

Knowledge to Market



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

# Logiche di valutazione del seed capitalist

## Il fondo Ingenium Sardegna



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

**Francesca Natali, Zernike Meta Ventures spa**

*A joint venture of Zernike Group Holding and META Group Holding*



# Zernike Meta Ventures

**Zernike Meta Ventures Spa**, a joint venture by Meta and Zernike Group, with a world wide network (UK, Spain, Slovenia, Australia, Usa and Argentina) and a growing number of seed funds that amount to over €150 million in total.

**4 Funds currently under management in Italy:**

- **Ingenium Emilia Romagna: 7 companies in portfolio, 8,5 Meuro invested**
- **ATI PRISMA I e II**
- **Ingenium Sardinia (34 Meuro)**

**ZMV contributes at all stages of the investment process: from providing input in the due diligence, through to assisting in post-investment growth.**





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

# Ingenium Emilia Romagna The portfolio companies



**PharmEste srl:** Academic Spin-off of University of Ferrara in the field of Pharmaceuticals, heading the reduction Neuropath Pain and Vesicular Hyperactivity.



**Techgenia Spa:** spin-off from the system technologies unit of Solgenia Spa. Addressing the field of informatics reliability and security through network appliance, commercialising in internet and through the network of Solgenia Group in the USA and Latin America.



**RaySolar:** Innovative start-up realised by two researchers from Italian National Research Council (CNR) and two young economists to realise hi-purity solar grade silicon.



**H.D.S. Headmost Division Service S.r.l.:** Company operating in the field of Facility Management.



**Intrauma:** Innovative company in the medtech sector, producing and commercialising fixing products for the care of fractures.



**Passpack:** internet company who developed an online password manager software and a private suite, with impenetrable cryptography, for companies and privates.

**Biogenera** is the first biotech company in the international scenario focused on the drug discovery and development of new drugs for childhood cancer

.....



## **Il seed investor, chi era costui??**

**Il seed investor è l'investitore specializzato nella finanza d'avvio, ovvero chi compie operazioni di:**

- ▶ seed financing**
- ▶ start up financing**





## Seed financing

**Investimento nella fase di sperimentazione dell'idea innovativa, quando è da dimostrare la validità tecnica del prodotto/servizio) nelle imprese create da non più di 12 mesi (e.g.):**

- o Possessori di licenze e brevetti**
- o Professori, Ricercatori, dottori di ricerca, borsisti o dottorandi**
- o Giovani laureati con tesi sperimentali**
- o Tecnici di laboratorio**
- o Professionisti**
- o Piccole e medie imprese neo costituite**



## Start up financing

- Investimento finalizzato all'avvio dell'attività, quando non si conosce ancora la validità commerciale del prodotto/servizio, ma esiste già almeno un prototipo) nelle imprese create da non più di 36 mesi
- Imprese che puntano sull'innovazione tecnologica per realizzare processi più efficienti e/o prodotti innovativi

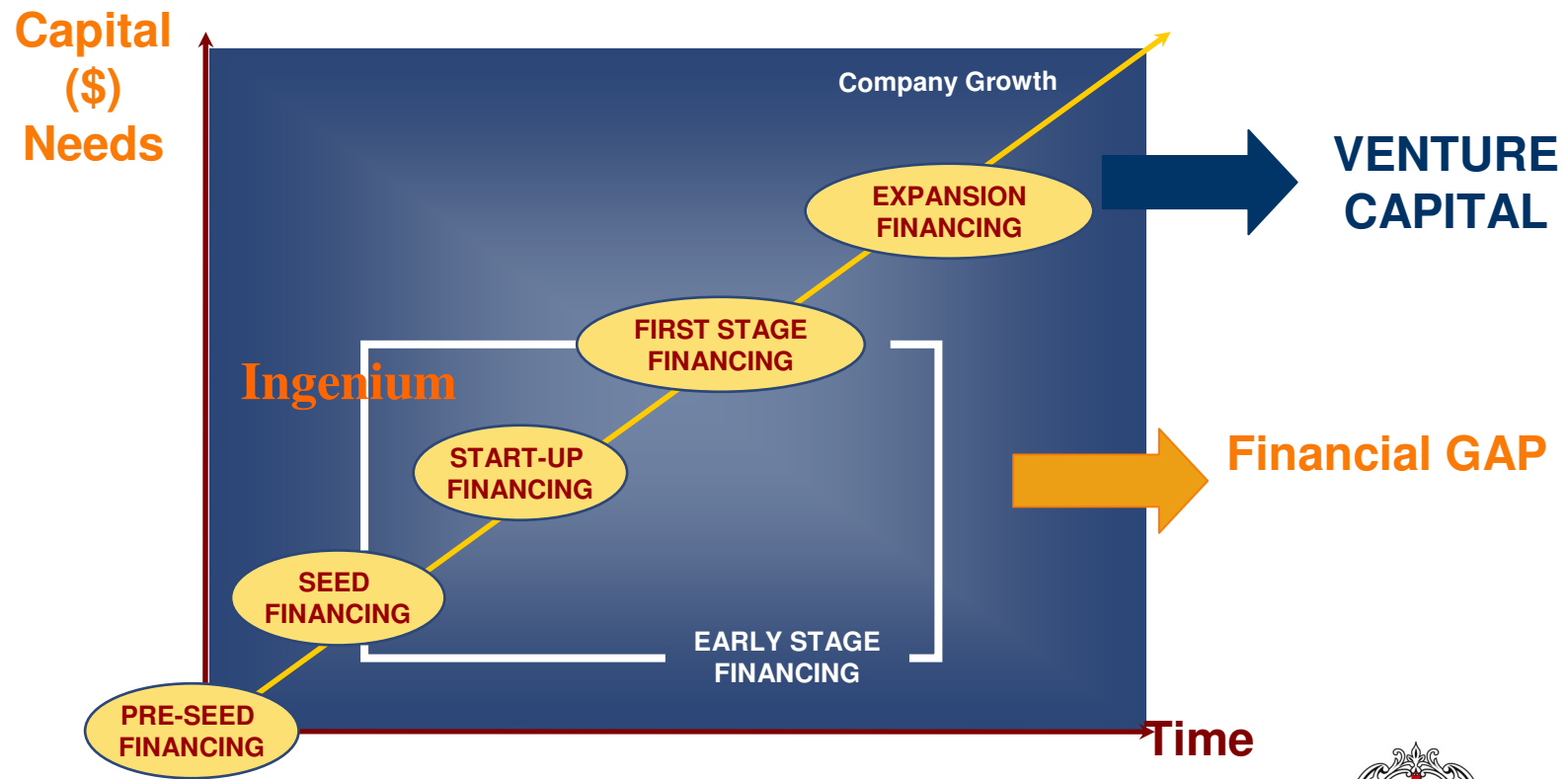


## L'identikit

- Il seed investor investe (equity e quasi equity) in nuove imprese knowledge based, che hanno al massimo 3/5 anni di vita. Il taglio dell'investimento oscilla tra i 50.000 e 1.000.000 euro (in media 350.000 euro )**
- Il seed investor è (anche) un “talent” scout, che cerca conoscenza da valorizzare laddove se ne crea (Università, Centri di ricerca, Impresa)**



# L'early stage e la finanza di seed





## Gli operatori di seed capital in Italia

- 🕒 **I fondi di seed** (soprattutto strumenti realizzati da alcune regioni Italiane all'interno delle Misure d'ingegneria finanziaria 2000-2206: INGENIUM ER, FIRST, INGENIUM SARDEGNA etc..)
- 🕒 **Business Angels** (organizzati in Ban e coordinati da IBAN) : sono imprenditori con una dose notevole di liquidità
- 🕒 **Fondi rotativi camere di commercio** (modello pisano)



## ...Ma il seed investor cosa cerca?

**Management Team  
bilanciato e motivato**

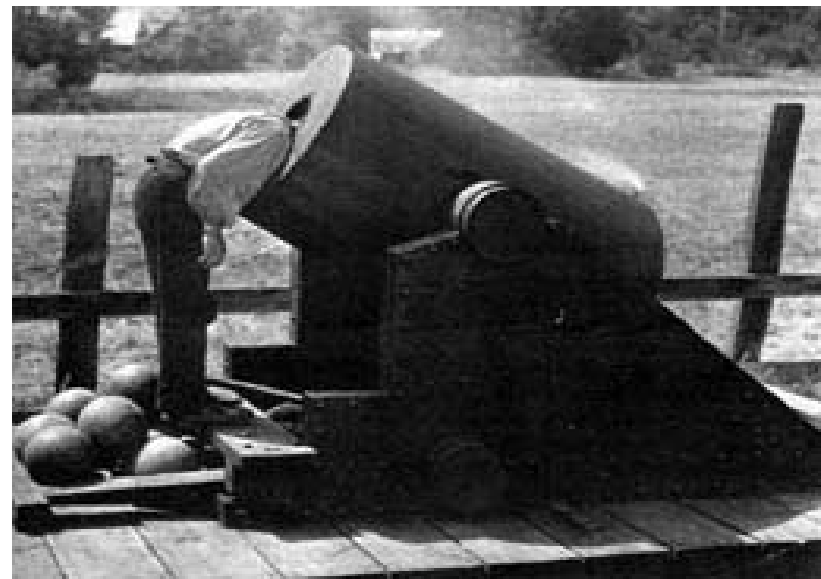
**Mercato ampio**

**Business model chiaro**

**Prodotti difendibili**

**Exit identificabile e  
visibile**

.....





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**...Ma il seed investor cosa cerca?**

***Ovvero vuole acquistare quote di capitale sociale d'impresе che accrescano, in un arco di tempo ragionevole, il loro valore!***



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

## ...Ma il seed investor cosa cerca?

**Il gestore di un fondo deve massimizzare il rendimento derivante dalla cessione delle quote della società in cui ha investito: senza exit profittevoli difficilmente sarà in grado di raccogliere altro capitale presso la comunità degli investitori.**





## **Per individuare investimenti profittevoli è necessario:**

- Fissare le regole del gioco in modo chiaro e condiviso**
- Valutare con attenzione**
- Il fattore  $C^*$ ..!!!**



# Regole di ingaggio del seed investor

*“Compriamo” un BP e chiediamo garanzie (NON REALI) sul suo conseguimento”*

## **Coinvolgimento Management**

- Partecipazione all'investimento (anche se non proporzionale all'investitore!)
- Coinvolgimento totale ed esclusivo dei founder (patti di non concorrenza, lock up, clausole di bad leaver)
- Accordo con l'eventuale università di appartenenza per i futuri brevetti

## **Proprietà intellettuale**

- Proprietà intellettuale conferita o ceduta alla società finanziata.
- Titolarità dei diritti di sfruttamento economico

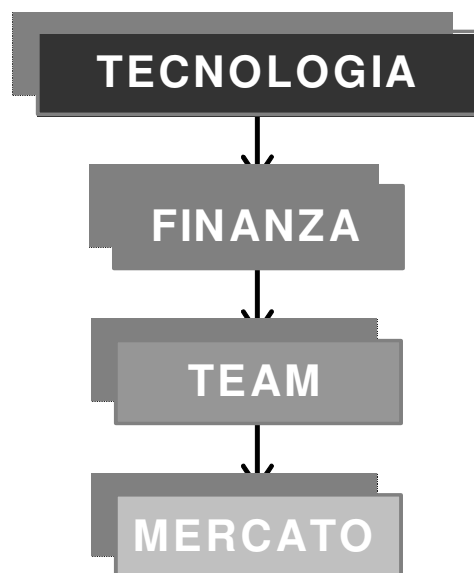
## **Governance e Way-out**

- Al momento dell'ingresso individuazione della modalità di uscita in 2-5 anni
- L'impiego dell'Investimento deve essere investito in working capital e fixed asset per la realizzazione del Business Plan.
- I capitali apportati non servono mai a rilevare quote di azionisti uscenti
- Individuazione di milestone
- Drag and tag along clause
- Presenza non esecutiva in organi amministrativi e di controllo
- Diritti di veto in assemblea e in cda per decisioni straordinarie e al di fuori dei bp

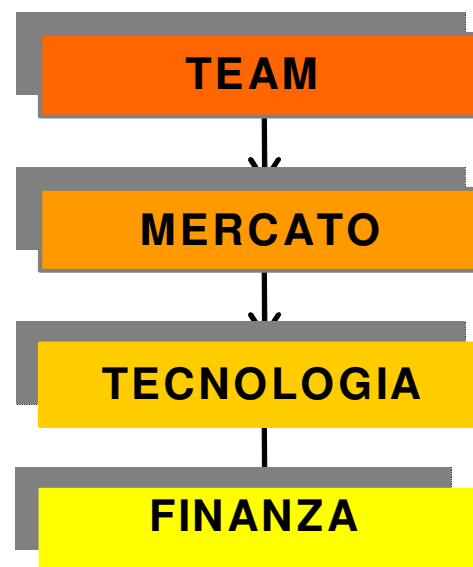


# Modalità di selezione

## Approccio Tradizionale



## Nostro Approccio



## Alcune, cruciali, domande

1. Is the business opportunity as presented both highly attractive and clearly realistic?
2. Is the business defensible from competitors?
3. What is the business model?
4. What comparisons are there to past success stories that indicate this venture will succeed?
5. What is the amount of up-front capital investment required?
6. Do the market and financial projections demonstrate that the team understands its business?
7. How long will it take from the current stage of development to bring this to market?
8. Can this venture achieve a leadership position in its market?
9. Has the team gone out to the market already to test its ideas?
10. Who will be the first customer(s)?
11. Is the team of sufficient breadth, balance and quality to make its ideas happen?
12. Will the ego of the founder(s) get in the way of success?
13. Is the team focused on its target market?
14. What is the expected time and amount of pay-off to investors?
15. Is the plan clear and well-written?
16. Does the team have the necessary communications skills to present a compelling story?
17. What roles will the team members play in the venture?
18. Are the team members dedicated to the venture and their roles in the group?
19. Does the team have a clear plan for spending the investment money it receives?
20. Why is this business going to be around and a real world winner in 5 years?





## Come i *seed investor* giudicano il business plan

**Management  
Team**

**Il management team ha gli skill necessari e l'esperienza per eseguire il piano?**

**Mercato**

**Il mercato è grande, in espansione e raggiungibile?  
Quale parte potrà essere raggiunta dalla società, anche in luce del contesto competitivo?**

**Business  
Model**

**Il concetto di business – l'idea – ha un ritorno attrattivo, dimensionabile e realistico?**



# Il management team

**Il management team deve essere composto da persone di prima qualità:**

- ❶ **Gli investitori preferiscono investire in persone di serie A con un'idea di serie B, piuttosto che il contrario**
- ❷ **Il team deve essere variegato e sinergico, cioè le esperienze dei fondatori devono essere complementari**
- ❸ **Il team deve aver chiarito all'inizio i diversi ruoli. Il team ideale è composto da persone che hanno già lavorato (con successo) tra loro**
- ❹ **Se l'imprenditore è un tecnico, deve considerare cedere la gestione ad un manager**





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**Avresti mai investito in quest'azienda?**



**Microsoft Corporation, 1978**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**SI**

- ▶ **Le dimensioni del mercato devono essere grandi con un trend in crescita**
- ▶ **Pensare globale: il business deve poter affrontare i mercati internazionali**
- ▶ **Essere ambiziosi ma in modo realistico**

**Il mercato**

**NO**

- ✘ **Affrontare mercati in declino**
- ✘ **Posizionarsi in nicchie di mercato troppo specialistiche**
- ✘ **Pensare locale o ultra-locale**
- ✘ **.....**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



## Cause tipiche del mancato investimento

- 1. Limitata credibilità dell'iniziativa, del progetto imprenditoriale o dei suoi proponenti:**
  - difficoltà di implementazione e realizzazione del prodotto/servizio;
  - dimensione del mercato
  - IPR
- 2. Scarsa redditività prospettica dell'investimento (“*IRR*” non in linea con le aspettative del potenziale finanziatore):**
  - a elevati costi di investimento iniziale;
  - bassa capacità dell'azienda di generare valore (*cash flow*);
  - scarse possibilità di *way-out* futura.....
- 3. Incoerenza e incompatibilità degli obiettivi e risultati (esplicitati nel *business plan*) con le risorse finanziarie, tecnologiche e conoscitive a disposizione dell'azienda;**
- 4. Scarsa volontà di adeguarsi a meccanismi di controllo**
- 5. Non investor-ready**





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

## **"Ma dottore, perché no?"**

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché secondo il suo progetto, caro signore, il primo prodotto ad arrivare sul mercato si vedrebbe nel 2010 e, francamente, o qualcuno la precederà o, se il mercato può attendere così a lungo, il prodotto non è poi così interessante."

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché, caro professore, il suo farmaco, anche se di successo, curerebbe una malattia che colpisce una persona ogni 800.000 abitanti e il mercato sarebbe quindi estremamente limitato."

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché, caro ingegnere, non può brevettare una scoperta che ha già pubblicato su Nature."



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

## **"Ma dottore, perché no?"**

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché, caro signore, una società per essere quotabile deve avere una famiglia di prodotti, in grado di crescere e svilupparsi nel tempo e non un solo prodotto venduto ad un solo cliente."

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché, caro ingegnere, il suo prodotto non rispetta gli standard oggi in uso o in via di definizione nel mondo delle telecomunicazioni e, un prodotto fuori dagli standard, sarebbe assai difficile da far acquistare da un importante *telecom operator*."

*"Ma dottore, perché no?"*

"Perché, caro signore, nei miei contatti con Intel ho saputo che da tre anni un gruppo di centosessanta ingegneri lavora ad un chip come quello che lei vorrebbe realizzare."







ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

A Venture Capitalist and a Researcher were walking through the woods when a frog called out to them and said: "Help me,! I am a stockbroker who, through an evil witch's curse, has been transformed into a frog. If one of you will kiss me, I'll be returned to my former state!"

The VC took out his wallet, grabbed the frog, and stuffed it inside his bag. The Researcher, aghast, screamed, "Didn't you hear him? If you kiss him, he'll turn into a stockbroker!" The VC replied, "Sure, but these days a talking frog is worth more than a stockbroker!"



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



# L'approccio americano al Venture Capital

- **Chi sei**
- **Quanti soldi chiedi per la tua idea**
- **Come li spendi**

*Ossia tutto il contrario di come vengono presentati i business plan in Italia!!*





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

?

what is a presentation

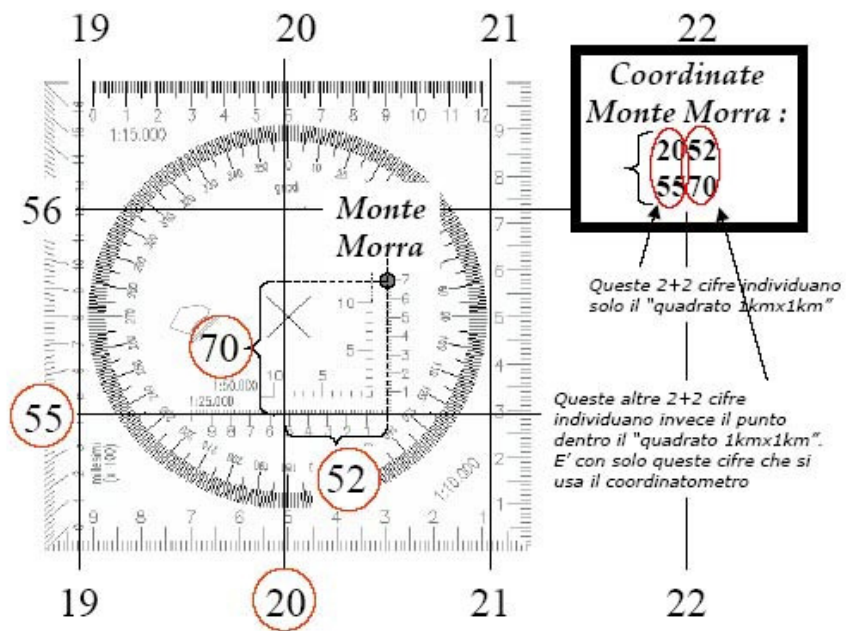


REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

general



specific



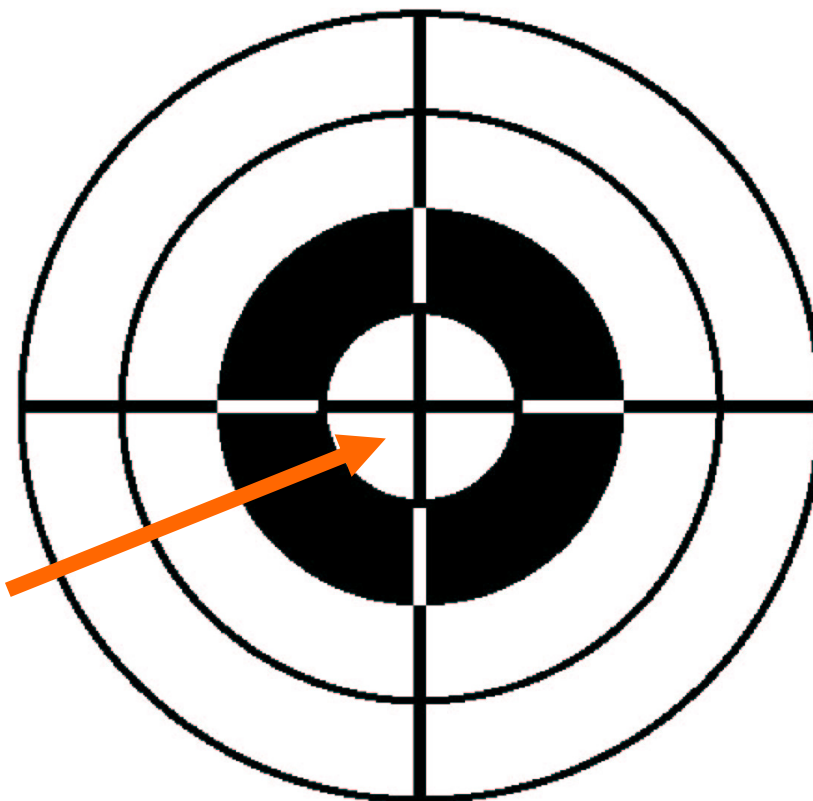
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market



**objective**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

# You got 45 minutes: get set, go ...

Knowledge to Market

collaboratori	logo	Compagine sociale
Tecnologia	Track record	Business model
Mission	Punti di forza	Fatturato atteso
vision	debolezze	Consiglio
value	opportunità	SAB

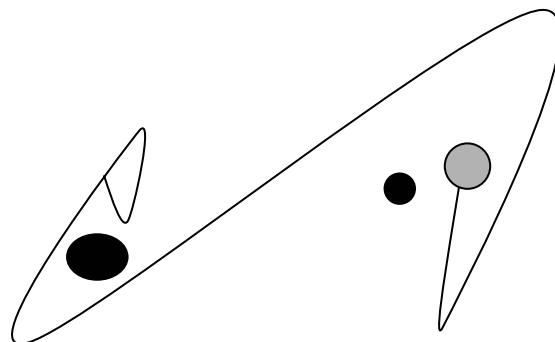




ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

# Leave an impression!



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

# How do you encourage someone to give you \$10M in 45 minutes?



On June 4 1940, Winston Churchill delivered a 45 minute speech, commonly known as “**We shall fight on the beaches**”, to the House of Commons of the British Parliament. It was a great inspiration to an embattled United Kingdom as it entered what was probably the most vulnerable phase of the entire war. Public opinion for the war effort was waning in the face of devastating losses and a formidable enemy.

**Churchill encouraged a country to keep fighting in 45 minutes.**



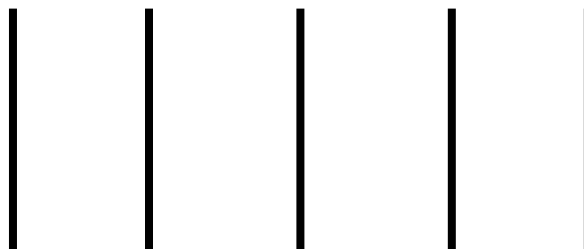




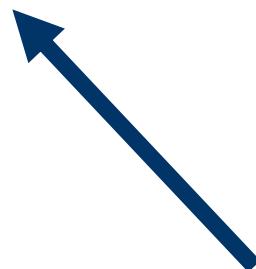
ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

general



specific



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

## tip (not rule) no. 1

keep it high level

don't DROWN in DETAIL

keep it clean



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

# Hai 45 minuti per sederti e..

collaboratori	logo	Compagnie sociale
Tecnologia	Track record	Business model
Mission	Punti di forza	Fatturato atteso
vision	debolezze	Consiglio
value	opportunità	SAB





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**Not true...**

**You actually only get 23 minutes..**



**REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

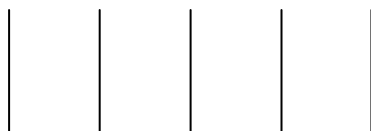




ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

Maratona



100 metri



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

Huh



aha

NOW!

(rapid transfer..)



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

# The point

Underlying takeaway message

---



# The point

A	B	C
↓	↓	↓
1	2	3

Underlying takeaway message







ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

## tip (not rule) no. 2

think about emphasis  
think about priorities

**GRID it to GREAT**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

?

what is a presentation



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GIv</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• GHTYX</li><li>• GHTUDC</li><li>• GHUTK</li><li>• HHU GI</li></ul>

20-30 slides



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

the great ones are more than a series  
of slides..



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



# power of a narrative





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

?

what is a presentation

1

story



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

## tip (not rule) no. 3

Think about structure

DON'T COME UP FLAT



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**Complexity/quantity**



**right information**



**don't drown in detail**

**Time constraints**



**rapidly transferred**



**grid it to great**

**Durable goals**



**High impact/recall**



**don't come up flat**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA





ZernikeMeta  
Ventures

Knowledge to Market

**presenting to win:**

**the art of telling your story**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



ZernikeMeta  
Ventures

# if I had only one slide

Knowledge to Market

- need expressed: **hunger**
- need addressed: **value proposition**
- market opportunity: **greed**



REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Grazie per l'attenzione

**Francesca Natali**  
**Meta Group**  
**Zernike – Meta ventures Spa**

