystane w celu dostarczenia produktów klientom?
- W jaki sposób te kanały zostaną uruchomione? Przez kogo? Kiedy?
- Doświadczenie firmy w zakresie realizacji programu marketingu/ sprzedaży.
- Sposób na wyróżnienie się w gronie wszystkich dotychczasowych konkurentów.
- Jak przystępnie przedstawić zalety wyrafinowanej technologii, proponowanej przez firmę, tak by potencjalni klienci je zrozumieli szybko i z łatwością?

6. Strategia biznesowa.

Wzrost po wprowadzeniu na rynek

- Opis celów przedsiębiorstwa na okres 3-5 lat.
- Oznaczenie kilku najważniejszych etapów osiągnięcia celu.
- Konkretnie wskazanie celów, które muszą być zrealizowane dla osiągnięcia dodatnich przepływów pieniężnych i ile czasu to potrwa.
- Wskazanie konkretnych kroków do pierwszej oferty publicznej lub gotowości do nabycia.
- Umieszczenie najważniejszych kroków i etapów w wykresie Gantta.
- Objaśnienie stanu prac rozwojowych, np.: Ile pracy pozostało do osiągnięcia pełnej funkcjonalności?
 - Przedstawienie planowanego harmonogramu rozwoju *głównego* produktu wg linii czasowej (wykres Gantt) obejmującej następne 18-24 miesiące.
 - Wskazanie głównych ryzyk lub wyzwań w zakresie prac rozwojowych.
 - Przedstawienie szacowanych poziomów nakładów i/lub kosztów poszczególnych produktów
 - Podsumowanie dopasowania przyszłych produktów do potrzeb rynku zbytu.

Typowe pytania inwestorów:

- Co konkretnie firma robi?
- Dotychczasowy sposób finansowania firmy.
- Stosowany model biznesowy (tj. źródło przychodów firmy).
- Poziom marży brutto, jaki spółka będzie osiągać?
- Poziom zysku operacyjnego, jaki firma może osiągnąć.
- Czy firma podjęła (lub planuje) współpracę z innymi przedsiębiorstwami?
- Znaczące ryzyka zagrażające firmie.
- Co trzeba zrobić, aby skończyć pierwszy(e) produkt(y)? Jakie będzie następne działanie?
- Czy firma korzysta z podwykonawców? Stopień wykorzystania licencji innych firm.
- Posiadane doświadczenie w zakresie rozwoju tego rodzaju produktu?
- Jakie wyzwania w zakresie rozwoju są najistotniejsze lub najtrudniejsze do pokonania? W jaki sposób firma zamierza to zrobić?

7. Prognozy finansowe

- Przedstawienie rachunku zysków i strat wg wzoru:

Sprzedaż w szt.					
Przychody					
Zysk brutto					
Marża brutto %					
Koszty sprzedaży i zarządu					
Zysk netto przed podatkiem					
Przepływy pieniężne					
Przepływy pieniężne narastająco					

- Gotowość do objaśnienia „dramatycznych” wielkości liczbowych, takich jak:
 - „Natychmiastowa” penetracja rynku i dyspersja
 - Wzrost na zasadzie „kija hokejowego”
 - Bezprecedensowe marże
 - Długie okresy ujemnych przepływów pieniężnych („dobre” to dodatnie przepływy pieniężne w 6-12 m-cy)

Typowe pytania inwestorów:

- Jakiego rodzaju przychody firma może osiągać rocznie na przestrzeni następnych 5 lat?
- Zyski?
- Jakie nakłady inwestycyjne są potrzebne, aby przeprowadzić firmę na następny ważny poziom wyceny?
- Przewidywany termin następnych rund?
- Jakie konkretne zadania muszą być zrealizowane, by to osiągnąć?
- Ile czasu to potrwa? (Próba określenia „następnego etapu”, jaki można będzie osiągnąć w terminie do 18 miesięcy.)
- Jakie nakłady inwestycyjne będą wymagane po tym okresie?
- W możliwym zakresie – wyjaśnić kluczowe założenia leżące u podstaw prognozy. Przy zapewnieniu, że prognoza logicznie odnosi się do wcześniej opisanych prognoz rynkowych.
- Jak inwestorzy odzyskają włożone pieniądze? W pierwszej ofercie publicznej? Nabycie? Kiedy?

8. Potrzebne finansowanie. Wielkość, wyceny, przeznaczenie

- Przedstawienie kapitalizacji w tabeli wg tego wzoru:

	Wycena pre-money	Wzrost	Wycena post-money	Razem	Założyciele	Runda 1 Inwestorzy	Runda 2 Inwestorzy	Runda 3 Inwestorzy	IPO
Runda 1	\$ 1 191 892	\$ 700 000	\$ 1 891 892	100%	63%	37%			
					\$ 1 191 892	\$ 700 000			
Runda 2	\$ 4 000 000	\$ 2 500 000	\$ 6 500 000	100%	39%	23%	38%		
					\$ 2 520 000	\$ 1 480 000	\$ 2 500 000		
Runda 3	\$ 12 000 000	\$ 7 000 000	\$ 19 000 000	100%	24%	14%	24%	37%	
					\$ 4 652 308	\$ 2 732 308	\$ 4 615 385	\$ 7 000 000	
IPO	\$ 45 000 000	\$ 15 000 000	\$ 60 000 000	100%	18%	11%	18%	28%	25%
					\$ 11 018 623	\$ 6 471 255	\$ 10 931 174	\$ 16 578 947	\$ 15 000 000

- Wskazanie głównych kierunków wykorzystania środków finansowych w każdej rundzie przed pierwszą ofertą publiczną lub nabyciem... obecna runda, rundy wcześniejsze i runda(y) następna(e).
- Opis wielkości i składu bieżącego „wskaźnika wykorzystania” (burn-rate).

Typowe pytania inwestorów...

- Ile środków pieniężnych (w gotówce) wyłożyli założyciele?
- Ile pieniędzy zainwestowali Dyrektorzy i członkowie Rady Doradczej?
- Jaki kapitał jest dostępny do naboru kadry zarządzającej?
- Sposób wykonania wyceny pre-money w tej rundzie.
- Jakie dane porównywalne zostały wykorzystane w proponowanej rundzie pierwszej oferty publicznej/ wyjścia z inwestycji?

9. Kwalifikacje kadry zarządzającej.

Wykształcenie, doświadczenie w zakładaniu firm

Koncentracja na kadrze zarządzającej, w szczególności:

- **Prezes (CEO)** – wcześniejsze doświadczenia w prowadzeniu działalności w podobnych branżach
- **Dyrektor ds. Technicznych (CTO)** – udokumentowana znajomość głównych technologii firmy
- **Dyrektor ds. Sprzedaży (CMO)** – udokumentowana znajomość docelowych rynków zbytu, dobra współpraca z partnerami w kanałach i/lub najważniejszymi odbiorcami w przemyśle
- **Dyrektor ds. Finansowych (CFO)** – doświadczenia w zakresie wcześniejszych ofert publicznych lub transakcji kupna/przejęć

Wskazanie, kto pracuje na cały etat, kto na część etatu, a kto zostanie zatrudniony po pozyskaniu środków finansowych...

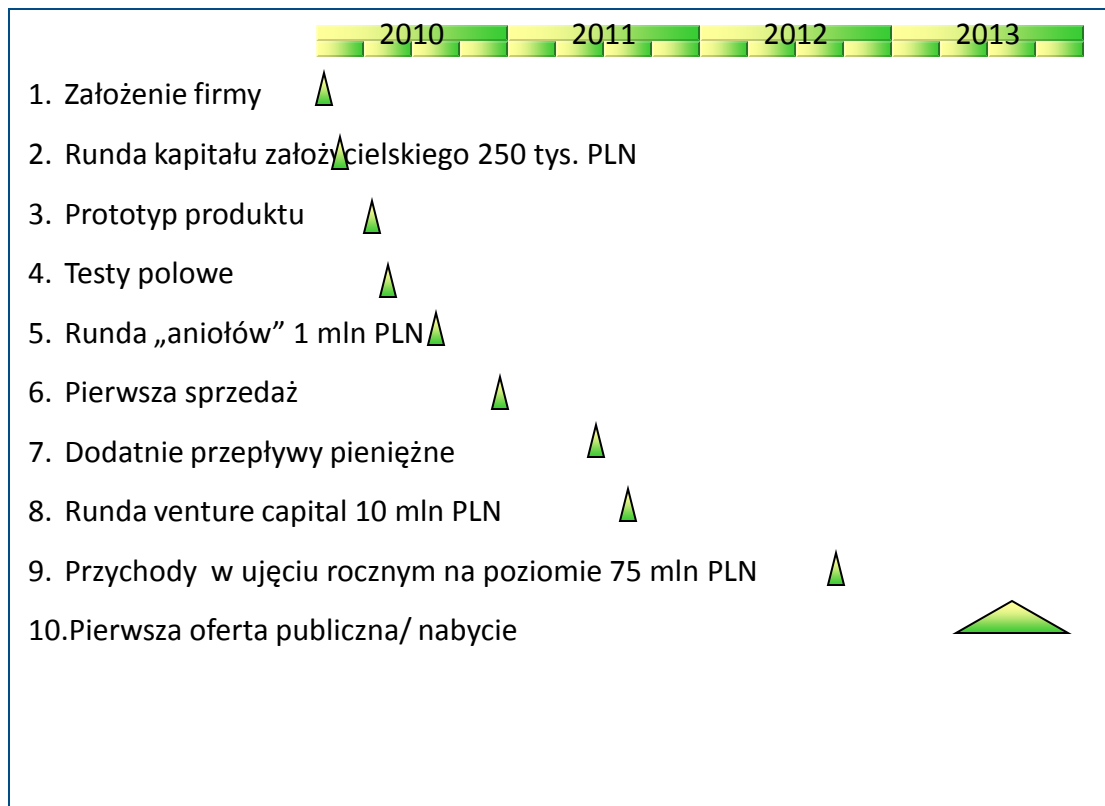
Wskazanie członków **BOD** i **BOA**, z podkreśleniem wartości dodanej kluczowych członków.

Typowe pytania inwestorów:

- Wykształcenie i dotychczasowe doświadczenia?
- Jak powstał pomysł na firmę?
- W jaki sposób osoba prezentująca związała się z firmą?
- Kto obecnie uczestniczy w zarządzaniu firmą?
- Jakie są ich referencje?
- Dlaczego będą w stanie zbudować udaną firmę?
- Jeżeli nie wszystkie miejsca w zarządzie zostały obsadzone, jaki jest plan ich obsadzenia?
- Jakiego rodzaju osób firma szuka? Do pełnienia jakich ról?
- Jeżeli osoba prezentująca nie zamierza zostać Prezesem, który zbuduje firmę o wartości 10-20 mln PLN, jaka osoba jest poszukiwana? Kiedy?
- Członkowie zarządu
- Sposób funkcjonowania zarządu

10. Etapy. Aspekty gospodarcze i finansowe

Omówienie etapów wg podobnego wykresu:



Typowe pytania inwestorów:

- Dotychczasowe wyniki w zakresie terminowej realizacji podobnych planów?
- Czy firma posiada wystarczającą obsadę kadrową do wykonania prac wskazanych w planie?
- W jaki sposób osoba prezentująca zamierza skłonić współników do realizacji planów?
- Dlaczego osoba prezentująca uważa, że uda jej się zrealizować te plany, skoro X to się nie udało?
- Rezerwy na nieprzewidziane zdarzenia ujęte w planie. Budżet.

11. Strategia wyjścia.

Upłynnienie – kiedy i jak?

- Plany pierwszej oferty publicznej
 - Zacytowanie przykładów sukcesu porównywalnych ofert, wyceny tych ofert oraz ich obecnej kapitalizacji rynkowej.
 - Wyjaśnienie, dlaczego zdaniem osoby prezentującej możliwość pozostanie, kiedy spółka będzie „gotowa”.
- Przewidywane nabycie
 - Wskazanie 2 lub 3 najbardziej prawdopodobnych nabywców
 - Wyjaśnienie, dlaczego mieliby być zainteresowani
 - W razie możliwości, opis ostatnich nabyć porównywalnych firm i wartość transakcji.
- Opis aktualnej współpracy z potencjalnymi nabywcami, bankami inwestycyjnymi lub funduszami venture capital, jakie mogą ułatwić planowane upłynnienie.

Typowe pytania inwestorów:

- Dlaczego jeden z ustalonych konkurentów nie wkroczy i uprzedzi firmy?
- Jak długo uda się utrzymać rolę lidera, a tym samym zachować wartość firmy?
- Dlaczego dla nabywcy byłaby to ekscytująca oferta biznesowa?
- Dlaczego byłaby to interesująca pierwsza oferta publiczna?
- Trzy najistotniejsze ryzyka, zagrażające spółce.
- **UWAGA:** W razie wątpliwości co do sposobu wyceny wartości spółki w przyszłości, jako rozsądne szacunki można przyjąć 1 x sprzedaż roczna w Roku 2 i 15 lub 20 x zyski netto w Roku 3.

Zapraszam do kontaktu

Blog: wojciechszapiel.blog.onet.pl

Facebook: facebook.com/PolishInvestmentFund

Strona internetowa: pif.pl

Dziękujemy za uwagę.

Wojciech Szapiel

Partner Zarządzający

E-mail: Wojciech.Szapiel@pif.pl