

Lista pytań i odpowiedzi dotyczących pierwszej edycji programów PFR Ventures bazującej na środkach z POIR

PFR Starter

- 1. Jak wygląda mechanizm wypłat środków z Nadwyżki w ramach Modelu nr. 2 rozliczeń wyjść z inwestycji – czy środki w ramach Nadwyżki są wypłacane do inwestorów (Podmiot Zarządzający, Inwestorów Prywatnych i PFR Starter FIZ) w kolejności wskazanej w pkt. i)-iii) sekcji 23 Term Sheet czy są one naliczane równolegle?**

Zgodnie z pkt. i)-iii) sekcji 23 Term Sheet (Zasady rozliczania środków z wyjść z Inwestycji) podział zysków w ramach dystrybucji odpowiedniej części Nadwyżki (po uwzględnieniu Carried Interest) następuje zgodnie z proporcjami przypadającymi poszczególnym inwestorom, które to proporcje zostały wskazane w pkt. i)-iii) ww. sekcji Term Sheet, przy czym proporcje te sumują się do kwoty Nadwyżki (po uwzględnieniu Carried Interest). Z uwagi na powyższe podział środków do inwestorów w ramach Nadwyżki (po uwzględnieniu Carried Interest) następuje równolegle.

- 2. Czy spółka prowadząca rodzaj działalności X będzie mogła ubiegać się o dofinansowanie w ramach programu Starter?**

PFR Starter FIZ jest funduszem funduszy, co oznacza, że finansowanie będzie udzielane wyłącznie poprzez wybranych Pośredników Finansowych, którzy będą odpowiedzialni za poszukiwanie projektów i realizację inwestycji w innowacyjne projekty zgodnie z ich strategią inwestycyjną, przy czym może ona obejmować projekty z różnych branż/ sektorów, a wybór projektów z określonych obszarów będzie uzależniony od polityki inwestycyjnej danego Pośrednika Finansowego. Spółka nie może ubiegać się o finansowanie bezpośrednio od funduszu Starter.

- 3. Czy zostaną udostępnione Oferentom szczegółowe kryteria oceny Ofert?**

Obszary, które będą poddawane analizie w ramach oceny Ofert oraz preferencje w ramach oceny Ofert zostały wskazane w par. 9 Zasad Naboru. Podane są tam informacje dot. udziału (%) poszczególnych kryteriów oceny Ofert w ogólnej liczbie punktów.

- 4. Czy Inwestycje kontynuacyjne mogą być dokonywane w każdej Grupie, tj. A, B lub C, przy czym w przypadku Grupy C, pod warunkiem, że takie przedsiębiorstwo znajdowało się w dacie pierwszej Inwestycji w Grupie A lub B?**

Tak, Inwestycje kontynuacyjne mogą być dokonywane w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy A, B lub C, w które Pośrednik Finansowy dokonał uprzednio Inwestycji (pierwsza Inwestycja), przy czym w przypadku Inwestycji kontynuacyjnych w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy C pod warunkiem, że pierwsza Inwestycja w takie przedsiębiorstwo była dokonana na etapie Grupy A lub B z zastrzeżeniem warunków wskazanych w sekcji 9 Term Sheet.

5. Czy Inwestor Prywatny może być udziałowcem (mniejszościowym) w Podmiocie Zarządzającym?

Pytanie dot. sekcji 25 Term Sheet odnośnie definicji niezależności pomiędzy Inwestorem Prywatnym oraz Podmiotem Zarządzającym. Opis sytuacji:

- Pośrednik Finansowy posiada formę prawą Fundusz inwestycyjny Zamknięty (FIZ1), którego Podmiotem Zarządzającym (PZ) jest spółka prawa handlowego, w której jednym z udziałowców jest podmiot pochodzący z grupy kapitałowej XYZ.
- Jednym z Inwestorów Prywatnych, którzy obejmują certyfikaty inwestycyjne Pośrednika Finansowego jest inny FIZ (FIZ2) zarządzany przez podmiot trzeci funkcjonujący na rynku jako TFI (TFI) nie będący TFI z grupy kapitałowej XYZ.
- Jednym z inwestorów zewnętrznych pozyskanych przez TFI dla FIZ2 są inwestorzy powiązani z grupą kapitałową XYZ.
- W ramach bieżących aktywów pozostałych FIZ zarządzanych przez TFI znajdują się akcje spółek notowanych na GPW z grupy kapitałowej XYZ.

Czy w powyższym przypadku zachowana zostanie niezależność pomiędzy Inwestorem Prywatnym oraz Podmiotem Zarządzającym?

Odpowiedź wspólna na 2 ww. pytania i dotycząca niezależności Podmiotu Zarządzającego od Inwestorów.

Kryterium niezależności Inwestora Prywatnego od Podmiotu Zarządzającego będzie badane w sposób funkcjonalny i zawsze w odniesieniu do konkretnego stanu faktycznego, w którym brane pod uwagę będą następujące czynniki: (i) struktura własnościowa PZ i Inwestora, (ii) uprawnienia korporacyjne Inwestora względem PZ, (iii) powiązania osobowe i ich charakter, (iv) konstrukcja komitetu inwestycyjnego - jego skład i uprawnienia członków, (v) konstrukcja zasad nabywania prawa do carried interest. Kryterium niezależności będzie badane z punktu widzenia niezależności Podmiotu Zarządzającego (i członków jego Zespołu Operacyjnego i Kluczowego Personelu) przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Założeniem jest bowiem, aby Inwestor Prywatny, samodzielnie lub wspólnie z grupą powiązanych ze sobą innych Inwestorów, nie miał wpływu na decyzje inwestycyjne podejmowane przez Podmiot Zarządzający

6. Czy formą finansowania Pośrednika Finansowego mogą być obligacje zamienne na akcje?

Zgodnie z sekcją 12 Term Sheet finansowanie Pośrednika Finansowego będzie odbywać się w formie kapitałowej, tj. w drodze objęcia i opłacenia emitowanych przez Pośredników Finansowych udziałów, akcji, certyfikatów inwestycyjnych lub innych praw udziałowych, przy czym nie przewiduje się finansowania Pośrednika Finansowego w drodze emisji obligacji konwertowanych na prawa udziałowe. Powyższe związane jest z limitowanym zakresem lokat, w które może dokonywać inwestycji fundusz inwestycyjny zamknięty.

7. Koszt PCC związany z podwyższeniem kapitału Pośrednika Finansowego pomniejsza budżet inwestycyjny czy operacyjny?

PCC związane z podwyższeniem kapitału Pośrednika Finansowego powinien być składową Budżetu Operacyjnego.

8. Zgodnie z pkt. 8 Term Sheet co najmniej 70% wartości pierwszych Inwestycji w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne zostanie zainwestowane w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy A. Czy w związku z powyższym pozostałe 30% środków na Inwestycje ma zostać zainwestowane w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy B?

Zgodnie z pkt. 8 Term Sheet, co najmniej 70% wartości pierwszych Inwestycji ma zostać zainwestowane w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy A, stąd pozostałe max. 30% wartości pierwszych Inwestycji zostanie przeznaczone na Inwestycje z Grupy A oraz/lub B. Ww. limit dotyczy pierwszych Inwestycji rozumianych jako Inwestycje w ramach pierwszej umowy inwestycyjnej z danym Przedsiębiorstwem kwalifikowalnym w ramach programu Starter z wyłączeniem Inwestycji kontynuacyjnych. Dodatkowo zgodnie z pkt. 8 Term Sheet nie więcej niż 60% Budżetu Inwestycyjnego zostanie zainwestowane w Inwestycje kontynuacyjne (tzw. follow-ons), stąd wartość pierwszych Inwestycji wyniesie nie mniej niż 40% Budżetu Inwestycyjnego.

9. Pytanie dot. interpretacji niezależności pomiędzy Podmiotem Zarządzającym i Inwestorem Prywatnym. Czy zostaje zachowana „niezależność” między Podmiotem Zarządzającym i Inwestorem Prywatnym w przypadku gdy:

- Inwestor Prywatny posiada mniej niż 50% udziałów w Podmiocie Zarządzającym oraz
- na poziomie Komitetu Inwestycyjnego przedstawiciele takiego Inwestora Prywatnego mają prawo głosu, ale nie mają kontroli nad decyzjami Komitetu Inwestycyjnego wykonującego politykę inwestycyjną funduszu (Pośrednika Finansowego), to jest: (a) taki Inwestor Prywatny nie może zablokować decyzji inwestycyjnej podjętej zwykłą większością na Komitecie Inwestycyjnym oraz (b) taki Inwestor Prywatny nie ma większości członków w Komitecie Inwestycyjnym?

Zgodnie z odpowiedzią powyżej dot. pytania ws. niezależności Podmiotu Zarządzającego i Inwestora Prywatnego, kryterium niezależności Inwestora Prywatnego od Podmiotu Zarządzającego będzie badane w sposób funkcjonalny i zawsze w odniesieniu do konkretnego stanu faktycznego, w którym brane pod uwagę będą następujące czynniki: (i) struktura własnościowa PZ i Inwestora, (ii) uprawnienia korporacyjne Inwestora względem PZ, (iii) powiązania osobowe i ich charakter, (iv) konstrukcja komitetu inwestycyjnego - jego skład i uprawnienia członków, (v) konstrukcja zasad nabywania prawa do carried interest. Kryterium niezależności będzie badane z punktu widzenia niezależności Podmiotu Zarządzającego (i członków jego Zespołu Operacyjnego i Kluczowego Personelu) przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Założeniem jest bowiem, aby Inwestor Prywatny, samodzielnie lub wspólnie z grupą powiązanych ze sobą innych Inwestorów, nie miał wpływu na decyzje inwestycyjne podejmowane przez Podmiot Zarządzający. Z uwagi na powyższe w określonym w pytaniu przypadku analizowane będą również pozostałe kryteria stanowiące o niezależności Podmiotu Zarządzającego i Inwestora Prywatnego, np. powiązania osobowe i ich charakter, konstrukcja zasad nabywania prawa do carried interest celem potwierdzenia niezależności tych podmiotów.

10. Czy Pośrednik Finansowy może mieć siedzibę poza Polską?

Pośrednik Finansowy ma mieć siedzibę na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub Europejskiego Porozumienia o Wolnych Handlu (EFTA) lub w państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, przy czym w przypadku podmiotów z siedzibą poza terytorium Polski taki podmiot powinien posiadać formę prawną zbliżoną do konstrukcji prawnej do odpowiednio funduszu inwestycyjnego zamkniętego, Spółki Kapitałowej lub Spółki Komandytowo-Akcyjnej.

11. Czy wkład od Inwestorów Prywatnych na moment składania Oferty może być już wpłacony do Pośrednika finansowego?

Nie wyklucza się wpłaty wkładu prywatnego od Inwestorów prywatnych na moment podpisania Umowy inwestycyjnej (nie na moment składania Oferty) do Pośrednika finansowego lub na dedykowany rachunek escrow. Co do zasady wkład od Inwestorów Prywatnych wraz z wkładem PFR Starter FIZ powinien być wpłacany zgodnie z zapotrzebowaniem inwestycyjnym (na realizację Inwestycji w Przedsiębiorstwo/a Kwalifikowalne) oraz w związku z opłatą za zarządzanie.

12. W jaki sposób w ramach due diligence weryfikowane będzie posiadanie wkładu prywatnego przez Inwestorów prywatnych oraz Kluczowy Personel/ Zespół, tj. na jakim etapie i w jaki sposób należy udowodnić posiadanie środków pieniężnych?

Wkład prywatny będzie badany w ramach due diligence pod kątem stopnia jego płynności, tj. możliwości upłynnienia/sprzedaży zadeklarowanych aktywów w celu jak najszybszego wpłacenia wymaganych środków pieniężnych do Pośrednika finansowego w razie zapotrzebowania.

Inwestor prywatny, Zespół Operacyjny i/lub Kluczowy Personel na moment badania due diligence musi wykazać zdolność do wniesienia wkładu własnego np. poprzez posiadanie płynnych aktywów. Płynne aktywa to przykładowo środki na rachunku bankowym, obligacje skarbowe lub płynne akcje spółki z Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zgodnie z wyciągiem na rachunku maklerskim.

13. Czy istnieje możliwość wskazania w Ofercie dodatkowych osób, które nie wnosząby wkładu finansowego i nie partycypowałyby w Carried Interest, ale byłyby członkami Zespołu Operacyjnego lub Kluczowego Personelu na całym etapie trwania Pośrednika Finansowego spełniając funkcje typu ekspert lub analityk? Jak będą one oceniane w ramach Naboru?

Nie mniej niż 1% udziału w Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego musi zostać zapewnione łącznie przez Kluczowy Personel i/lub Zespół Operacyjny, przy czym Zasady nie przewidują dodatkowych warunków co do konieczności partycypowania każdego członka Kluczowego Personelu i/lub Zespołu Operacyjnego we wkładzie środków prywatnych z zastrzeżeniem że każdy z Członków Kluczowego Personelu, który zadeklaruje zaangażowanie w działalność inwestycyjną Pośrednika Finansowego w wymiarze nie mniej niż 32 godzin tygodniowo, musi wnieść wkład w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego

Nie każdy członek Kluczowego Personelu i/lub Zespołu Operacyjnego musi partycypować w Carried Interest. W takiej sytuacji należy jednak mieć na uwadze, że zgodnie z §9.4 pkt. H Zasad, jednym z parametrów oceny oferty jest efektywny system motywacyjny, w tym przedstawienie zasad podziału Carried Interest pomiędzy członków Zespołu Operacyjnego i/lub Kluczowego Personelu.

W ramach Naboru najwyżej oceniany będzie wkład pochodzący od Kluczowego Personelu, w następnej kolejności od pozostałych członków Zespołu Operacyjnego, oraz spójny system motywacyjny zapewniający efektywną pracę całego zespołu (zatem także osób niewnoszących wkładów w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego).

14. Czy zagraniczne przedsiębiorstwa, instytucje mogą brać udział w Naborze w ramach Starter i czy muszą w tym celu posiadać filię w Polsce?

Zgodnie z Zasadami zagraniczne przedsiębiorstwa, instytucje mogą brać udział w projekcie Starter, przy czym Pośrednik finansowy musi posiadać siedzibę na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub Europejskiego Porozumienia o Wolnych Handlu (EFTA) lub w państwie należącym do Europejskiego Obszaru

Gospodarczego (oraz spełniać inne wymagania zgodnie z definicją Pośrednika finansowego w Zasadach), natomiast Inwestor prywatny może pochodzić spoza w/w państw.

15. Czy dopuszczalne są koinwestycje dwóch lub więcej Pośredników finansowych w jedno Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne? Jeśli koinwestycje są dopuszczalne to jakie są limity inwestycji w dane Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne?

Dopuszczalne są koinwestycje dwóch lub więcej Pośredników finansowych w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne, z zastrzeżeniem przypadków konfliktu interesów.

Limit Inwestycji w 1mln PLN w ramach pierwszej Inwestycji i do 3 mln PLN włącznie na Inwestycje Kontynuacyjne na dane Przedsiębiorstwo dotyczy wyłącznie jednego Pośrednika Finansowego.

Limit inwestycji w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne wynosi 15 mln euro, zgodnie z rozporządzeniem GBER. Zatem łączna wartość Inwestycji dokonanych w jedno Przedsiębiorstwo kwalifikowalne w koinwestycji kilku Pośredników Finansowych nie może przekroczyć 15 mln euro.

16. Czy znany jest już harmonogram następnych naborów do PFR Starter FIZ?

Oferty w ramach Naboru nr 4 będzie można składać w terminie od 20 sierpnia 2018 r. do 7 września 2018 r. Nie można obecnie ustalić, kiedy zostanie przeprowadzony następny nabór, gdyż zależy to od terminu zakończenia procedowania Ofert z naborów 2 i 3, jak również liczby otrzymanych Ofert w ramach Naboru 4.

17. W związku z sekcją 8 Term Sheet-u czy prawidłowe jest następujące założenie co do struktury portfela inwestycyjnego: (i) nie mniej niż 40% Budżetu inwestycyjnego zostanie zainwestowane w pierwsze Inwestycje w Przedsiębiorstwa kwalifikowane (a Inwestycje kontynuacyjne mogą stanowić nie więcej niż 60% Budżetu Inwestycyjnego); (ii) co najmniej 28% Budżetu Inwestycyjnego zostanie zainwestowane w Przedsiębiorstwa kwalifikowane z Grupy A (co najmniej 70% pierwszych Inwestycji)?

Powyższe założenia co do granicznych założeń struktury portfela inwestycyjnego są prawidłowe.

18. W sytuacji, gdy Podmiotem Zarządzającym będzie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, czy udziałowcem tej spółki mogą być osoby fizyczne lub prawne nie będące jednocześnie członkami Zespołu Operacyjnego lub Kluczowego Personelu?

Struktura Podmiotu Zarządzającego ma bezpośredni wpływ na sposób i zakres realizacji przez Podmiot Zarządzający powierzonego mu zadania zarządzania Pośrednikiem Finansowym, stąd powinna ona być przejrzysta, transparentna i niedopuszczająca do powstania konfliktu interesów. Rola i zakres uprawnień oraz obowiązków udziałowców Podmiotu Zarządzającego powinna być jasno i precyzyjnie określona i będzie podlegała weryfikacji w procedurze due diligence z punktu widzenia zdolności Zespołu Operacyjnego i Kluczowego Personelu do podejmowania decyzji inwestycyjnych, zarządzania Pośrednikiem i ewentualnych ryzyk. Jeśli udziałowcem Podmiotu Zarządzającego ma być osoba niebędąca członkiem Zespołu Operacyjnego ani Kluczowego Personelu to jej rola musi być jasno i precyzyjnie określona wraz z uzasadnieniem, dlaczego nie występuje ona w zespole. Jeśli jej rola w strukturze właścicielskiej Podmiotu Zarządzającego nie będzie jasna, Podmiot Zarządzający może nie przejść pozytywnie due diligence.

19. W przypadku wychodzenia z Inwestycji z poszczególnych Przedsiębiorstw Kwalifikowanych, kiedy i w jakiej kolejności następuje przekazanie środków ze sprzedaży praw majątkowych w Przedsiębiorstwie Kwalifikowanym do Inwestorów prywatnych, Kluczowego Personelu, Zespołu Operacyjnego i PFR Starter FIZ? Czy środki z wyjść z Inwestycji są wstrzymywane do końca okresu funkcjonowania Pośrednika finansowego?

Środki ze sprzedaży praw majątkowych w Przedsiębiorstwie Kwalifikowanym w pierwszej kolejności przekazywane są do Pośrednika finansowego, który zrealizował Inwestycje w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne. Środki z wyjść z Inwestycji nie są wstrzymane (np. na koncie Pośrednika Finansowego) do końca okresu funkcjonowania Pośrednika finansowego i są przekazywane równolegle (w tym samym czasie) do Inwestorów prywatnych, Kluczowego Personelu, Zespołu Operacyjnego i PFR Starter FIZ zgodnie z wybranym modelem rozliczeń wyjść z Inwestycji (określonym w sekcji 23 Term-sheet). Sposób przekazania tych środków do inwestorów jest szczegółowo opisany w Umowie inwestycyjnej i zależy od formy prawnej Pośrednika finansowego i decyzji inwestorów (najczęściej stosowaną praktyką jest dokonanie zwrotu w drodze umorzenia części praw majątkowych Pośrednika Finansowego).

20. Jeśli po wyjściu z wszystkich inwestycji okaże się, że kapitalizacja funduszu jest mniejsza niż wyjściowa, w jaki sposób nastąpi wtedy zwrot wkładu do Inwestorów prywatnych, Kluczowego Personelu, Zespołu Operacyjnego i PFR Starter FIZ?

Środki z wyjść z Inwestycji są dzielone między inwestorów zgodnie z wybranym modelem rozliczeń wyjść z Inwestycji (określonym w sekcji 23 Term-sheet).

21. Fundusz utworzony w ramach finansowania Starter może mieć formę Spółki Akcyjnej. W takim przypadku PFR Starter FIZ może przekazać finansowanie obejmując w Pośredniku finansowym akcje nieme?

PFR Starter FIZ nie będzie obejmował akcji niemych i będą mu przysługiwały prawa korporacyjne ekwiwalentne do udziału kapitałowego w Pośredniku.

22. Czy przewiduje się wprowadzenie mechanizmu możliwości odzyskiwania VAT'u przez Pośrednika Finansowego/ Podmiotu Zarządzającego w związku z kosztami ponoszonymi w ramach działalności inwestycyjnej Pośrednika Finansowego/ Podmiotu Zarządzającego we współpracy z PFR Starter FIZ?

Program PFR Starter FIZ nie przewiduje wprowadzenia ww. mechanizmów.

23. Czy w celu wykazania posiadania środków na wniesienie wkładu prywatnego Inwestor Prywatny lub Zespół Operacyjny/Kluczowy Personel mogą posłużyć się umową kredytową/pożyczki zawartą z podmiotem prawnym lub osobą fizyczną, na podstawie której Inwestor Prywatny lub Zespół Operacyjny/Kluczowy Personel będą mieli dostęp do kredytu/pożyczki o wartości odpowiadającej wysokości wkładu prywatnego w każdym momencie?

Inwestor Prywatny i Podmiot Zarządzający powinien wykazać się dostępnością i „płynnością” finansowania deklarowanego do wniesienia do Pośrednika Finansowego, co jest elementem badania due diligence. W przypadku gdy środki będą pochodziły z pożyczki badany będzie charakter takiej pożyczki, stopień jej zabezpieczenia, uprawnienia pożyczkodawcy, jak również przedstawiony przez Oferenta system jej spłaty. Żadna z powyższych okoliczności nie może mieć wpływu na ciągłość i efektywność zarządzania Pośrednikiem Finansowym.

24. W sytuacji, gdy Pośrednikiem Finansowym będzie spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, czy udziałowcem tej spółki mogą być osoby fizyczne lub prawne nie będące jednocześnie Inwestorami Prywatnymi? Czy takie osoby zawsze będą traktowane zawsze jako Inwestorzy Prywatni?

Jedynymi podmiotami występującymi w strukturze własnościowej Pośrednika Finansowego jest PFR Starter FIZ, Inwestorzy prywatni i Podmiot Zarządzający w zakresie jego wkładu do Pośrednika Finansowego. Żadne inne podmioty nie mogą uczestniczyć w strukturze udziałowej Podmiotu Zarządzającego. Udział w strukturze własnościowej Pośrednika jest zawsze związany z wnoszonym wkładem i każdy z podmiotów może występować tylko w jednej z ww. ról – Inwestor prywatny, Podmiot Zarządzający lub PFR Starter FIZ.

25. Czy dopuszczalne jest, aby Inwestor Prywatny był członkiem zarządu (i/lub miał decydujący głos w zarządzie) w spółce kapitałowej lub spółki komandytowo-akcyjnej, będącej Pośrednikiem Finansowym?

Inwestor Prywatny nie może być członkiem zarządu Pośrednika Finansowego ponieważ to naruszałoby wprost zasadę niezależności Inwestorów Prywatnych od Podmiotu Zarządzającego.

26. Czy Pośrednik finansowy finansowany przez PFR Starter FIZ może koinwestować z funduszem z programu NCBR Bridge Alfa? Czy w tym przypadku Pośrednik finansowy może inwestować maksymalną kwotę w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne (do 1 mln zł w ramach pierwszej Inwestycji i do 3 mln zł w ramach pierwszej Inwestycji i Inwestycji kontynuacyjnych łącznie)?

Pośrednik finansowy finansowany przez PFR Starter FIZ może koinwestować z funduszem z programu NCBR Bridge Alfa (realizując Inwestycje w Przedsiębiorstwo kwalifikowalne zgodnie z powyższymi limitami inwestycyjnymi) z zastrzeżeniem limitu pomocy publicznej na poziomie MŚP na poziomie 15 mln EUR oraz z zastrzeżeniem innych zasad dot. pomocy publicznej (zakaz podwójnego finansowania tych samych wydatków, zasady kumulacji pomocy publicznej).

27. Proszę o wyjaśnienie o jakie uprawnienia do wykonywania zadań Pośrednika Finansowego chodzi w sekcji 31 Term-sheet. Czy i jakie uprawnienia powinien posiadać komplementariusz i/lub spółka komandytowo-akcyjna w przypadku gdy Pośrednikiem Finansowym jest ta spółka?

Pośrednik finansowy powinien posiadać i utrzymać wszelkie wymagane prawem uprawnienia na prowadzenie działalności inwestycyjnej Pośrednika finansowego w przypadku gdyby taka działalność wymagała uzyskanie odpowiednich uprawnień, np. wpisu do KRS, zgody Komisji Nadzoru Finansowego w przypadku Funduszy Inwestycyjnych Zamkniętych lub zgody UOKiK na koncentrację, posiadania zarządzającego zarejestrowanego w KNF jako zarządzający Alternatywną Spółką Inwestycyjną itp.

28. Czy finansowanie dla Pośrednika Finansowego jest zwrotne czy bezzwrotne? Z punktu widzenia Przedsiębiorstwa Kwalifikowalnego (czyli startupu, który uzyska finansowanie od funduszu VC) czy są to pieniądze zwrotne, czy bezzwrotne?

Finansowanie w ramach programu Starter na każdym poziomie jest z założenia zwrotne. Pośrednik Finansowy jest zobowiązany zwrócić pieniądze w ramach wyjść z Inwestycji uzyskane od Inwestorów prywatnych, członków Zespołu Operacyjnego/ Kluczowego Personelu i PFR Starter FIZ. Natomiast inwestycja w Przedsiębiorstwo kwalifikowalne także ma zapewnić Pośrednikowi zwrot zainwestowanego kapitału i ewentualne zyski.

W przypadku finansowania quasi kapitałowego dla Przedsiębiorstw kwalifikowalnych są one zobowiązane do zwrotu pożyczonego kapitału, natomiast w przypadku finansowania kapitałowego dla Przedsiębiorstw kwalifikowalnych rozliczenie finansowania następuje w przypadku wyjść z Inwestycji, tj. sprzedaż praw majątkowych w Przedsiębiorstwie kwalifikowalnym przez Pośrednika finansowego.

29. Czy Radą Inwestorów może być Komitet Inwestycyjny lub Rada Nadzorcza Pośrednika finansowego zorganizowanego w formie spółki komandytowo-akcyjnej?

Komitet Inwestycyjny nie może pełnić roli Rady Inwestorów, ponieważ z założenia w Komitecie Inwestycyjnym w ogóle nie powinni zasiadać inwestorzy, dopuszcza się jedynie wskazanie 1 członka Komitetu Inwestycyjnego z prawem głosu w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, o ile członkowie Komitetu Inwestycyjnego wskazani przez Inwestorów Prywatnych nie będą mieli większości głosów w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

30. Czy w ślad za pkt 16 Term Sheet, tj. „Wkład prywatny w Deklarowanej Kapitalizacji, tj. udział w Budżecie Operacyjnym i Budżecie Inwestycyjnym) będzie nie mniejszy niż 20% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego, przy czym nie mniej niż 1% i nie więcej niż 20% (ale w każdym przypadku nie więcej niż wkład Inwestora(ów) Prywatnego(ych)) w ramach Deklarowanej Kapitalizacji ma być zapewniony przez członków Kluczowego Personelu oraz/lub Zespołu w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego” można również przyjąć, iż Podmiot Zarządzający może być tożsamy z Inwestorem(rami) Prywatnym(i)?

Nie, zgodnie z definicją w Zasadach Inwestora Prywatnego ma to być podmiot niezależny od Podmiotu Zarządzającego. Wkład własny w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego będzie zapewniony przez członków Zespołu Zarządzającego oraz/lub Kluczowy Personel.

31. Czy jeżeli środki pieniężne wpłacone zostaną do Pośrednika Finansowego w proporcji 20/80 (Inwestor Prywatny / PFR Starter FIZ) to czy możliwe jest objęcie udziałów w proporcji odpowiednio np. 80/20 z wykorzystaniem agio. W tym wypadku chodzi wyłącznie o udziały, a nie dystrybuantę środków, która pozostaje zgodna z jednym z opisanych w Term Sheet modelu.

Jeśli środki mają być wnoszone z agio to w takich samym proporcjach przez PFR Starter FIZ i inwestorów prywatnych. Udział własnościowy PFR Starter FIZ ma odzwierciedlać zaangażowanie kapitałowe PFR Starter FIZ.

32. Na jakim poziomie należy rozpatrywać niezależność Inwestora Prywatnego w dacie Pierwszej Inwestycji – w stosunku do Podmiotu Zarządzającego czy w stosunku do Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego?

Intencją PFR Starter FIZ jest zapewnienie niezależności Inwestora Prywatnego/ Podmiotu Zarządzającego od Przedsiębiorstwa Kwalifikowalnego w dacie pierwszej Inwestycji, natomiast niezależność Inwestora Prywatnego od Podmiotu Zarządzającego ma być zapewniona w każdym czasie prowadzenia działalności Podmiotu Zarządzającego na rzecz Pośrednika Finansowego.

33. Czy Pośrednikiem Finansowym będzie mogła być spółka komandytowa?

Nie. Zgodnie z definicją Pośrednika Finansowego, Pośrednik Finansowy to podmiot będący funduszem inwestycyjnym zamkniętym, Spółką Kapitałową, Spółką Komandytowo-Akcyjną lub instytucją wspólnego inwestowania mającą siedzibę za granicą (lub w przypadku podmiotów z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podmiotem o zbliżonej konstrukcji prawnej do odpowiednio funduszu inwestycyjnego zamkniętego, Spółki Kapitałowej lub Spółki Komandytowo-Akcyjnej), stąd formą prawną Pośrednika Finansowego nie może być spółka komandytowa (co wynika z ograniczeń inwestycyjnych wynikających z Ustawy o funduszach inwestycyjnych).

34. W związku z informacją z pkt 16 Term Sheet (Wysokość Wkładu prywatnego (wkład Inwestora(ów) Prywatnego(ych) i Podmiotu Zarządzającego) w Pośrednika Finansowego) czy wkład członków Zespołu Operacyjnego oraz/lub Kluczowego Personelu może zostać zainwestowany bezpośrednio w Pośrednika Finansowego (np. objęcie akcji danej emisji w podwyższonym kapitale zakładowym Pośrednika Finansowego będącego np. spółką komandytowo – akcyjną bezpośrednio przez Personel Kluczowy (członków Zespołu Operacyjnego)) czy też wyłącznie pośrednio poprzez Podmiot Zarządzający (tzn. objęcie w pierwszej kolejności przez Personel Kluczowy (członków Zespołu Operacyjnego) udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Podmiotu Zarządzającego a następnie objęcie akcji danej emisji w podwyższonym kapitale zakładowym Pośrednika Finansowego przez Podmiot Zarządzający)? Czy w związku z powyższym dopuszczalne jest zastosowanie formuły mieszanej wnoszenia wkładu Kluczowego Personelu oraz/lub Zespołu Operacyjnego?

Zgodnie z pkt. 16 Term Sheet wkład członków Kluczowego Personelu i Zespołu Operacyjnego jest wnoszony poprzez Podmiot Zarządzający. Powyższe oznacza, że członkowie Kluczowego Personelu i Zespołu Operacyjnego wnoszą swoje wkłady do Podmiotu Zarządzającego (np. poprzez objęcie udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym Podmiotu Zarządzającego) a następnie dopiero Podmiot Zarządzający wnosi wkład do Pośrednika Finansowego.

35. W związku z informacją z pkt. 12 Term Sheet (Forma finansowania Pośredników Finansowych przez PFR Starter FIZ), czy obejmowanie akcji w Pośredniku Finansowym przez PFR Starter FIZ i Inwestorów Prywatnych może odbywać się w ramach kapitału docelowego (na zasadach określonych w art. 444 KSH)?

Może, z zastrzeżeniem zasad określonych w art. 444 KSH.

36. Pytanie dot. formy finansowania Pośrednika Finansowego. Zgodnie z pkt. 12 Term Sheet finansowanie Pośrednika Finansowego stanowi finansowanie zwrotne w drodze objęcia i opłacenia emitowanych przez Pośredników Finansowych udziałów, akcji, certyfikatów inwestycyjnych lub innych praw udziałowych z przeznaczeniem na finansowanie Budżetu Inwestycyjnego i Budżetu Operacyjnego. Czy jako „inne prawa udziałowe” można rozumieć emisję obligacji konwertowanych na akcje/ udziały Pośrednika Finansowego? Czy PCC od podwyższeń kapitału Pośrednika Finansowego pomniejsza budżet inwestycyjny czy operacyjny?

Finansowanie Pośrednika Finansowego będzie odbywało się wyłącznie w formie kapitałowej, stąd nie przewiduje się finansowania w drodze objęcia obligacji, w tym także obligacji konwertowalnych na akcje. Poprzez sformułowanie „inne prawa udziałowe” rozumiane są prawa udziałowe będące zagranicznymi odpowiednikami udziałów, akcji, certyfikatów inwestycyjnych z zastrzeżeniem wymogów dot. siedziby Pośrednika Finansowego określonej w Zasadach naboru.

Podatek PCC od podwyższeń kapitału Pośrednika Finansowego jest składową budżetu operacyjnego.

37. Czy środki stanowiące wkład prywatny Inwestora Prywatnego mogą pochodzić z wyjść z inwestycji, które były finansowane ze środków pochodzących z Działania 3.1 Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka?

Beneficjenci, którzy realizowali projekty w ramach działania 3.1 POIG są zobowiązani do dalszego inwestowania środków pochodzących ze zwrotów i środki te nadal będą oznaczać udzielanie przedsiębiorstwom pomocy de minimis w kolejnych „obrotach” ich inwestowania, Tym samym nie można uznać ich za środki prywatne i nie mogą stanowić wkładu prywatnego do Pośrednika Finansowego.

38. Czy limit średniorocznej wartości Opłaty za zarządzanie w każdym z 4 lat podstawowego Okresu Inwestycyjnego w wysokości 2,5% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego (zgodnie z pkt. 21 Term Sheet) obejmuje łącznie z podatkiem VAT?

Tak, ww. limit odnosi się do kosztów brutto Pośrednika Finansowego, tj. łącznie z VAT.

39. Czy w ramach naboru Pośredników Finansowych preferowane będą wybrane formy prawne Podmiotu Zarządzającego/ Pośrednika Finansowego oraz jakie wymagania powinien spełniać ten podmiot w odniesieniu do uzyskanych zgód i pozwoleń?

Nie zakłada się preferencji w stosunku do formy prawnej Podmiotu Zarządzającego/Pośrednika Finansowego z zastrzeżeniem, że Podmiot Zarządzający/ Pośrednik Finansowy powinien posiadać wszelkie zgody niezbędne do

prowadzenia działalności zgodnie z Ofertą w ramach naboru (np. zgoda KNF) czy niezbędne zgody korporacyjne (nie koniecznie na moment podpisania umowy inwestycyjnej z PFR Ventures).

40. Pytanie dot. pkt. 8 i 17 Załącznika nr 7 do Zasad: Term Sheet – czy ww. punkty nie stoją w sprzeczności z sobą? Czy minimalne progi wkładów prywatnych w ramach Inwestycji w Przedsiębiorstwa kwalifikowane Grupy A wynoszą 10%?

Pkt. 8 Term Sheet dotyczy minimalnego udziału Inwestorów Prywatnych w Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego i oznacza, że PFR Starter FIZ nie może posiadać udziału większego niż 80% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego.

Pkt. 17 Term Sheet jest powieleniem zapisów z rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 651/2014 dotyczących obowiązku zapewnienia minimalnego wkładu prywatnego w każdej Inwestycji, zróżnicowanego ze względu na fazę rozwoju Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego. Po pierwsze należy wskazać, że limity wynikające z rozporządzenia Komisji nr 651/2014 mają charakter limitów minimalnych, co oznacza że mogą zostać podniesione, natomiast nie mogą zostać obniżone. Ponadto, w przypadku zapewnienia wkładu prywatnego na poziomie Pośrednika Finansowego, nie bada się limitów na poziomie każdej Inwestycji, tylko Pośrednik musi osiągnąć wskaźnik udziału prywatnego równy średniej ważonej opartej o wielkość inwestycji i etap rozwoju Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego. Ponieważ Inwestorzy Prywatni będą wnosili środki każdorazowo w tej samej wartości w jakiej zadeklarowali swój udział w Deklarowanej Kapitalizacji, zarówno na Budżet Operacyjny, jak i Inwestycyjny, to faktyczny wkład prywatny w ramach każdej Inwestycji musi wynieść min. 20% wartości tej Inwestycji.

41. Pytanie dot. pkt 8 Załącznika nr 7 do Zasad: Term Sheet: „Forma finansowania: (...) wykupy możliwe tylko do limitu 10% wartości Inwestycji.” Czy definicja wykupu oznacza dokonanie zakupu udziałów od obecnego udziałowca / udziałowców do wysokości 10% wartości Inwestycji?

Tak. Zasady inwestycyjne w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne przewidują możliwość wykupu praw udziałowych od obecnych udziałowców/ akcjonariuszy do wysokości 10% wartości Inwestycji, przy czym zakłada się, że wykupy będą dotyczyły szczególnych sytuacji Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego, np. w sytuacji, gdy udziałowcy mniejszościowi nie planują dalszej współpracy z Przedsiębiorstwem kwalifikowalnym, a w przypadku braku wykupu pakietu mniejszościowego ww. udziałowców blokowałoby oni dalszy rozwój spółki.

42. Pytanie dot. pkt. 15 Załącznika nr 7 do Zasad: Term Sheet: „PFR Starter FIZ dopuszcza możliwość zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego pod warunkiem zainwestowania znacznej części Budżetu Inwestycyjnego w ramach pierwotnego Wkładu PFR Starter FIZ.” Jak powinna być rozumiana „znaczna część Budżetu Inwestycyjnego” oraz w jakim horyzoncie czasowym będzie ona analizowana?

Możliwość zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego będzie mogła być analizowana od momentu zainwestowania przez Pośrednika Finansowego co najmniej 50% Budżetu Inwestycyjnego w Przedsiębiorstwa Kwalifikowalne, przy czym pod pojęciem zainwestowania rozumie się przekazanie środków do Przedsiębiorstw Kwalifikowalnych. Poziomami realizacji Budżetu Inwestycyjnego, do których będzie odnosił się PFR Starter FIZ przy podejmowaniu decyzji dotyczących zwiększenia poziomu Deklarowanej Kapitalizacji będą poziomy realizacji Budżetu Inwestycyjnego po 2, 3 oraz 4 lat począwszy od początku Okresu Inwestycyjnego wynoszące odpowiednio 25%, 40% oraz 60%, które to poziomy zostały wskazane w pkt. 15 Term Sheet.

43. Pytanie dot. pkt. 21 Załącznika nr 7 do Zasad: Term Sheet: „Opłaty za zarządzanie do końca Okresu Kwalifikowalności (bez względu na długość Okresu Inwestycyjnego, tj. także w sytuacji, gdy Okres Inwestycyjny zakończy się przed końcem Okresu Kwalifikowalnego) nie mogą łącznie przekroczyć 20% całkowitej kwoty wkładów (tj. łącznie na Opłaty za zarządzanie oraz wkłady na Inwestycje) wpłaconych

do Pośrednika Finansowego.” Czy Opłaty za zarządzanie w wysokości nie więcej niż 20% łącznych wkładów dotyczą Okresu Kwalifikowalnego trwającego 4 lata? Czy w przypadku wydłużenia Okresu Kwalifikowalności wysokość maksymalnych opłat będzie proporcjonalnie zwiększona?

Ww. limit dotyczy Okresu kwalifikowalności, tj. okresu do końca 2023 r., a nie Okresu Inwestycyjnego (4 lata z możliwością wydłużenia). W zależności od daty podpisania Umowy Inwestycyjnej z Pośrednikiem Finansowym, oraz wydłużenia lub nie wydłużenia pierwotnego Okresu Inwestycyjnego (4-letniego), Okres Kwalifikowalności może: (i) obejmować tylko Okres Inwestycyjny (maksymalnie 6-letni), (ii) obejmować Okres Inwestycyjny oraz częściowo Okres wychodzenia z Inwestycji.

44. Pytanie dot. pkt. 22 Załącznika nr 7 do Zasad: Term Sheet: „Po Okresie Kwalifikowalności roczna opłata za zarządzanie będzie nie wyższa niż 1,5% środków przekazanych w ramach Inwestycji przez Pośrednika Finansowego na rzecz Przedsiębiorstw Kwalifikowalnych (...)”. Przy założeniu wykorzystania w Budżetu Inwestycyjnego w 80% do końca Okresu Kwalifikowalności, jaka będzie podstawa naliczania opłaty za zarządzanie po Okresie Kwalifikowalności?

Podstawą wyliczenia będą środki przekazane w ramach Inwestycji przez Pośrednika Finansowego na rzecz Przedsiębiorstw Kwalifikowalnych (np. zgodnie z przykładem 80% Budżetu Inwestycyjnego), przy czym nie liczą się środki przekazane Przedsiębiorstwu Kwalifikowalnemu, jeśli Pośrednik Finansowy dokonał wyjścia lub częściowego wyjścia z takiej Inwestycji), obliczona pro rata temporis (tj. z uwzględnieniem odpowiednich okresów czasu) od dnia zakończenia Okresu Kwalifikowalności do dnia 31 grudnia 2029 r. lub do końca Okresu wychodzenia z Inwestycji, jeśli jest krótszy.

45. Pytanie dot. pkt. 28 Załącznika nr do zasad Term Sheet w zakresie udziału PFR Starter FIZ w zakresie podejmowania decyzji inwestycyjnych w ramach Inwestycji w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne. Czy w związku z powyższym PFR Starter FIZ nie będzie miał możliwości powołania członka Komitetu Inwestycyjnego?

Zgodnie z pkt. 28 Term Sheet PFR Starter FIZ zastrzega sobie prawo wskazania 1 obserwatora Komitetu Inwestycyjnego Pośrednika Finansowego bez prawa głosu, którego rola będzie ograniczona do badania zgodności realizowanych Inwestycji z Polityką Inwestycyjną, zapisami wynikającymi z Umowy Inwestycyjnej oraz z przepisami prawa unijnego i krajowego. Obserwator PFR Starter nie ma prawa głosu z zastrzeżeniem możliwości zgłoszenia weta (ograniczone prawo weta) co do decyzji inwestycyjnych wyłącznie w zakresie, gdy dana decyzja inwestycyjna będzie niezgodna z przepisami prawa mającymi zastosowanie do Inwestycji dokonywanych przez Pośredników Finansowych. W przypadku zgłoszenia weta przez obserwatora PFR Starter, Pośrednik Finansowy nie będzie mógł dokonać planowanej Inwestycji. Szczegółowe zasady wykonywania prawa weta przez PFR Starter FIZ zostaną określone w Umowie Inwestycyjnej.

46. Łączne wynagrodzenie roczne za zarządzanie (opłata za zarządzanie) może stanowić maksymalnie średniorocznie 2,5% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego oraz do 20% wpłaconych wkładów do Pośrednika finansowego w Okresie kwalifikowalności (do końca 2023 roku). W pliku „Załącznik 7 Załącznik nr 1 Model Opłaty za Zarządzanie” prezentującym model opłat za zarządzanie, przyjęto, że w Okresie Inwestycyjnym Pośrednik finansowy zrealizuje 60% Budżetu inwestycyjnego - wówczas limity opłat za zarządzanie nie są przekroczone. Pytanie co do przypadku, w którym Pośrednik finansowy zrealizuje 100% wartości Budżetu Inwestycyjnego w Okresie inwestycyjnym (w 4 lata), a procent realizacji Budżetu inwestycyjnego w poszczególnych latach będzie większy niż założono w powyższym pliku i nie będzie wyjść z Inwestycji w tym okresie – czy wówczas wysokość opłaty za zarządzanie w danym roku może przekroczyć średniorocznie 2,5% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika finansowego? Jaka będzie wówczas zależność obu limitów wynagrodzenia podstawowego i

zmiennego? Jak należy poprawnie sporządzić plik „Załącznik 3 – Załącznik A – Harmonogram Finansowy” w takiej sytuacji i jakie opłaty za zarządzanie należy przyjąć za prawidłowe w kontekście wypełniania?

W powyższym przypadku oraz w każdym innym w ciągu Okresu inwestycyjnego, trwającego w bazowym wariantcie 4 lata, średnioroczna opłata za zarządzanie nie może przekroczyć 2,5% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika finansowego, mimo iż hipotetycznie mogłaby wyjść wyższa. W przypadku realizacji Inwestycji w szybkim tempie istnieje możliwość zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego, co przełoży się na zwiększenie kwotowe opłaty za zarządzanie, jednak ww. limit opłaty nie będzie mógł być przekroczony.

W pliku „Załącznik 3 – Załącznik A – Harmonogram Finansowy” należy wpisać w każdym przypadku, tj. niezależnie od tempa realizacji Budżetu Inwestycyjnego oraz tempa wyjść z Inwestycji, odpowiednio w Okresie inwestycyjnym opłaty za zarządzanie w wysokości nie przekraczającej średniorocznie 2,5% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika finansowego.

47. Czy wkład własny członka Kluczowego Personelu lub Zespołu Operacyjnego może pochodzić od spółki, w której dany członek jest Prezesem Zarządu oraz większościovym udziałowcem z pełną swobodą decyzyjną? Jeżeli tak, to jak wówczas należy wypełnić Załącznik B do Załącznika nr 2 „Oświadczenie członka Zespołu Oferenta wnoszącego wkład do Pośrednika finansowego w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego”?

Zakładamy, że co do zasady wkład do Podmiotu Zarządzającego będzie wnoszony bezpośrednio przez członków Zespołu ze względu na ich zaangażowanie w struktury Podmiotu Zarządzającego i zależność pomiędzy wniesieniem wkładu a prawami korporacyjnymi w Podmiocie Zarządzającym i uprawnieniem do Carried Interest. Wniesienie wkładu przez podmiot trzeci (spółkę kontrolowaną przez wnoszącego) nie jest wprawdzie wykluczone, ale może skomplikować strukturę Podmiotu Zarządzającego i rodzić wątpliwości co do celowości takiego rozwiązania. W każdym przypadku przejrzystość struktury własnościowej Podmiotu Zarządzającego i struktury wnoszenia wkładów, obejmowania praw korporacyjnych i prawa do Carried Interest, będzie podlegała ocenie PFR Ventures.

48. Gdzie zapada wiążąca decyzja inwestycyjna w sprawie Inwestycji Pośrednika finansowego w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne – czy ma to miejsce w ramach Zespołu czy Komitetu inwestycyjnego?

Wiążąca decyzja inwestycyjna zapada na Komitecie Inwestycyjnym Pośrednika Finansowego. Zadaniem Komitetu Inwestycyjnego będzie podejmowanie wiążących decyzji inwestycyjnych w zakresie realizacji Inwestycji Pośrednika finansowego. W skład Komitetu inwestycyjnego wchodzi w szczególności członkowie Zespołu, mogą to być również zewnętrzni eksperci i doradcy oraz członkowie wskazani przez Inwestorów, dodatkowo obserwator PFR Ventures będący obserwatorem Komitetu Inwestycyjnego, na zasadach określonych w pkt. 28 Term Sheet.

49. Czy Pośrednik finansowy/ Podmiot Zarządzający może prowadzić komercyjną działalność uzupełniającą do inwestycyjnej, ściśle z nią związaną (np. poprzez pełnienie funkcji dyrektora finansowego dla spółek portfelowych, pogłębiony monitoring poza właścicielski, sprzedaż pomysłodawcom wyników analiz w sytuacji niedokonania inwestycji, itp.).

Wyłącznym przedmiotem działalności Pośrednika finansowego jest pozyskiwanie finansowania od inwestorów celem ich lokowania zgodnie z przyjętą Polityką Inwestycyjną, nie może on więc prowadzić innej działalności uzupełniającej. Dodatkowo, członkowie Zespołu/Pośrednik Finansowy/Podmiot Zarządzający nie mogą świadczyć odpłatnych usług na rzecz Przedsiębiorstw Kwalifikowalnych bez zgody Inwestora Publicznego.

Wszelkie transakcje „uzupełniające” pomiędzy Podmiotem Zarządzającym/ członkami Zespołu a Przedsiębiorstwem kwalifikowalnym będą podlegać monitorowaniu i będą wymagały zgody PFR Ventures na zasadach właściwych dla zarządzania konfliktem interesów.

50. Czy możliwe jest, aby inwestycja follow-on była przeprowadzona jako druga transza pierwszej inwestycji, która zostanie wypłacona, gdy firma portfelowa osiągnie określone wcześniej cele? W tym przypadku wszelkie szczegóły rundy follow-on zostałyby ustalone na początku pierwszej inwestycji, a runda follow-on byłaby automatycznie uruchamiana, gdy startup osiągnąłby określone cele?

Nie, zarówno pierwsza Inwestycja, jak i Inwestycja Kontynuacyjna powinny być przeprowadzone jako osobne procesy inwestycyjne, w tym w szczególności posiadać osobne Umowy Inwestycyjne.

51. Planujemy złożyć wniosek o strukturę funduszu, która będzie oparta na prawie niemieckim (German Fund GMBH i German Management Company GmbH, regulowana przez niemiecki BaFin) i ma stałe biuro w Polsce z dwoma lub trzema polskimi pracownikami. Czy będzie to akceptowane przez PFR Ventures?

Tak, Pośrednik Finansowy ma mieć siedzibę na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) lub w państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG), przy czym w przypadku podmiotów z siedzibą poza terytorium Polski taki podmiot powinien posiadać formę prawną zbliżoną do konstrukcji prawnej odpowiedniej dla funduszu inwestycyjnego zamkniętego, Spółki z Ograniczoną Odpowiedzialnością, Spółki Akcyjnej lub Spółki Komandytowo-Akcyjnej. Niemniej jednak, intencją PFR Ventures jest utworzenie funduszy w ramach możliwie niewielkiej liczby różnych jurysdykcji w celu zapewnienie efektywnego nadzoru właścicielskiego w ramach działalności Fund of Fund.

52. Czy dwa fundusze w ramach programu PFR Starter FIZ mogą inwestować w projekt tej samej rundzie finansowania? Czy w tym przypadku występują jakieś ograniczenia?

Tak, fundusze w ramach programu PFR Starter FIZ mogą koinwestować w ramach tych samych rund inwestycyjnych. Dopuszczalne są koinwestycje dwóch lub więcej Pośredników finansowych w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne, z zastrzeżeniem przypadków konfliktu interesów. Limit Inwestycji 1mln PLN w ramach pierwszej Inwestycji i do 3 mln PLN łącznie z Inwestycją Kontynuacyjną w dane Przedsiębiorstwo dotyczy jednego Pośrednika Finansowego. Łączny limit kwoty inwestycji w dane Przedsiębiorstwo kwalifikowalne wynosi, zgodnie z rozporządzeniem GBER, 15 mln euro, w co mogą wchodzić kwoty Inwestycji w dane Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne kilku Pośredników Finansowych.

53. Czy fundusz w ramach programu PFR Starter FIZ może zainwestować w projekt, w który zainwestował wcześniej bezpośrednio lub pośrednio (np. przez fundusze w ramach programu Bridge Alfa) jeden z Inwestorów Prywatnych (jeśli zostanie to wykazane w procesie due diligence)?

Biorąc pod uwagę, że Inwestor Prywatny musi spełniać warunek niezależności (w dacie realizacji pierwszej Inwestycji) od Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego, tj. nie jest powiązany z danym Przedsiębiorstwem Kwalifikowalnym osobowo lub poprzez posiadanie instrumentów majątkowych i/lub jakichkolwiek powiązań majątkowych i/lub poprzez czerpanie z nich jakichkolwiek innych korzyści finansowych, chyba że Rada Inwestorów uprzednio wyrazi na to zgodę, nie jest możliwa inwestycja w taką spółkę z uwagi na występującą w tym przypadku zależność pomiędzy Inwestorem Prywatnym oraz Przedsiębiorstwem Kwalifikowalnym.

54. Co oznacza "Wysokość Carried Interest ukształtowana na warunkach rynkowych"? W ramach Naboru nr 2 programu PFR Starter FIZ poziom Carried Interest był ustalony na poziomie 20% - 30%, czy możemy uznać to za standard rynkowy?

Różnica pomiędzy Naborem nr 2 a Naborem nr 4 odznacza się tym, że w Naborze nr 2 PFR Ventures wskazywał poziom Carried Interest, natomiast w Naborze nr 4 Oferent powinien zaproponować poziom Carried Interest w zależności od stopy zwrotu na funduszu. Wskazane Carried Interest na poziomie 20% - 30% jest jednym z przykładowych wartości i może być uznane za przykład rynkowego poziomu.

55. Jaka jest preferowana wartość wkładu Zespołu do Pośrednika Finansowego? Nie zostały wskazane oczekiwane kwoty lub procentowy udział w Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu.

Poziom inwestycji Zespołu w Podmiocie Zarządzającym/ Pośredniku Finansowym powinien uwiarygadniać motywację i zaangażowanie Zespołu działalnością w ramach funduszu VC, poprzez inwestycje Zespołu odpowiadającą relatywnie istotnej części wartości majątku każdego z członków Zespołu (ang. „skin in the game”). Minimalna łączna wysokość wkładu członków Kluczowego Personelu/Zespołu w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego (eng. „GPs”) wynosi 1% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego oraz nie więcej niż deklarowany wkład Inwestorów Prywatnych (eng. „LPs”).

56. Czy zgodność z kryteriami formalnymi projektów inwestycyjnych w programie PFR Starter FIZ będzie mogła być konsultowana przed procesem due diligence poszczególnych projektów?

Tak, z uwagi na dążenie do wypracowania efektywnej ścieżki współpracy z Pośrednikami Finansowymi, wstępne konsultacje dotyczące spełniania formalnych kryteriów programu PFR Starter FIZ przez dany projekt inwestycyjny będą mogły zostać podjęte przed formalnym Komitetem Inwestycyjnym.

57. Pytanie dotyczące Inwestora Prywatnego - osoby fizycznej. Czy jest możliwe użycie dokumentów użytych do poprzedniego naboru Starter czy wymagane jest ponowne wypełnienie dokumentów przez inwestorów?

Nie jest to możliwe, wymagane jest ponowne wypełnienie dokumentów przez Inwestorów Prywatnych zgodnie z wzorami dokumentów na potrzeby Naboru nr 4 PFR Starter FIZ.

58. Mam pytanie dotyczące formularza Kluczowego personelu. Czy będzie można przesłać osobny formularz Kluczowego personelu dla każdego członka czy wymagany jest jeden plik połączony?

Akceptowalne są obie z ww. wskazanych możliwości, przy czym w celu lepszej przejrzystości informacji rekomendujemy przesłanie jednego, połączanego pliku.

59. Pytanie dotyczy sekcji F Formularza Kluczowego Personelu - podsumowanie - jeżeli można wysłać pojedyncze formularze dla każdego członka, to czy można wysłać osobno także sekcję F, ponieważ jak rozumiemy sekcja ta znajduje się na końcu połączanego dokumentu?

W przypadku przesyłania osobnych Formularzy weryfikacji Kluczowego Personelu

(Załącznik nr 2) dla każdego z członków Zespołu, zaakceptujemy przesłanie osobno sekcji F zbiorczej dla wszystkich członków Zespołu.

60. Czy wysokość Carried Interest powinna być rozliczana w stosunku do wysokości wniesionego wkładu finansowego przez Inwestorów Prywatnych i Podmiot Zarządzający czy w stosunku do wniesionego przez nich wkładu zaangażowania czasowego w Fundusz?

Podział Carried Interest pomiędzy członkami Zespołu może być zależny od szeregu czynników, w tym m.in. od zadeklarowanego zaangażowania czasowego, deklarowanego wkładu finansowego, doświadczenia inwestycyjnego/branżowego/przedsiębiorczego/innego czy potencjału w zakresie smart money. Ze względu na znaczną liczbę czynników podział powinien być ustalany indywidualnie i powinien zostać wskazany w Ofercie.

Wysokość Carried Interest dla członków uprawnionych Carried Interest powinna być ukształtowana na warunkach rynkowych w zależności od stopy zwrotu na funduszu.

61. Czy w przypadku, kiedy Podmiotem Zarządzającym jest osoba prawna, udziałowcem Podmiotu Zarządzającego może być - oprócz Kluczowego Personelu i innych członków Zespołu - osoba prawna, związana kapitałowo i osobowo z członkami Kluczowego Personelu? Ze względu na prowadzoną działalność podmiot ten może wspierać Podmiot Zarządzający i Pośrednika Finansowego w pozyskiwaniu potencjalnych transakcji oraz służyć wsparciem eksperckim. Ponadto w ocenie zespołu udział tego podmiotu i tym samym jego zainteresowanie w sukcesie Pośrednika Finansowego będzie służyło wyeliminowaniu potencjalnego konfliktu interesu.

Zakładamy, że co do zasady wkład do Podmiotu Zarządzającego będzie wnoszony bezpośrednio przez członków Zespołu ze względu na ich zaangażowanie w struktury Podmiotu Zarządzającego i zależność pomiędzy wniesieniem wkładu a prawami korporacyjnymi w Podmiocie Zarządzającym i uprawnieniem do Carried Interest. Wniesienie wkładu przez podmiot trzeci nie jest wprawdzie wykluczone, ale może skomplikować strukturę kapitałową czy praw korporacyjnych Podmiotu Zarządzającego i rodzić wątpliwości co do celowości takiego rozwiązania. W każdym przypadku przejrzystość struktury własnościowej Podmiotu Zarządzającego i struktury wnoszenia wkładów, obejmowania praw korporacyjnych i prawa do Carried Interest, będzie podlegała ocenie PFR Ventures. W przypadku planowanego przydzielenia Carried Interest wskazanej osobie prawnej, w procesie oceny Oferty będziemy brać pod uwagę udział potencjalnych pozostałych udziałowców wskazanej osoby prawnej w Carried Interest w relacji do zakresu współpracy w ramach funduszu oraz potencjału w ramach realizacji strategii inwestycyjnej funduszu, w tym zwłaszcza w obszarze pozyskiwania projektów inwestycyjnych oraz smart money.

62. Jeżeli udziałowcem Podmiotu Zarządzającego oprócz Kluczowego Personelu oraz innych członków Zespołu może być osoba prawna, związana kapitałowo i osobowo z członkami Kluczowego Personelu, to jak należy potraktować wkład takiej osoby prawnej? W Term-sheet, np. w pkt. 23 dot. rozliczania wyjść, jest mowa o wkładzie Podmiotu Zarządzającego, natomiast już w formularzach należy wskazać wkład poszczególnych osób fizycznych wchodzących w skład Kluczowego Personelu i pozostałych członków zespołu - nie ma zatem miejsca na wskazanie ewentualnego wkładu osoby prawnej. Czy należy go traktować np. jako wkład członka Kluczowego Personelu, który kontroluje taką osobę prawną? Czy w takim przypadku taki wkład jest liczony jako część wymaganego wkładu Kluczowego Personelu, czy ten członek Kluczowego Personelu musi odrębnie wnieść swój wkład ze swoich w pełni prywatnych środków? Czy taka osoba prawna może uczestniczyć w podziale Carried Interest?

Taka osoba prawna może uczestniczyć w podziale Carried Interest, jednakże każdy przypadek będzie rozpatrywany indywidualnie, a w procesie oceny tego typu Oferty będziemy brać pod uwagę udział potencjalnych pozostałych udziałowców wskazanej osoby prawnej w Carried Interest w relacji do zakresu współpracy w ramach funduszu oraz potencjału w ramach realizacji strategii inwestycyjnej Funduszu, w tym zwłaszcza w obszarze pozyskiwania projektów inwestycyjnych oraz smart money. W przypadku wskazania osoby prawnej jako

uprawnionej do podziału Carried Interest w Ofercie prosimy o wskazanie finalnych beneficjentów Carried Interest w ramach wspomnianej osoby prawnej.

63. Czy jeżeli Pierwsza Inwestycja zostanie dokonana w przedsiębiorstwo typu A, w okresie np. 1 roku przedsiębiorstwo dokona pierwszej sprzedaży to staje się automatycznie przedsiębiorstwem typu B? Czy wówczas inwestycja kontynuacyjna jest rozliczana przy uwzględnieniu min. udziału 40% inwestora prywatnego?

Zgodnie z Term-sheet Przedsiębiorstwa Kwalifikowalne Grupy B prowadzą działalność na dowolnym rynku od mniej niż 7 lat od pierwszej komercyjnej sprzedaży, przy czym komercyjna sprzedaż może zostać zdefiniowana jako sprzedaż prowadzona regularnie – z wyłączeniem sprzedaży związanej z testowaniem rynku.

W przypadku inwestycji kontynuacyjnej w podmiot, który rozpoczął już komercyjną sprzedaż, będzie ona rozliczana przy uwzględnieniu min. 40% udziału Inwestora Prywatnego zgodnie z zapisami Term-sheet.

64. Jak będzie wyglądał tryb ewentualnych zmian Kluczowego Personelu. Przy długim Horyzoncie działania funduszu należy być gotowym na ewentualne zmiany, wynikające chociażby z przyczyn losowych/rodzinnych. W jaki sposób PFR Starter FIZ będzie opiniował i wyrażał zgodę na zaproponowane nowe osoby? Czy będą określone konkretne wymogi formalne dla nowego członka Kluczowego Personelu?

Tryb ewentualnych zmian członków Kluczowego Personelu będzie uzgadniany na etapie negocjowania Umowy Inwestycyjnej z Oferentem, jednakże jednym z kluczowych obszarów oceny Oferentów biorących udział w każdym z Naborów jest potencjał trwałości zespołu inwestycyjnego na przestrzeni Okresu Inwestycyjnego i Wyjść z Inwestycji.

Wymogi w stosunku do nowego członka Kluczowego Personelu będą takie same jak dla dotychczasowych członków Kluczowego Personelu, jednakże jego doświadczenie powinno być nie gorsze niż doświadczenie członka Kluczowego Personelu, którego miałby zamienić, tak aby potencjał Pośrednika Finansowego do realizowania polityki inwestycyjnej nie pogorszył się.

65. Jaki jest możliwy roczny poziom opłaty za zarządzanie w przypadku, gdy okres inwestycyjny zostanie przedłużony o 1 lub 2 lata? Czy w tym przypadku nadal dopuszczają Państwo możliwość wystąpienia opłaty stałej/ opłaty zależnej od Deklarowanej Kapitalizacji?

W przypadku przedłużenia Okresu Inwestycyjnego o 1 lub 2 lata zgodnie z warunkami Term Sheet, roczna wartość Opłaty za zarządzanie w przedłużonym Okresie Inwestycyjnym będzie wymagała ustalenia z PFR Starter FIZ, gdzie PFR Starter FIZ będzie brał pod uwagę przy jej ustaleniu (i) poziom realizacji Budżetu Inwestycyjnego (poziom zainwestowania środków w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne) na koniec 4-letniego Okresu Inwestycyjnego, oraz (ii) obowiązujący łączny limit Opłat za zarządzanie w wysokości maksimum 20% całkowitej kwoty wkładów wpłaconych do Pośrednika Finansowego w Okresie kwalifikowalności.

66. W momencie zawiązywania spółki komandytowo-akcyjnej powstanie obowiązek zapłaty PCC. Czy dopuszczają Państwo rozwiązanie polegające na ustaleniu wartości nominalnej akcji i co za tym idzie wartości kapitału podstawowego na poziomie np. 10% wkładów tak by zminimalizować PCC? W związku z tym, że opłata za zarządzanie w funduszu nie pozwala na zbyt dużą swobodę w kształtowaniu budżetu operacyjnego uważamy za zasadne by ograniczyć koszty założenia spółki, by maksymalnie duża część budżetu mogła zostać przeznaczona na koszty pozyskiwania i przygotowywania transakcji oraz wynagrodzenia zespołu.

Rozumiemy potrzebę ograniczania kosztów operacyjnych działalności Pośrednika Finansowego, jednakże nie dopuszczamy rozwiązań mogących wprowadzać mechanizmy optymalizacji podatkowej mogące skutkować ryzykami podatkowymi. Wysokość wartości nominalnej i emisyjnej akcji oraz agio będzie ustalana na etapie negocjacji umowy inwestycyjnej z Pośrednikiem Finansowym. Dodatkowo, w momencie zawiązywania spółki nie będzie wnoszony cały deklarowany wkład w ramach Deklarowanej Kapitalizacji, a wkłady będą wnoszone sukcesywnie w miarę realizowania inwestycji oraz wnoszenia środków na Opłatę na Zarządzania.

67. Jeśli minimalne progi środków prywatnych w ramach inwestycji miałyby przekroczyć określony w Ofercie i Umowie Inwestycyjnej udział Inwestorów Prywatnych w Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego, Pośrednik finansowy może dokonywać dalszych Inwestycji w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne z Grupy B oraz Grupy C pod warunkiem pozyskania dodatkowego finansowania prywatnego bezpośrednio na poziomie Przedsiębiorstwa Kwalifikowalnego. W jaki sposób będzie wyliczany niezbędny wkład prywatny w przypadku inwestycji zapewnionej bezpośrednio na poziomie Przedsiębiorstwa? Jeżeli deklarowany wkład Inwestorów Prywatnych wynosi 20% a Pośrednik Finansowy chciałby dokonać inwestycji kontynuacyjnej w przedsiębiorstwo typu B działając w Modelu B wkładu prywatnego - dodatkowe środki w jakiej wysokości muszą być zainwestowane przez zewnętrznego inwestora prywatnego na poziomie Przedsiębiorstwa kwalifikowalnego – w wysokości 20% wartości rozpatrywanej inwestycji (zważywszy że wymagany wkład prywatny dla inwestycji typu B wynosi 40%)?

Pośrednik Finansowy jest zobowiązany do wyboru z góry jednego z Modeli Średniej Ważonej (A lub B) zgodnie z pkt. 17 Term Sheet.

Niezbędny wkład prywatny na poziomie danej Inwestycji w Przedsiębiorstwo kwalifikowalne będzie wyliczany na podstawie udziałów w poszczególnych rundach inwestycyjnych Inwestorów Prywatnych oraz, w przypadku wyboru Modelu B wkładu prywatnego, dodatkowego finansowania prywatnego oraz zakwalifikowania Przedsiębiorstw Kwalifikowanych będących celem tych rund do określonych Grup, jak A, B i C.

W analizowanym przypadku inwestycji kontynuacyjnej w Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne z Grupy B, o ile Pośrednik Finansowy wybierze Model B wkładu prywatnego oraz deklarowany wkład Inwestorów Prywatnych wynosi 20%, wówczas dodatkowe finansowanie prywatne na poziomie Przedsiębiorstwa Kwalifikowalnego musi wynieść 20%.

68. Czy koszty PCC dotyczące podwyższenie kapitału akcyjnego w spółce SKA mogą być pokryte z wkładów czy mają być pokrywane z budżetu operacyjnego/opłaty za zarządzanie?

PCC związany z podwyższeniem kapitału akcyjnego w spółce SKA Pośrednika Finansowego powinien być składową Budżetu Operacyjnego.

69. Jaki jest typowy poziom budżetu operacyjnego, oczekiwany przez PFR Ventures w pierwszym roku działalności funduszu? Bazując na doświadczeniu PFR Ventures, które pozycje budżetu są zazwyczaj niedoszacowane, a które (jeśli jakiegokolwiek) przeszacowane?

Budżet operacyjny powinien być przygotowany przez Oferenta w oparciu o planowaną strukturę funduszu i będzie oceniany indywidualnie w zależności prawdopodobieństwa wykonalności założeń przyjętych w budżecie. Każda z pozycji budżetu będzie zależna od przyjętej przez Oferenta Polityki Inwestycyjnej, struktury Zespołu zaproponowanej przez Oferenta i związanych z tym poziomem kosztów.

70. Czy mogą Państwo opisać przebieg procesu due diligence, w tym kwestii czasu trwania, oczekiwanych przez PFR Ventures dokumentów oraz typów przeprowadzanych badań?

Długość procesu due diligence jest zależna od złożoności struktury i doświadczenia Zespołu oraz struktury Podmiotu Zarządzającego/Pośrednika Finansowego oraz ich powiązań oraz Inwestorów Prywatnych planowanego funduszu. Proces składa się z due diligence biznesowego, prawnego oraz reputacyjnego i może trwać około 1 miesiąc. Dokładny zakres oczekiwanych przez PFR Ventures i niezależną kancelarię prawną wspierającą proces due diligence dokumentów będzie zależny od specyfiki Oferenta i będzie informowany bezpośrednio Oferentem, którzy zostali zakwalifikowani do badania due diligence.

71. Jednym z naszych Inwestorów Prywatnych jest inny fundusz VC. Czy w Załączniku A do Załącznika nr 6(ii) Zarządzający Funduszem, powinni wskazać wszystkich udziałowców funduszu VC?

Wystarczające będzie uzupełnienie danych w Załączniku A przez zarządzającego / zespół zarządzający wspomnianego funduszu, zależnie od struktury.

72. Czy każdy Inwestor Prywatny może oddelegować swojego obserwatora do Komitetu Inwestycyjnego bez prawa głosu?

Nie, zgodnie z zapisami „Term-sheet” Inwestorzy Prywatni mogą co do zasady: (i) delegować jednego, wspólnego obserwatora Komitetu Inwestycyjnego bez prawa głosu lub (ii) wskazać jednego wspólnego członka Komitetu Inwestycyjnego z prawem głosu w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, o ile członkowie Komitetu Inwestycyjnego wskazani przez Inwestorów Prywatnych nie będą mieli większości głosów w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub możliwości blokowania decyzji inwestycyjnych.

73. Inwestorzy Prywatni mają prawo wskazania 1 członka Komitetu Inwestycyjnego z prawem głosu w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Czy to oznacza, że grono Inwestorów Prywatnych (jeśli będzie ich kilku) deleguje jednego wspólnego przedstawiciela do KI z prawem głosu?

Tak, zgodnie z zapisami „Term-sheet” Inwestorzy Prywatni mogą delegować jednego wspólnego członka Komitetu Inwestycyjnego z prawem głosu w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, o ile członkowie Komitetu Inwestycyjnego wskazani przez Inwestorów Prywatnych nie będą mieli większości głosów w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych lub możliwości blokowania decyzji inwestycyjnych.

74. Czy środki z wyjść z inwestycji dystrybuowane są dopiero po ostatnim wyjściu, kiedy możliwe jest wyliczenie zwrotu i naliczenie Carried Interest, czy też po każdym wyjściu, z przyjęciem odpowiednich założeń (wykluczających ryzyko, że przy finalnym rozliczeniu którejś stronie należałoby się mniej niż już dostała)?

Środki z wyjść z inwestycji są rozliczane indywidualnie po każdym wyjściu z inwestycji na poziomie zwrotu wkładów Inwestorów w ramach danej Inwestycji w całym okresie działalności Pośrednika Finansowego, natomiast wypłata Carried Interest nastąpi do zwrocie Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego (w przypadku wypłaty dokonywanej przed końcem Okresu Kwalifikowalności) lub po zwrocie kwoty Kapitalizacji Pośrednika Finansowego, powiększonej o kwotę zdeponowaną na Rachunku Powierniczym na Opłatę za Zarządzanie i Inwestycje (w przypadku wypłaty dokonywanej po Okresie Kwalifikowalności), przy czym wypłata Carried Interest w należnej wysokości zostanie zabezpieczona dodatkowo mechanizmem prawnym (klauzula claw-back).

75. „Skapitalizowana wartość opłat za zarządzanie należnych po Okresie Kwalifikowalności zostanie przekazana na specjalnie w tym celu utworzony rachunek, – W jaki sposób ta wartość będzie wyznaczana? Czy będzie to niewypłacona w Okresie Kwalifikowalności część Budżetu Operacyjnego, tj. jeżeli np. w Okresie Kwalifikowalności zostanie pobrana opłata za zarządzanie stanowiąca łącznie np. 13% wpłaconych kwot do Pośrednika Finansowego to środki przekazane będą równe 7% wpłaconych kwot do Pośrednika Finansowego?

Skapitalizowana wartość Opłat za Zarządzanie należnych po Okresie Kwalifikowalności do dnia 31 grudnia 2029 r. lub do daty rozwiązania umowy inwestycyjnej, w zależności która z tych dat będzie wcześniejsza, zostanie wpłacona na specjalnie utworzony w tym celu rachunek powierniczy przed końcem Okresu Kwalifikowalności. Łączna wartość Opłat za Zarządzanie należnych po Okresie Kwalifikowalności zostanie obliczona przy założeniu, że Opłaty za Zarządzanie będą naliczane jako iloczyn odpowiedniej stawki %-owej (opłata należna w skali roku) zadeklarowanej przez Oferenta, przy czym stawka ta nie będzie wyższa niż 1,5% w skali roku oraz wartości prognozowanych poziomów Inwestycji Netto w poszczególnych okresach w ramach ww. okresu pod Okresie Kwalifikowalności, tj. z wyłączeniem środków uzyskanych w wyjść z Inwestycji (a następnie dostosowywana do półrocznych okresów rozliczeniowych).

76. Łączny poziom opłaty za zarządzanie nie może łącznie przekroczyć 20% łącznych wkładów do Pośrednika Finansowego w Okresie Kwalifikowalności. Czy niewykorzystana w Okresie Kwalifikowalności część opłaty za zarządzanie do ww. 20% może zostać przeznaczona na działalność inwestycyjną?

Łączny poziom opłaty za zarządzanie nie może łącznie przekroczyć 20% łącznych wkładów do Pośrednika Finansowego w Okresie Kwalifikowalności. Harmonogram Finansowy w ramach Oferty może jednak zakładać, że w przypadku wnioskowania o łączną opłatę za zarządzanie w Okresie kwalifikowalności na poziomie poniżej 20%, część inwestycyjna budżetu może wynieść wówczas ponad 80% kapitalizacji.

77. Czy przewidują Państwo przedłużenie Okresu Kwalifikowalności? Obecnie Okres Kwalifikowalności kończy się 31/12/2023r. Oznacza to, że nawet przy założeniu, że okres wyboru Pośredników i zawarcia Umów Inwestycyjnych zostanie ukończony do 31/12/2018 roku to przedstawiony przez Państwa model opłaty za zarządzanie w pkt 21. i pkt 22. Załącznika nr 7 do Zasad Naboru jest wewnętrznie sprzeczny. Zakłada bowiem iż w 5 roku działalności zgodnie z pkt. 21 opłata zmienna będzie wynosiła 2,5% z kwoty zainwestowanych środków netto, a wg pkt 22. tylko 1,5 %, gdyż w styczniu 2024 (po 5 roku) wyjdziemy już z Okresu Kwalifikowalności. Jeżeli Państwo nie zakładają przedłużenia Okresu Kwalifikowalności to czy w budżecie należy założyć, że od I półrocza 2024 opłata wyniesie już maksymalnie 1,5%?

Koniec Okresu Kwalifikowalności nie jest zależny od daty podpisania Umowy Inwestycyjnej przez Pośrednika Finansowego i trwa do dnia 31 grudnia 2023 r.

Okres Kwalifikowalności wynika z przepisów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej nr 1303/2013 i ulega automatycznej zmianie w przypadku jego zmiany w ramach Rozporządzenia ogólnego. W chwili obecnej nie jesteśmy w stanie określić czy Okres Kwalifikowalności będzie mógł zostać wydłużony. Jeżeli rozporządzenie nie ulegnie zmianie należy założyć, że od I półrocza 2024 roku opłata wyniesie już maksymalnie 1,5% w skali roku, tj. zgodnie z poziomami opłat za zarządzanie po Okresie kwalifikowalności.

78. Jak należy rozumieć zapisy dotyczące progów Carried Interest (pkt. 24 Term Sheetu)? Czy zmieniający się wraz z Nadwyżką (rozumianą jako środki z wyjść z inwestycji pozostałe po zwrocie wszystkich wkładów do inwestorów) poziom procentowy Carried Interest odnosi się do całości Nadwyżki czy tylko do części Nadwyżki ponad dany próg?

W takim przypadku zmiana progu Carried Interest dotyczy wyłącznie Nadwyżki ponad dany próg. Dla przykładu, przy progach Carried Interest wynoszących 20%/25%/30%, jeśli zostanie osiągnięty zwrot na poziomie 2,5x Kapitalizacja (czyli Nadwyżka na poziomie 1,5x Kapitalizacja), to Carried Interest wyniesie $1 \times 20\% \times \text{Kapitalizacja} + 0,5 \times 25\% \times \text{Kapitalizacja}$.

79. Czy wyjścia z inwestycji mają pokryć całkowite wkłady do Pośrednika Finansowego, czy tylko wkłady do Budżetu Inwestycyjnego?

Środki z wyjść z inwestycji w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne będą w pierwszej kolejności przeznaczone na zwrot wkładów Inwestorów zarówno w ramach wkładów na Inwestycje, jak również wkładów na Opłatę za zarządzanie, tj. zwrot całkowitych wkładów.

80. Czy Inwestorzy Prywatni / Podmiot Zarządzający / PFR Ventures otrzymują prawa udziałowe w Pośredniku Finansowym? Jeśli tak, to na jakich zasadach?

Tak, członkowie Zespołu via Podmiot Zarządzający, Inwestorzy Prywatni oraz Inwestor Publiczny obejmują (w zależności od formy prawnej Pośrednika Finansowego) udziały, akcje bądź certyfikaty inwestycyjne w Pośredniku Finansowym proporcjonalnie do wnoszonych do Pośrednika Finansowego wkładów.

81. Kto obejmuje prawa udziałowe w Przedsiębiorstwach Kwalifikowanych w momencie inwestycji - Pośrednik Finansowy / Inwestorzy Prywatni / Zespół Zarządzający?

Prawa udziałowe w ramach Inwestycji w Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne obejmuje Pośrednik Finansowy, w którym z kolei prawa udziałowe obejmują Inwestorzy.

82. Czy rozliczając wyjście z inwestycji Pośrednik Finansowy jednocześnie pozbywa się udziałów w projekcie? Czy w Okresie Inwestycyjnym można wykupować więcej udziałów niż w ramach pierwszej umowy inwestycyjnej (np. poprzez inwestycje kontynuacyjne)?

W ramach Inwestycji w dane Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne można dokonywać Inwestycji kontynuacyjnych (tzw. follow on), jednak rozliczenie wyjścia z Inwestycji następuje po wyjściu z Inwestycji, która obejmuje zarówno pierwszą Inwestycję, jak również follow-on.

83. Co się dzieje na koniec z nieskonsumowanym Budżetem Inwestycyjnym i Operacyjnym? (zakładamy ich wartości na wstępie, ale nie wszystkie konsumujemy)

Wpłaty wkładów przez Inwestorów następują w ramach ciągłych na Opłatę za zarządzanie za dany okres i w ramach konkretnych Inwestycji, tj. commitment Inwestorów nie jest wpłacany z góry na początku istnienia Pośrednika Finansowego, stąd co do zasady problem z nieskonsumowanymi środkami z wpłat Inwestorów nie będzie występował.

84. Czy Pośrednik Finansowy musi posiadać na swoim koncie bankowym całość środków z Deklarowanej Kapitalizacji w momencie startu działalności, czy pieniądze w ramach Budżetu Inwestycyjnego mogą być wpłacane zgodnie z harmonogramem finansowania przedsiębiorstw? Jak się to ma ws. Budżetu Operacyjnego (czy tam pieniądze muszą być na starcie, czy wlewane okresowo)?

Odpowiedź jak dla Pytania nr 11.

85. Jakie (i czy w ogóle) są wymagania w kwestii przedstawienia biznes planu / swot / due dilligence itp. na temat przedsiębiorstw kwalifikowanych do PFR?

Wymagania co kwestii związanych z kwestiami wskazanymi w zapytaniu, są wskazane w Załączniku nr 3 do Zasad Naboru, tj. Polityka Inwestycyjna Oferenta. Szczegółowe zapisy zostaną określone w Umowie Inwestycyjnej.

86. Czy wyjścia z inwestycji odbywają się stopniowo, oddzielnie dla każdego przedsiębiorstwa, czy musi nastąpić jedno zbiorcze wyjście z wszystkich (istotne przy npv, cashflow)?

Wyjścia z Inwestycji w poszczególne Przedsiębiorstwa Kwalifikowalne mogą odbywać się stopniowo w trakcie trwania Pośrednika Finansowego.

87. Czy Inwestor Prywatny może zdecydować o finansowaniu tylko niektórych przedsiębiorstw i tylko z nich być rozliczany, czy musi wejść po równo we wszystkie przedsiębiorstwa (i być rozliczany ze wszystkich)?

Inwestor Prywatny deklaruje commitment wkładów w określonej proporcji w stosunku do sumy wkładów Inwestorów Pośrednika Finansowego, przy czym Inwestorzy są zobowiązani do wkładów w ww. zadeklarowanym poziomie %-wym w ramach każdej Inwestycji Pośrednika Finansowego, tj. nie ma możliwości selekcji Inwestycji, w które chce wejść Inwestor Prywatny.

88. Czy wyjścia z inwestycji mogą następować przed upływem Okresu Inwestycyjnego (4 lat)?

Wyjścia z Inwestycji mogą następować zarówno w Okresie Inwestycyjnym, jak i Okresie wyjść z Inwestycji.

89. Czy na koniec okresu działalności Pośrednika Finansowego instytucja ta jest zamykana, rozwiązywana, czy trwa w nieskończoność?

Na koniec okresu działalności Pośrednika Finansowego w ramach programu PFR Starter, taki Pośrednik Finansowy podlega co do zasady likwidacji po wcześniejszym rozliczeniu wkładów Inwestorów.

90. Co się dzieje z przedsiębiorstwami kwalifikowanymi, które nie osiągnęły sukcesu? jak wygląda droga wyjścia z nieudanych inwestycji?

Jednym ze sposobów wyjścia z nieudanych Inwestycji, z których nie ma możliwości wyjścia rynkowego, jest odpis takich Inwestycji.

91. Jakie jest stanowisko PFR Ventures ws. wniosków do KNF o wpis w rejestrze ASI?

Stanowisko PFR Ventures w tym zakresie dostępne jest pod poniższym adresem:

<https://www.pfrventures.pl/pl/aktualnosci/46/pfr-starter-fiz-informacja-dla-oferentow/>

92. Czy Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne może być w momencie inwestycji notowane na rynku New Connect?

Tak, Przedsiębiorstwo Kwalifikowalne może być w momencie inwestycji notowane na rynku New Connect.

93. Czy środki od Pośrednika Finansowego (środki PFR Ventures lub fundusze od prywatnych inwestorów) mogą stanowić wkład własny pod dotacje / granty?

Całe finansowanie z funduszu VC przyznane spółce portfelowej (zarówno środki inwestora publicznego, jak i inwestorów prywatnych) nie może stanowić „wkładu własnego” / „wkładu prywatnego” w celu uzyskania dotacji/ grantu przez spółkę portfelową.

PFR Biznest

1. Czy Podmiot Zarządzający może mieć dodatkowe udziały w Przedsiębiorstwie kwalifikowanym?

Podmiot Zarządzający nie może mieć dodatkowych udziałów w Przedsiębiorstwie kwalifikowanym. W Modelu Koinwestycyjnym Członkowie Zespołu Podmiotu Zarządzającego mogą koinwestować z Pośrednikiem Finansowym zgodnie z pkt. 27 Term Sheet.

2. Na jakich warunkach udziałowych wchodzi PFR Biznest FIZ (ile % w spółce) i czy oprócz przedstawiciela z ograniczonym prawem weta jest jeszcze jakaś inna ingerencja w funkcjonowanie takiego podmiotu?

PFR Biznest FIZ obejmuje nie więcej niż 96% udziałów/akcji/certyfikatów inwestycyjnych Pośrednika Finansowego. Poza przedstawicielem z ograniczonym prawem weta PFR Ventures nie ma innego wpływu na działanie Podmiotu Zarządzającego ani nie ma preferencji co do obsady zarządu/rady nadzorczej jednak należy pamiętać, że kluczowym elementem oceny Oferenta będzie Zespół, w tym Kluczowy Personel, który powinien stanowić zarząd Pośrednika Finansowego.

Na poziomie inwestycji w Przedsiębiorstwo kwalifikowane, Pośrednik Finansowy razem z koinwestującymi Aniołami Biznesu może objąć od 5% do 49% udziałów w Przedsiębiorstwie kwalifikowanym. (pkt. 10 Term-Sheet).

3. Czy Pośrednik Finansowy może inwestować w spółki, które zakładane były przez podmioty zależne od członków Zespołu Podmiotu Zarządzającego/ doradców/ komitetu/ Kluczowego Personelu lub od samego Podmiotu Zarządzającego?

Podmiot Zarządzający i Pośrednik Finansowych nie mogą inwestować w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne, w których Członkowie Zespołu Podmiotu Zarządzającego posiadają już udziały, gdyż zachodziłby konflikt interesów. Przedsiębiorstwo kwalifikowalne musi być niezależne od Podmiotu Zarządzającego, członków Zespołu Podmiotu Zarządzającego oraz koinwestujących Aniołów Biznesu.

4. Czy Anioł Biznesu będący członkiem Zespołu w Modelu Koinwestycyjnym może obejmować udziały w Przedsiębiorstwie kwalifikowanym za pośrednictwem swojego wehikułu inwestycyjnego, czy też ten członek musi personalnie obejmować udziały?

W Modelu Koinwestycyjnym, Anioł Biznesu pełniący rolę członka Zespołu Podmiotu Zarządzającego, może obejmować udziały w Przedsiębiorstwie kwalifikowanym zarówno osobiście jako Anioł Biznesu (25-75% części Aniołów Biznesu), jak i również za pośrednictwem swojego wehikułu inwestycyjnego, którego jest 100% właścicielem).

5. Czy członkowie Zespołu Podmiotu Zarządzającego mogą pełnić funkcję zarządcze i pobierać wynagrodzenie w Przedsiębiorstwach kwalifikowanych?

Członkowie Zespołu Podmiotu Zarządzającego mogą pełnić funkcje zarządcze w spółkach portfelowych, jednak nie mogą pobierać za to wynagrodzenia. Wyłącznymi formami wynagrodzenia członków Zespołu Podmiotu Zarządzającego jest opłata za zarządzanie od (1a) Pośrednika Finansowego, (1b) od Aniołów Biznesu oraz (2) Carried Interest.

6. Czy Pośrednik Finansowy musi w całości wychodzić z inwestycji, nawet jeśli projekt rokuje i się rozwija/ pozyskuje kolejne transze finansowania? Czy to samo dotyczy Anioła Biznesu? Czy gdy wychodzi Pośrednik Finansowy, to Anioł Biznesu musi również wyjść z inwestycji?

- Przyjmuje się jednoczesne wyjście za najlepszą praktykę (znacznie obniża to ryzyko konfliktu między stronami). Takie rozwiązanie jest wymagane od Aniołów Biznesu i Pośredników Finansowych.

- Pośrednik Finansowy i Anioł Biznesu regulują w Umowie Koinwestycyjnej warunki i sposób realizacji wyjścia z Inwestycji. Główne założenia Umowy Koinwestycyjnej będą załącznikiem do Umowy Inwestycyjnej między PFR Biznest FIZ a Pośrednikiem Finansowym. Inwestycje muszą zostać zakończone do końca okresu wychodzenia z Inwestycji, tzn. 4 lat od końca Okresu Inwestycyjnego, z możliwością wydłużenia w uzasadnionych przypadkach o 1 lub 2 lata za zgodą PFR Biznest FIZ, w każdym przypadku jednak nie później niż do dnia 31 grudnia 2031 roku.

7. Czy dobrze rozumiane jest wyjście z Przedsiębiorstwa kwalifikowanego:

- **Po sprzedaży udziałów: do 100% wkładu zgodnie z proporcjami z inwestycji dzielone jest pomiędzy Aniołów Biznesu a Pośrednika Finansowego.**

- **Następnie nadwyżka wypłacana jest max. 65% dla Aniołów Biznesu i min. 35% do Pośrednika Finansowego. Z pieniędzy, które trafią do Pośrednika Finansowego, proporcjonalnie spłacany jest PFR Biznest i Podmiot Zarządzający.**

Tak, zgodnie z pkt. 30 Term Sheet

8. Czy Carried Interest rozumiany jest jako nadwyżka po spłacie całości wkładów PFR Biznest i Podmiotu Zarządzającego, czyli przykładowo, gdy PFR wniósł do pośrednika 10 mln, dopiero po oddaniu 10 mln do PFR liczy się nadwyżka i związany z nią Carried Interest?

Tak, zgodnie z pkt. 30 Term Sheet

9. Czy Podmiot Zarządzający musi być dedykowany tylko i wyłącznie zarządzaniu Pośrednikiem Finansowym?

Tak, Podmiot Zarządzający musi być dedykowany zarządzaniu Pośrednikiem Finansowym.

10. Czy po wyjściu z inwestycji pieniądze od razu są oddawane do PFR Biznest?

Tak, zgodnie z pkt. 30 Term-Sheet

11. Czy Podmiot Zarządzający może wynegocjować i pobierać Carried Interest od nadwyżki Aniołów Biznesu każdorazowo po wyjściu z inwestycji?

Nie, Podmiot Zarządzający pobiera Carried Interest w rozliczeniu portfelowym zgodnie z pkt. 30 i 31 Term Sheet.

Forma wynagrodzenia, którą Podmiot Zarządzający może pobierać od Aniołów Biznesu, może być (jeśli zostanie to ustalone) w formie Opłaty za zarządzanie od Aniołów Biznesu.

12. Kiedy muszą zostać wniesione wkłady Podmiotu Zarządzającego do Pośrednika Finansowego oraz wkłady Aniołów Biznesu na koinwestycje w Przedsiębiorstwa kwalifikowalne?

- Wkłady Podmiotu Zarządzającego – po podpisaniu Umowy Inwestycyjnej zgodnie z ustalonym harmonogramem odnośnie Opłaty za zarządzanie oraz na moment inwestycji (capital call) proporcjonalnie do udziałów Podmiotu Zarządzającego w Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego

- Wkłady Aniołów Biznesu na koinwestycje – równocześnie z Pośrednikiem Finansowym w momencie dokonywania koinwestycji w Przedsiębiorstwo kwalifikowalne

13. Jeżeli wpływy z tytułu opłaty za zarządzanie wynoszą maksymalnie 20% wkładów Pośrednika Finansowego, czy Anioł Biznesu musi pokryć analogiczną kwotę?

Nie, nie ma takiego wymogu, Opłata za zarządzanie jest negocjowana z Aniołami Biznesu.

14. Wraz ze wzrostem inwestycji zwiększa się zapotrzebowanie na pracowników. Czy wynagrodzenia personelu mogą być uzupełniane bieżącymi przychodami Podmiotu Zarządzającego?

Nie, Pośrednik Finansowy musi być nową, oddzielną i samodzielną strukturą, finansującą swoje operacje z Opłat za zarządzanie. Jedynym źródłem przychodu Podmiotu Zarządzającego jest Opłata za zarządzanie zgodnie z kwotami zabudżetowanymi w Harmonogramie Finansowym.

15. Jeśli łączna wartość kosztów funkcjonowania Pośrednika Finansowego nie może przekroczyć w Okresie Kwalifikowalności (do końca 2023) 20% i średnioroczna wartość Opłat za zarządzania nie może przekroczyć 2,5 % Deklarowanej Kapitalizacji. Czy oznacza to, że sumując dodatkowe wynagrodzenie Opłata za zarządzanie od Aniołów Biznesu możemy przekroczyć próg 20%?

Zgodnie z pkt. 20 Term Sheet łączna wartość kosztów funkcjonowania Pośrednika Finansowego bez względu na źródło finansowania (tj. finansowanych z Opłaty za zarządzanie od PFR Biznest FIZ i Podmiotu Zarządzającego, i ze środków Aniołów Biznesu) nie może przekroczyć, w Okresie kwalifikowalności, 20% łącznych wkładów PFR Biznest FIZ, Podmiotu Zarządzającego i Aniołów Biznesu (do Pośrednika Finansowego przez PFR Biznest FIZ i Podmiot Zarządzający, i na poszczególne Koinwestycje przez Aniołów Biznesu).

16. Odnośnie punktu 21. Term Sheet: Czy tabela przedstawia limity wynagrodzenia/kosztów finansowanych ze środków Pośrednika Finansowego czy ze środków Pośrednika Finansowego i Aniołów Biznesu (zarówno wiersza wynagrodzenia stałego i zmiennego)?

Tabela przedstawia limity wynagrodzeń ze środków Pośrednika Finansowego (tzn. bez wkładów Aniołów Biznesu na koinwestycje). Finansowanie kosztów odbywa się również na podstawie opłaty zmiennej, która będzie stanowić znaczący udział w całkowitej Opłacie za zarządzanie, przy zachowaniu tempa inwestowania określonego w punkcie 16 Term Sheet. Dodatkowo, koszty mogą być pokrywane z Opłat za zarządzanie od Aniołów Biznesu.

17. W jaki sposób Podmiot Zarządzający ma pokrywać koszty transakcyjne w pierwszym roku, jeśli tabela z punktu 21 Term Sheet nie przewiduje kosztów wynagrodzeń zmiennych? Czy nie spodziewacie się Państwo, że dokonywane będą inwestycje w pierwszych 12 miesiącach?

Podmiot Zarządzający pokrywa koszty transakcyjne w pierwszym roku w 50% ze stałej Opłaty za zarządzanie (2,5% Deklarowanej Kapitalizacji) oraz w 50% ze środków pochodzących od koinwestujących Aniołów Biznesu.

18. Część Transakcyjna Budżetu Operacyjnego w zakresie poszczególnych Inwestycji pokrywana będzie pro rata (w 50% z Opłaty za zarządzanie, a w 50% ze środków Aniołów Biznesu koinwestujących z Pośrednikiem Finansowym w daną Inwestycję, a w przypadku Inwestycji kontynuacyjnych w Przedsiębiorstwa Kwalifikowalne z Grupy C odpowiednio w 40% i w 60%). Czy powyższe należy rozumieć, że część transakcyjną Budżetu Operacyjnego, czyli pokrywaną z części zmiennej wynagrodzenia w 50% mają pokryć Aniołowie Biznesu?

Nie, podział na część stałą i zmienną przy określeniu podziału na Część Operacyjną Budżetu Operacyjnego oraz Część Transakcyjną Budżetu Operacyjnego określona w pkt. 20 Term Sheet nie ma związku z wynagrodzeniem stałym oraz zmiennym Podmiotu Zarządzającego, określonym w pkt. 21 Term Sheet. Opłaty za zarządzanie ujęte w tabeli w punkcie 21 Term Sheet odnoszą się jedynie do opłat należnych od Pośrednika Finansowego. Opłaty za

zarządzanie od Aniołów Biznesu są nieobowiązkowe i ustalane między Podmiotem Zarządzającym a Aniołami Biznesu. Ich występowanie podwyższa atrakcyjność Oferty (jednak nie jest wymagana), a forma jej pobierania ma być propozycją Oferenta.

19. Przy tworzeniu Budżetu Operacyjnego i Budżetu Inwestycyjnego powinniśmy się trzymać wartości 20% jako maksymalnej wielkości Opłaty za zarządzanie czy wartości 2,5% średniorocznie w każdym z 4 lat podstawowego Okresu Inwestycyjnego?

Obydwa limity muszą być przestrzegane, aby Oferta była zgodna z Term Sheet.

20. W odniesieniu do podstawowych kryteriów wyboru, a dokładnie do poziomu wkładu Podmiotu Zarządzającego. Czy istnieją wytyczne, które określają jaki wpływ i w jakim stopniu na ocenę ma zadeklarowanie wyższego niż minimalny udział Podmiotu Zarządzającego w Deklarowanej Kapitalizacji?

Zasady Naboru określają kryteria wyboru oraz wagi przyporządkowane danym globalnym kryteriom. Nie publikujemy informacji dotyczących szczegółowych parametrów oceny Ofert.

21. Jeśli oferta w naborze zostanie złożony przez osoby fizyczne, które w przyszłości utworzą Podmiot Zarządzający to jak w takim razie należy wypełnić pola dotyczące wkładu wnoszonego do Pośrednika Finansowego, jeśli planowane jest, że wkład własny Podmiotu Zarządzającego do Pośrednika Finansowego ma być wniesiony za pośrednictwem utworzonej spółki z o.o., która ma być komplementariuszem Pośrednika Finansowego?

Wkład do Pośrednika Finansowego będzie wnoszony nie wcześniej niż powstanie Podmiotu Zarządzającego mającego być komplementariuszem Pośrednika Finansowego, a co za tym idzie wkład będzie mógł być zrealizowany wprost przez Podmiot Zarządzający na opłacenie akcji Pośrednika Finansowego.

22. Czy w związku z możliwością przygotowania dokumentacji w języku polskim lub angielskim istnieje możliwość przygotowania części dokumentacji w języku polskim a części w angielskim (chodzi zwłaszcza o załączniki dotyczące doświadczenia poszczególnych osób w zespole)?

Tak, oczywiście istnieje możliwość przygotowania dokumentacji w trybie mieszanym.

23. Ile członków musi liczyć Zespół w sytuacji, kiedy Deklarowana Kapitalizacja wynosi równo 15 mln zł? Czy wystarczy 1 osoba zaangażowana na 32 godziny / tydzień?

Potwierdzamy, że w przypadku Pośrednika Finansowego o Deklarowanej Kapitalizacji na poziomie 15 mln zł wystarczy wskazać 1 osobę, która zadeklaruje zaangażowanie czasowe na poziomie 32 godzin / tydzień.

24. W jakiej sytuacji osoby fizyczne mogą złożyć wniosek jako Oferenci?

Oferta może zostać złożona przez osoby fizyczne jako uprawnionego Oferenta działającego jako (i) Pośrednik Finansowy w przypadku opisanym w 7.2.3 Zasad Naboru oraz działając jako (ii) Podmiot Zarządzający w przypadku opisanym w 7.3.2. Zasad Naboru.

25. Wkład własny w wysokości 4% od kwoty funduszu powinien zostać zabezpieczony w momencie aplikowania do PFR? Przy każdej inwestycji proporcjonalnie? Jak to wygląda?

W momencie składania Oferty Oferent oświadcza posiadanie 4% Deklarowanej Kapitalizacji (Załącznik 2B), co będzie weryfikowane na etapie Due Diligence prawnego.

Ciągnięcia kapitału następują wg. wcześniej ustalonych, stałych proporcji od wszystkich Inwestorów w Funduszu np. 4% od Członków Zespołu i 96% od PFR Ventures.

26. Wkład własny w wysokości 4% od kwoty funduszu ma zapewnić personel kluczowy?

Wkład w wysokości 4% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego wnoszą (poprzez Podmiot Zarządzający) Członkowie Zespołu, więc powinny to być osoby zatrudnione w Podmiocie Zarządzającym np. Partnerzy, Managerowie czy Analitycy Funduszu. Mogą to być również osoby współpracujące z Funduszem np. zewnętrzni Członkowie Komitetu Inwestycyjnego.

27. Zakaz konkurencji - potencjalnie fundusz prowadzić będzie także osoba, która prowadzi działania na rzecz inkubatorów i akceleratorów. Doradza im, dzięki temu posiada doświadczenie. Czy w czasie trwania funduszu Biznest, takie działania zostaną jej zakazane?

W tym wypadku analizie zostanie poddane potencjalne występowanie konfliktu interesów w związku z działalnością Członka Zespołu na rzecz akceleratora / inkubatora. Wszelkie sytuacje występowania konfliktu interesów zostaną rozpatrywane w sposób biznesowy. Na etapie umowy inwestycyjnej wszyscy Członkowie Zespołu zagwarantują deklarowane zaangażowania czasowego oraz rezygnują z pełnionych stanowisk w wymiarze kolidującym z zaangażowaniem czasowym na rzecz funduszu.

28. Kto stanowi Kluczowy Personel? Ile to powinno być osób (jedna do 15 mln, dwie powyżej 15 mln)? Czy personel kluczowy to jakoś inaczej definiowane ciało?

Są to osoby podejmujące decyzje inwestycyjne, które zadeklarują zaangażowanie czasowe na poziomie 32 godzin tygodniowo oraz zadeklarują zaangażowanie kapitałowe (1 osoba przy Funduszu o Deklarowanej Kapitalizacji do 15 mln zł włącznie i 2 osoby przy Funduszu o Deklarowanej Kapitalizacji od 15 do 30 mln zł. Członkowie Kluczowego Personelu powinni być również członkami Komitetu Inwestycyjnego Pośrednika Finansowego.

29. Pkt 27 Term Sheet mówi o zaangażowaniu Członków Zespołu między 25% a 75% wkładu Aniołów Biznesu w każdej koinwestycji w Modelu Koinwestycyjnym. Czy istnieje możliwość dokonywania inwestycji przez Członków Zespołu w Modelu Niekoinwestycyjnym tylko na mniejszą skalę? Czy de facto ZZ musi za każdym razem inwestować albo min 12,5% (25% z 50% wkładu aniołów) w Modelu Koinwestycyjnym, albo nie może wcale (w Modelu Niekoinwestycyjnym)?

W Modelu Niekoinwestycyjnym Członkowie Zespołu nie mogą koinwestować z Pośrednikiem Finansowym, natomiast w Modelu Koinwestycyjnym, zgodnie z pkt. 27 Term Sheet, Członkowie Zespołu obligują się do koinwestowania wraz z Pośrednikiem Finansowym na stałym poziomie, w każdej Koinwestycji, reprezentując min. 25% wkładów Aniołów Biznesu tj. min 12,5% wkładów Koinwestycji.

30. Czy osoba należąca do kluczowego personelu w programie Bridge Alfa, może być jednocześnie Aniołem Biznesu w programie PFR Biznest?

Tak, co do zasady nie ma przeciwwskazań.

31. Czy powołany podmiot zarządzający może inwestować w spółki, które są beneficjentami środków krajowych lub unijnych lub czy inwestycja może być wkładem własnym lub częścią składową kapitału złożonego ze środków publicznych?

Tak.

32. Jak wygląda sprawa założenia firmy. Czy my możemy założyć spółkę z.o.o.? Jeśli tak to czy wkład 1,2 mln zł (4%) określa nasze udziały, w efekcie mamy 4% udziałów, a PFR ma 96% udziałów w tej spółce? Proszę o informacje jak to wygląda?

Formę prawną Podmiotu Zarządzającego lub Pośrednika Finansowego reguluje §7 Zasad Naboru („Warunki uczestnictwa w Naborze Ofert”). Podmiot Zarządzający wnosi środki stopniowo i proporcjonalnie cały czas utrzymując 4% zaangażowania. Kwota 1,2 mln zł to docelowy wkład własny.

33. Jaki kapitał założycielski ma mieć ta firma z punktu powyżej.

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych.

34. Kto i w jakim proporcjach posiada udziały w spółce pośrednika? Czy jest tam także udziałowcem PFR? Jak tutaj wygląda sytuacja?

Szczegółowe zasady wnoszenia wkładu reguluje pkt 15 Term Sheet („Wysokość wkładu PFR Biznest FIZ oraz wkładu prywatnego Podmiotu Zarządzającego w Pośrednika Finansowego”), który stanowi m.in. o tym że wkład PFR Biznest FIZ (finansowanie zwrotne) w ramach Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego może wynosić maksymalnie 96%. Wkład prywatny Podmiotu Zarządzającego w Deklarowanej Kapitalizacji, (tj. udział w Budżecie Operacyjnym i Budżecie Inwestycyjnym) będzie nie mniejszy niż 4% Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego a deklarowany udział wkładu prywatnego Podmiotu Zarządzającego w Deklarowanej Kapitalizacji Pośrednika Finansowego określa Oferent w Ofercie - także w zakresie zainteresowania opcją zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji w ramach Załącznika nr 1 do Zasad Naboru.

Przykładowo – w Pośredniku Finansowym wkłady będą wnoszone w proporcji np. 4% przez Zespół i 96% przez PFR Ventures sp. z o.o. W Funduszu o Kapitalizacji w wysokości 30 mln zł, jeśli Zespół wniesie 1,2 mln zł to będzie posiadał 4% w Funduszu.

35. Założmy, że zainwestowaliśmy cały fundusz i nie mamy wyjść na końcu? W tym sensie, że nie mamy nabywców na startupy? Scenariusz mega negatywny, ale możliwy? Co się wtedy dzieje?

W tym przykładzie może dojść do rozliczenia zgodnie z 30 pkt. Term Sheet („Zasady rozliczania środków z wyjść z Inwestycji”). Zespół nie ponosi odpowiedzialności prawnej za osiągnięcie negatywnej stopy zwrotu – pod warunkiem że nie naruszył postanowień umowy inwestycyjnej zawartej z PFR Ventures sp. z o.o.

36. Znaleźliśmy w Waszym pliku błąd (mowa o tym dokumencie: załącznik nr 3, harmonogram finansowy, w komórkach od G7 są odwołania cykliczne). Proszę o sprawdzenie poprawności działania pliku.

Zgodnie z instrukcją w komórce A3 - należy włączyć obliczanie iteracyjne:

Plik → Opcje → Formuły → Włącz obliczanie iteracyjne

Prosimy o zastosowanie podanej instrukcji.

37. Czy zespół zarządzający musi wnieść cały wkład (4%)? Jeśli nie, to kto może dać pozostałą część wkładu i czy ten kto wniósł pozostałą część wkładu może inwestować w startupy?

Wkład powinien zostać wniesiony przez osoby uczestniczące w zarządzaniu Pośrednikiem Finansowym w Podmiocie Zarządzającym, więc powinni być to Członkowie Zespołu (w tym członkowie Kluczowego Personelu), ewentualnie Członkowie Komitetu Inwestycyjnego, eksperci i doradcy funduszu – pomocniczo odsyłamy do definicji Podmiotu Zarządzającego zawartej w § 1 („Wykaz skrótów i definicji”) Zasad Naboru. Członkowie Zespołu

nie mogą koinwestować dodatkowo obok funduszu (taka możliwość występuje jedynie w modelu koinwestycyjnym po zadeklarowaniu z góry takiej opcji i stałego poziomu).

Przypominamy również że zgodnie z pkt 12 Term Sheet („Pośrednik Finansowy”), wyłącznymi udziałowcami / akcjonariuszami / uczestnikami Pośrednika Finansowego przez okres funkcjonowania Pośrednika Finansowego będzie Podmiot Zarządzający i PFR Biznest FIZ.

38. Jakie zabezpieczenia są w umowie funduszu - w tym sensie, że jeśli z jakiegoś powodu fundusz nie idzie (np. tempo inwestycji) i mimo zmniejszenia jego wielkości wciąż jest kiepsko. Jak zabezpieczacie pieniądze w umowie?

Umowa inwestycyjna reguluje min. tempo inwestowania między Podmiotem Zarządzającym a PFR Ventures sp. z o.o. (tzw. kamienie milowe z Term Sheet). W razie braku realizacji podstawowych KPI inwestycyjnych, PFR Ventures sp. z o.o. będzie miał np. prawo odwołania Podmiotu Zarządzającego lub nałożenia innych sankcji, których szczegóły będą ustalone w ramach negocjacji umowy inwestycyjnej między Podmiotem Zarządzającym a PFR Ventures sp. z o.o.

39. Czy członkowie podmiotu zarządzającego muszą mieć track record w wychodzeniu ze spółek? Czy wystarczy ze taki track record będą mieć partnerzy współpracujący z podmiotem zarządzającym/aniołowie biznesu?

Ocena doświadczenia członków Zespołu Podmiotu Zarządzającego jest kompleksowa. Doświadczenie inwestycyjne, w tym track record w wychodzeniu ze spółek jest cennym doświadczeniem, które ma duży wpływ na ocenę Zespołu mającego zarządzać funduszem inwestycyjnym. Niekompletne doświadczenie inwestycyjne może zostać uzupełnione wartościowym doświadczeniem transakcyjnym, przedsiębiorczym, biznesowym i innym, które może podnieść jakość procesu inwestycyjnego. Doświadczeni partnerzy oraz Aniołowie Biznesu blisko współpracujący z Podmiotem Zarządzającym mogą stanowić uzupełnienie doświadczenia członków Zespołu.

40. Czy pośrednik finansowy musi być wybrany na etapie składania wniosku?

Na etapie składania wniosku Pośrednik Finansowy lub Podmiot Zarządzający nie musi zostać wybrany/stworzony. Pośrednik Finansowy lub Podmiot Zarządzający jest tworzony po podpisaniu umowy inwestycyjnej z PFR Biznest.

41. Czy wkład 4% udziału inwestycji PFR przez PZ do PF na pokrycie Budżetu Operacyjnego jest wnoszony pieniądze? Czy w umowie może być on ponoszony przez PZ na poziomie PZ bez przechodzenia pieniędzy przez PF, tj. PF płaciłby opłatę za zarządzanie w wysokości 96% uzgodnionej opłaty?

Wszystkie przepływy przechodzą przez Pośrednika Finansowego poprzez podwyższenie kapitału.

42. Czy carried interest od aniołów jest rozliczane deal by deal?

Wynegocjowane dodatkowe wynagrodzenie od Aniołów Biznesu będzie po każdej transakcji kumulowane na specjalnym rachunku escrow i będzie przekazywane do Członków Zespołu po zwrocie wkładów do Funduszu (czyli po uzyskaniu zwrotu na portfelu w wysokości 1x).

43. Czy każdorazowo wszyscy aniołowie muszą zgodzić się na uprzywilejowanie jednego z nich? (Uprzywilejowanie Lead Carry, które przecież jest kosztem PF nie innych aniołów)

a. W Modelu Niekoinwestycyjnym w każdej Koinwestycji musi występować przynajmniej jeden Wiodący Anioł Biznesu, który będzie bliżej współpracował ze spółką portfelową. Za wykonaną pracę otrzyma on min. 5% Nadwyżki Inwestycyjnej.

- b. Funkcję Wiodącego Anioła Biznesu może pełnić więcej niż 1 Anioł Biznesu biorący udział w Koinwestycji.
- c. Wszystkie relacje między Aniołami a Podmiotem Zarządzającym reguluje Umowa Koinwestycyjna, która jest negocjowana między Aniołami Biznesu i Podmiotem Zarządzającym.

44. Czy koszty transakcyjne, transakcji, które się zamkną mogą być uwzględniane w Budżecie Inwestycyjnym (tj. nie iść w 50% z opłaty za zarządzanie)?

Wszelkie koszty transakcyjne po stronie Podmiotu Zarządzającego są pokrywane z Opłaty za Zarządzanie.

PFR Otwarte Innowacje

1. Jakie jest podejście PFR Otwarte Innowacje FIZ do powiązań Podmiotu Zarządzającego z Inwestorem Prywatnym lub Koinwestorem?

Podmiot Zarządzający powinien być całkowicie niezależny. Wszelkie potencjalne obszary występowania konfliktu interesów wraz ze sposobem ich mitygacji powinny być szczegółowo opisane w Załączniku 3 – Polityka Inwestycyjna.

2. Czy jest możliwe zwiększenie kapitalizacji funduszu VC?

Zwiększenie kapitalizacji funduszu VC jest możliwe poprzez zwiększenie wkładu wnoszonego proporcjonalnie przez PFR Otwarte Innowacje FIZ do kwoty nie wyższej niż 78 mln PLN, pod warunkiem, że w czasie trwania Okresu Inwestycyjnego co najmniej 65% Budżetu Inwestycyjnego zostało już zainwestowane oraz PFR Otwarte Innowacje FIZ posiada wolne środki do dystrybucji pomiędzy Fundusze VC.

3. W jakiej walucie denominowany może być Budżet Inwestycyjny?

Zarówno Budżet Inwestycyjny, Budżet Operacyjny oraz raportowanie do PFR Otwarte Innowacje FIZ powinno być prowadzone w PLN. Rozliczenie Funduszu VC oraz zwrot wkładu PFR Otwarte Innowacje FIZ również powinno nastąpić w PLN.

4. Czy Koinwestor w Modelu 2 może inwestować powyżej pierwotnie zadeklarowanej kwoty?

Tak.

5. Czy PFR Otwarte Innowacje FIZ będzie się kontaktować ze wskazanymi koinwestorami na etapie weryfikacji Oferty złożonej przez Oferenta?

Tak, PFR Otwarte Innowacje FIZ powinno mieć możliwość kontaktu z koinwestorem.

6. Czy Koinwestorem w Modelu 2 może być inny fundusz utworzony w ramach innego programu PFR Ventures?

Nie. W Modelu 2 koinwestorami wnoszącymi wymagany wkład prywatny (40% razem z Podmiotem Zarządzającym) mogą być jedynie Inwestorzy Prywatni, których wnoszone w Inwestycję środki finansowe pochodzą ze środków własnych i nie są obciążone w jakiegokolwiek postaci oraz są wolne od wszelkiego publicznego wsparcia oraz/lub pomocy publicznej, w szczególności nie stanowią środków publicznych w rozumieniu Ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych.

7. Czy w ramach jednej rundy finansowania fundusze VC mogą inwestować razem z innymi funduszami utworzonymi w ramach innego programu PFR Ventures?

Tak (przy założeniu, że łączna kwota środków publicznych zainwestowanych w spółkę nie przekroczy 15 mln EUR).

8. Czy członkowie Zespołu Podmiotu Zarządzającego mogą występować również w roli Koinwestorów w modelu 2?

Nie mogą.

9. Kto ma być wnioskodawcą?

Wnioskodawcą (Oferentem) może być utworzony Fundusz Venture Capital lub Podmiot Zarządzający, który w przypadku pozytywnego rozpatrzenia Oferty założy Fundusz Venture Capital.

10. Czy jest konieczność podania nazw spółek, które byłyby zarządzane i wspierane, na etapie aplikowania o środki z PFR Otwarte Innowacje FIZ? A jeżeli nie jest to wymagane to, czy podanie już na tym etapie takich spółek/firm będzie jakoś premiowane?

W ramach składania Oferty, preferowani będą Oferenci, którzy wykażą wiarygodną listę potencjalnych projektów / spółek, w które zamierzają zainwestować (pipeline).

11. Czy środki na inwestycje z PFR Otwarte Innowacje FIZ będą przekazywane w całości w momencie podpisania Umowy inwestycyjnej, czy w ramach ciągłych na poszczególne inwestycje?

Środki na inwestycje z PFR Otwarte Innowacje będą przekazywane w ramach ciągłych na poszczególne inwestycje.

12. Czy pisemna deklaracja wkładu przez inwestorów jest wystarczająca na etapie aplikowania?

Tak.

13. Jakiego rodzaju doświadczenie jest preferowane u kluczowych managerów? Doświadczenie: na rynku kapitałowym, w zakładaniu z sukcesem startup-ów, efektywnej realizacji projektów wielowątkowych/wielozadaniowych, profesjonalnym zarządzaniu aktywami, inne?

Doświadczenie preferowane u członków Kluczowego Personelu jest opisane w punkcie 43 dokumentu Term-Sheet – preferowane będą Zespoły, które posiadają doświadczoną kadrę profesjonalistów w branży inwestycyjnej (VC) oraz/lub wykazującą doświadczenie przedsiębiorcze, doświadczenie związane z transferem technologii i komercjalizacji prac B+R, posiadają znajomość rynku VC (w szczególności polskiego rynku VC), specjalistyczne i unikatowe doświadczenie branżowe wyróżniające się na tle pozostałych Oferentów. Preferowane będzie połączenie ww. kompetencji, przy czym ważne, aby przynajmniej jeden z członków Kluczowego Personelu posiadał doświadczenie zarówno w wejściach jak i wyjściach z inwestycji VC.

14. Czy w ramach Naboru preferowany będzie jeden z modeli funduszu (Model 1 – standardowy fundusz VC, Model 2 – deal by deal)?

Nie. Wybór Modelu będzie oceniany całościowo, uwzględniając politykę inwestycyjną Oferenta.

15. Czy w ramach wyboru Modelu 1 preferowany będzie jeden z wariantów dotyczących wykazania wkładów inwestorów prywatnych?

Tak. Zgodnie z pkt. 43 Term Sheet, preferowani będą Oferenci, którzy wybrali Wariant 1 wykazania wkładu prywatnego w Deklarowaną Kapitalizację Funduszu VC (tj. wykazanie 100% wkładu prywatnego w momencie składania Oferty).

16. Czy w ramach wyboru Modelu 2 – deal by deal należy wykazać listy intencyjne dotyczące współpracy pomiędzy Podmiotem Zarządzającym / Funduszem VC a Koinwestorami?

Nie jest to wymagane. Jednak preferowani będą Oferenci, którzy przedstawili listy intencyjne lub inne formy uwiarygadniające współpracę pomiędzy Podmiotem Zarządzającym / Funduszem VC a Koinwestorami.

17. Jak należy rozumieć model otwartych innowacji?

Model otwartych innowacji zakłada tworzenie innowacji przy wykorzystaniu wiedzy, zasobów i technologii pochodzących z zewnętrznych źródeł, tj. z sektora nauki i/lub we współpracy z interesariuszami organizacji. Przykłady realizacji projektów w formule otwartych innowacji znajdują się w Term Sheet w pkt. 11.

18. Czy w Modelu 2 – deal by deal opłaty pozyskane od Koinwestorów wliczają się w limity przedstawione w Term Sheet w pkt. 36 i 37?

Nie. W Modelu 2 – deal by deal, limity opłaty za zarządzanie przedstawione w Term Sheet w pkt. 36 i 37 dotyczą wyłącznie opłat pozyskanych od Inwestorów, którzy wnieśli wkład w ramach Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu VC (tj. PFR Otwarte Innowacje FIZ i Podmiot Zarządzający).

19. Czy w momencie podpisania Umowy Inwestycyjnej Fundusz VC musi mieć status ASI w rejestrze KNF?

W odniesieniu do Oferentów, którzy zostali wybrani w naborze i jeszcze nie uzyskali wpisu do rejestru ZASI na moment podpisania Umowy Inwestycyjnej, taka umowa inwestycyjna zostanie zawarta pod warunkiem uzyskania wpisu do rejestru ZASI (warunek zawieszający), tzn. wejdzie w życie po uzyskaniu wpisu.

Co do innych wymogów dotyczących ASI zachęcamy do zapoznania się z informacjami pod adresem <https://www.pfrventures.pl/pl/aktualnosci/46/pfr-starter-fiz-informacja-dla-oferentow/>, które odnoszą się odpowiednio również do Oferentów w PFR Otwarte Innowacje FIZ.

20. Czy składając ofertę w Modelu 2 należy wypełniać i wysyłać załączniki 8(i) oraz/lub 8(ii) dotyczące oświadczeń inwestorów prywatnych?

W przypadku składania oferty w modelu 2, miejsca przeznaczone na dołączenie załączników 8(i) oraz 8(ii) należy pozostawić puste. Dokumenty dotyczą oświadczeń ze strony inwestorów prywatnych, które dotyczą wyłącznie Modelu 1.

21. W jaki sposób w procesie inwestycyjnym sprawdzane będzie tempo inwestowania środków?

Do wyliczania tempa zainwestowanych środków bierze się pod uwagę łączne przepływy pieniężne przekazane przez Fundusz VC do Spółek Portfelowych w odniesieniu do całości Budżetu Inwestycyjnego, którego wielkość została ustalona w momencie podpisania Umowy Inwestycyjnej. Limity tempa zainwestowanych środków wynoszą 30%, 50% i 70% odpowiednio na koniec 2,3 i 4 roku.

22. W modelu 2, na jakim poziomie (funduszu czy transakcji) następuje wyliczenie średniej ważonej procentowego udziału wkładu prywatnego podczas porównywania jej do wymaganego minimum w wysokości 40% ?

Wyliczenie to ma miejsce na poziomie funduszu.

23. Czy możliwe jest pobieranie opłat zmiennych z góry, szczególnie w późniejszym okresie cyklu życia funduszu, kiedy maleje udział opłaty stałej (płaconej z góry) w łącznym wynagrodzeniu?

Zgodnie z pkt. 36 Term Sheet część stała wynagrodzenia będzie płatna co pół roku z góry, natomiast część zmienna z dołu (w częstotliwości ustalonej z Funduszem VC), przy czym rozważamy wprowadzenie buforu płynnościowego co będzie ustalane na poziomie negocjacji umów.

24. Jak rozumiana jest niezależność Koinwestora od Spółki?

Niezależność ta rozumiana jest jako brak powiązań kapitałowych i osobowych.

25. Czy członek Komitetu Inwestycyjnego będący zewnętrznym ekspertem może być członkiem komitetu inwestycyjnego w innym funduszu?

Co do zasady nie jest to wykluczone. Należy przedstawić potencjalne konflikty interesów wraz ze sposobem ich mitygacji.

26. Czy członek Komitetu Inwestycyjnego będący zewnętrznym ekspertem może być członkiem kluczowego personelu w innym funduszu?

Co do zasady nie jest to wykluczone. Należy przedstawić potencjalne konflikty interesów wraz ze sposobem ich mitygacji.

27. Podczas otwierania arkusza z harmonogramem dla modelu 2 w załączniku 1, pojawia się komunikat o odwołaniach cyklicznych, co powinienem zrobić?

Należy włączyć obsługę odwołań cyklicznych w następujący sposób:

Plik -> Opcje -> Formuły -> zaznaczyć opcję „Włącz obliczanie iteracyjne”

28. Czy można złożyć ofertę jako grupa osób prywatnych?

Tak

29. Czy możliwe jest utworzenie funduszu VC, w którym inwestorem prywatnym będzie TFI – wkład prywatny do funduszu VC będzie pochodził od inwestorów TFI?

W przypadku, w którym wkład prywatny pochodziłby od inwestorów TFI, badanie due diligence nie będzie przeprowadzane tylko na poziomie TFI – będzie dotyczyć bezpośrednio inwestorów TFI. Dlatego, jeżeli wszystkie informacje o ostatecznych beneficjentach (inwestorach TFI) nie będą udostępnione, to taka struktura nie będzie akceptowalna.

30. Czy złożenie oferty w formie prawnej SKA na fundusz koinwestycyjny (Model 2), w którym występuje dwóch inwestorów (PFR Otwarte Innowacje FIZ oraz Podmiot Zarządzający) wymagany jest wpis do rejestru ASI?

W takim przypadku wpis do rejestru ASI jest wymagany.

31. Czy deklarowany wkład finansowy podmiotu zarządzającego (członków kluczowego personelu oraz pozostałych członków zespołu) musi być wniesiony w całości w momencie utworzenia funduszu VC?

Nie. Środki do funduszu zarówno na inwestycje jak i na opłaty za zarządzanie, są wnoszone poprzez capital calle, w których podmiot zarządzający uczestniczy proporcjonalnie do jego udziału w deklarowanej kapitalizacji funduszu VC. Tym samym nie jest wymagane aby w momencie składania aplikacji poszczególni członkowie zespołu posiadali zasoby środków pieniężnych odpowiadających 100% ich deklarowanego wkładu do funduszu VC – powinni oni zapewnić, w sposób niewymagający skomplikowanych wyliczeń, że w czasie capital calli będą w stanie dostarczyć wymagane od nich środki finansowe.

32. Czy w trakcie zarządzania funduszem, istnieje możliwość zmiany członków kluczowego personelu?

W trakcie analizy oferty przez PFR Otwarte Innowacje FIZ zespół podmiotu zarządzającego oceniany jest jako całość, dlatego w momencie zarządzania funduszem VC, jakkolwiek zmiana w kluczowym personelu, będzie wymagała zgody PFR Otwarte Innowacje FIZ.

33. Czy istnieje możliwość zastosowania modelu mieszanego, tj. część inwestorów prywatnych wnosi wkład do funduszu VC, a część będzie inwestorów prywatnych będzie dołączać deal by deal?

Nie ma możliwości aplikowania w modelu mieszanym.

34. Co oznacza dokładnie, że na etapie składania aplikacji zewnętrzny PZ zarządzający przyszłym Funduszem VC utworzonym w formie S.K.A. musi być utworzony zgodnie z prawem właściwym miejsca swojej rejestracji? Czy wystarczy jest to spółka z .o.o. w organizacji czy musi być już zarejestrowana w KRS sp. z o.o., czy musi być już zarejestrowana w KNF jako ZASI?

Jeżeli aplikację składa PZ zarządzający przyszłym funduszem VC, wystarczy, aby to była spółka z o.o. w organizacji.

35. Czy PFR Ventures dopuszcza możliwość zawierania umów z koinwestorami (Model II), które zakładają wykup w dalszej perspektywie udziałów Funduszu przez koinwestora, a jeśli tak to czy warunki takiego wykupu mogą być z góry ustalone?

Nie

36. Czy dopuszczane jest aby w przypadku Funduszu działającego w formie S.K.A. mechanizm dokonywania wpłat przez PZ odbywał się jako nabywanie akcji w S.K.A. przez osoby fizyczne będące w KP i Zarządzie PZ (zewnętrznego) czy powinien być wnoszony podmiotowo przez PZ?

Wkład powinien być wnoszony przez PZ.

37. Czy w ramach deklarowanego wkładu członka Kluczowego Personelu jedynym dopuszczalnym źródłem są środki pieniężne na rachunkach bankowych czy dopuszczalne są inne formy majątku potwierdzające zdolność do wniesienia kapitału takie jak akcje spółek publicznych, akcje i udziały spółek niepublicznych i nieruchomości?

W ramach deklarowanego wkładu pod uwagę są brane zarówno środki pieniężne na rachunku bankowym oraz inne formy majątku np. akcje w spółkach publicznych / niepublicznych w zależności od możliwości ich upłynienia.

38. Czy środki od Pośrednika Finansowego (środki PFR Ventures lub fundusze od prywatnych inwestorów) mogą stanowić wkład własny pod dotacje / granty?

Całe finansowanie z funduszu VC przyznane spółce portfelowej (zarówno środki inwestora publicznego, jak i inwestorów prywatnych) nie może stanowić „wkładu własnego” / „wkładu prywatnego” w celu uzyskania dotacji/ grantu przez spółkę portfelową.

1. W jaki sposób Oferta inwestycyjna powinna zostać przekazana PFR KOFFI FIZ?

Oferta powinna zostać przekazana za pośrednictwem indywidualnego konta dostępnego na stronie <https://www.pfrventures.pl/pl/>. Dostęp do konta wymaga rejestracji: <https://www.pfrventures.pl/pl/rejestracja/>

2. Jakie dokumenty, w jakiej formie i na jakich etapach Oferent powinien dostarczyć PFR KOFFI FIZ?

- a) Załącznik nr 1 „Formularz identyfikacyjny Oferty” – konieczny do wypełnienia formularz; harmonogram finansowy/budżet Funduszu VC może być przesłany w dowolnej formie.
- b) Załącznik nr 2 „Formularz weryfikacji Kluczowego Personelu Oferenta” – preferowane jest przesłanie wypełnionego załącznika, jednakże alternatywą może być wskazanie członków Kluczowego Personelu, wypełnienie sekcji E formularza oraz załączenie CV członków Kluczowego Personelu w dowolnej formie jako odrębnego dokumentu.
- c) Załącznik nr 3 „Strategia Inwestycyjna Oferenta” – możliwa jest dowolna forma (np. prezentacja lub dokument word)
- d) Załącznik nr 4 „Lista potencjalnych projektów inwestycyjnych Oferenta” – możliwa jest dowolna forma, zbieżna zakresem danych do wzoru załącznika nr 4
- e) Załącznik nr 5 „Oświadczenie Oferenta” – konieczne do wypełnienia
- f) Załącznik nr 6 „Oświadczenie członka Kluczowego Personelu” – konieczne do wypełnienia
- g) Załącznik nr 7 „Oświadczenie członka Zespołu wnoszącego wkład w ramach Deklarowanej Kapitalizacji” – konieczne do wypełnienia
- h) Załącznik nr 8 (i) „Oświadczenie Inwestora Prywatnego (osoba fizyczna)” – konieczne do wypełnienia przed rozpoczęciem procesu Due Diligence
- i) Załącznik nr 8 (ii) „Załącznik nr 8(ii) Oświadczenie Inwestora Prywatnego (osoba prawna)” – konieczne do wypełnienia przed rozpoczęciem procesu Due Diligence

Wzory dokumentów (załączniki) jakie Oferent powinien dostarczyć PFR KOFFI FIZ znajdują się na stronie <https://www.pfrventures.pl/pl/fundusze/6/pfr-koffi-fiz/>.

3. Jakie warunki muszą być spełnione, aby możliwe było złożenie oferty przez osoby fizyczne?

- a) W przypadku struktur polskich osoby fizyczne mogą złożyć wniosek/ofertę występując jako wewnętrzny Podmiot Zarządzający. Taka sytuacja zachodzi wtedy, gdy Funduszem VC (Pośrednikiem Finansowym) jest spółka kapitałowa (sp. z o.o. lub S.A.). Wtedy osoby fizyczne występują jako wewnętrzny Podmiot Zarządzający, czyli zarząd spółki kapitałowej.
- b) W przypadku struktur zagranicznych istnieje możliwość składania wniosków/ofert przez osoby fizyczne planujące utworzenie Podmiotu Zarządzającego/Funduszu VC, niezależnie od docelowej formy prawnej Podmiotu Zarządzającego/Funduszu VC (spółka kapitałowa, SKA, odpowiednik FIZAN itd.). Przyszła struktura prawna musi być szczegółowo opisana w ofercie, tak by umożliwić przeprowadzenie stosownej analizy.

Składając wniosek jako osoby fizyczne, w formularzu nr 1 należy zaznaczyć opcję „Podmiot Zarządzający”.

4. Czy Podmiot Zarządzający może być powiązany kapitałowo lub personalnie z Inwestorem Prywatnym funduszu?

Podmiot Zarządzający powinien być całkowicie niezależny. Wszelkie potencjalne obszary występowania konfliktu interesów wraz ze sposobem ich mitygacji powinny być szczegółowo opisane w Załączniku 3 – Strategia Inwestycyjna Oferenta.

5. Czy oferent programu jest zobowiązany do zaprezentowania potencjalnych projektów inwestycyjnych (ang. pipeline) Funduszu VC?

Oferent powinien zaprezentować wiarygodną listę potencjalnych projektów inwestycyjnych. Potencjalna lista projektów powinna być zaprezentowana w załączniku nr 4 lub innej formie, zbieżnej zakresem z załącznikiem.

6. Czy środki na inwestycje z PFR KOFFI będą przekazywane w całości w momencie podpisania Umowy inwestycyjnej, czy w ramach ciągnień (ang. capital call) na poszczególne inwestycje?

Środki na inwestycje z PFR KOFFI będą przekazywane w ramach ciągnień na poszczególne inwestycje.

7. Czy w momencie podpisania Umowy Inwestycyjnej Fundusz VC musi mieć status ASI w rejestrze KNF?

Oferenci, którzy zostali wybrani w naborze i jeszcze nie uzyskali wpisu do rejestru ZASI na moment podpisania Umowy Inwestycyjnej, taka umowa inwestycyjna zostanie zawarta pod warunkiem uzyskania wpisu do rejestru ZASI (warunek zawieszający), tzn. wejdzie w życie po uzyskaniu wpisu.

Co do innych wymogów dotyczących ASI zachęcamy do zapoznania się z informacjami pod adresem: <https://www.pfrventures.pl/pl/aktualnosci/46/pfr-starter-fiz-informacja-dla-oferentow/>.

8. Czy członek Komitetu Inwestycyjnego będący zewnętrznym ekspertem może być członkiem komitetu inwestycyjnego w innym funduszu?

Co do zasady nie jest to wykluczone. Należy przedstawić potencjalne konflikty interesów wraz ze sposobem ich mitygacji.

9. Czy członek Komitetu Inwestycyjnego będący zewnętrznym ekspertem może być członkiem kluczowego personelu w innym funduszu?

Co do zasady nie jest to wykluczone. Należy przedstawić potencjalne konflikty interesów wraz ze sposobem ich mitygacji.

PFR NCBR CVC

- 1. W Załączniku nr 7 (Term sheet) posługują się Państwo sformułowaniem, że "CVC będzie inwestował w Spółki Celowe, znajdujące się na etapie rund A lub B"; oraz że „Dopuszcza się w ramach wyjątku Inwestycje typu seed oraz Inwestycje kontynuacyjne w rundzie C”;**

W dokumentacji nie znalazłem niestety definicji poszczególnych rund oraz tego co je rozróżnia. Prosiłbym uprzejmie o wyjaśnienie co oznacza w praktyce A, B i C.

Zgodnie z praktyką rynkową branży venture capital, typowo rozróżnia się i definiuje następujące etapy inwestowania Funduszy Kapitałowych w innowacyjne projekty i spółki prowadzące prace B+R:

faza załączkowa: pre-seed i seed – Inwestorami zazwyczaj są sami założyciele, tzw.

friends-and-family, aniołowie biznesu oraz fundusze załączkowe;

faza „wczesna” (Early Stage), typowo dzielona na dwa pod-etapy:

start-up (czasami nazywana „pre-A”) – podmiot kończy rozwój produktu i rozpoczyna budowanie popytu. Faza ta jest typowo finansowana przez fundusze załączkowe i niektóre Fundusze VC;

first stage (lub bardziej typowo: „Runda A”) – początek komercjalizacji (produkcji, sprzedaży). Domena klasycznych Funduszy VC nastawionych na inwestowanie Early Stage;

faza ekspansji – obejmuje na ogół 2-3 rundy finansowania:

Tzw. Late series A (kontynuacja pierwszego etapu komercjalizacji);

Rundę B (ulepszanie produktu i początek globalnego roll-out’u);

Rundę C (skalowanie operacji i pełna globalna ekspansja – budowanie globalnej sieci dystrybucji i sprzedaży bezpośredniej)

- 2. Obecny term sheet (punkt 26. Dystrybucja środków z wyjść z Inwestycji w Spółki Celowej nie zawiera żadnych preferencji dla Inwestorów Prywatnych (inaczej niż np. program Starter), mimo wcześniejszych zapowiedzi. Czy jest jeszcze możliwość powrotu do rozmów o takich preferencjach? Czy komunikowania wcześniej opcja dla Inwestora Korporacyjnego nie będzie miała już miejsca?**

Program jest realizowany w formule otwartego naboru bez pomocy publicznej. Dlatego też inwestor publiczny i prywatny uczestniczyć będą w funduszu na równych zasadach (pari passu). Zakładamy istnienie Opcji Call, jej parametry będą uzgodnione na etapie negocjacji Umowy Inwestycyjnej.

- 3. Czy dopuszcza się strukturę zamykania Funduszu CVC w dwóch rundach i zwiększanie jego Deklarowanej Kapitalizacji poza procedurą opisaną w punkcie 13. TS, tzn. pierwsze zamknięcie (first closing) w momencie złożenia Oferty z jednym Inwestorem Korporacyjnym, po czym pozyskanie kolejnego Inwestora Prywatnego / Korporacyjnego i zwiększenie Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC wraz z ko-inwestycją PFR Ventures?**

Opisana sytuacja może mieć miejsce, przy czym wkład PFR NCBR CVC do zwiększonej Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC nie może przekroczyć 20% budżetu inwestycyjnego PFR NCBR CVC.

- 4. W punkcie 32.b. TS „Inwestycje kontynuacyjne („Inwestycje follow-on”), po Okresie Inwestycyjnym” w pod-punkcie i. zapisano, że dla przeprowadzenia takiej inwestycji kontynuacyjnej Umowa Inwestycyjna musi zostać zawarta do 31 grudnia 2017 roku – skąd taki wymóg? Czy dla Funduszy CVC, które podpiszą Umowę Inwestycyjną po 31 grudnia 2017 roku nie będzie możliwości dokonania inwestycji kontynuacyjnej po Okresie Inwestycyjnym?**

Wymóg ten wynika z art. 42. ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 1303/2013. Możliwe jest, że przepis ten ulegnie zmianie i termin zostanie wydłużony.

5. Czy „Strategia Inwestycyjna - załącznik nr 4 do Formularza Oferty” może mieć format prezentacji PowerPoint?

Tak, może

6. Procedura Naboru Punkt 4.6.: jak można to rozumieć? Czy podmiot (TFI, spółka kapitałowa, etc.), który stworzy osobne struktury prawno-organizacyjne dla różnych funduszy CVC (o kompletnie różnym profilu inwestycyjnym, z różnymi zespołami, inwestorami, etc.) może jednak liczyć na możliwość złożenia więcej niż tylko jednej oferty?

Pkt. 4.6 dotyczy sytuacji złożenia więcej niż jednej oferty na utworzenie tego samego funduszu CVC. Jednak niezależnie od tego, w ramach Bridge CVC zakładamy podpisanie umowy inwestycyjnej z jednym podmiotem z jednej grupy kapitałowej, w celu dywersyfikacji ryzyka i przejrzystości działań inwestycyjnych funduszy portfelowych.

7. Procedura Naboru Punkt 10.1 b) „każdy z Członków Kluczowego Personelu ma weryfikowalną historię dokonanych inwestycji kapitałowych” – jak to interpretować? Czy oznacza to, że zespoły, gdzie choćby jeden Członek Kluczowego Personelu nie dokonał inwestycji kapitałowych (ale mógł być przedsiębiorcą, posiadać doświadczenie np. w doradztwie strategicznym restrukturyzacyjnym, doświadczenie w pozyskiwaniu finansowania/środków do spółek, etc.), będą dyskwalifikowane na tym etapie oceny Oferty?

Każdy Członek Kluczowego Personelu musi mieć weryfikowalną historię dokonanych inwestycji kapitałowych. Dążeniem PFR Ventures jest, aby Kluczowy Personel składał się z praktyków rynku kapitałowego z udokumentowanym doświadczeniem inwestycyjnym.

Wymóg ten (pkt. 10.1 b Procedury Naboru) wynika bezpośrednio ze Specyfikacji Istotnych Warunków Zamówienia (SIWZ) w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego prowadzonym w trybie przetargu nieograniczonego, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 stycznia 2004 r. Prawo zamówień publicznych (tj. Dz. U. z 2015 r. poz. 2164 ze zm.), którego przedmiotem jest: „Wyłonienie Menadżera Funduszu-Funduszy w ramach programu BRIDGE VC” Nr postępowania 18/16/PN.

Jednocześnie należy zauważyć, że pkt. 10.1 a) pozwala na utworzenie zespołu zarządzającego,

w którym tylko jego członkowie lub tylko kluczowy inwestor lub partner zespołu posiada doświadczenie w zarządzaniu Funduszami Kapitałowymi operującymi na etapie seed, early stage, seria "A" lub "B", w których wkład inwestorów prywatnych przekraczał 5 mln EUR, w szczególności w inwestycjach ww. typu w projekty obejmujące zaawansowane technologie i nakierowanych na osiągnięcie sukcesu komercyjnego.

8. Chciałabym uzyskać informacje jakie kryteria powinny spełniać spółki zagraniczne przedstawione w potencjalnym pipeline Inwestycyjnym?

Spółki zagraniczne, które znajdują się w pipeline inwestycyjnym muszą spełniać te same kryteria co spółki zarejestrowane w Polsce (pkt 29 term-sheetu)

Spółka, która na moment dokonywania początkowej Inwestycji przez Fundusz CVC spełnia łącznie następujące warunki:

- posiada status mikro-, małego lub średniego przedsiębiorcy w rozumieniu zalecenia Komisji 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r. w sprawie definicji mikroprzedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw Dz. Urz. UE L 124 z 20.05.2003, str. 36), oraz
- spełnia kryteria nienotowanego MŚP, co oznacza, że nie jest notowana w cedule giełdowej, z wyjątkiem wielostronnych platform obrotu w alternatywnych systemach obrotu (np. polskiej platformie NewConnect). Dla uniknięcia wątpliwości stwierdza się, iż dopuszczalne jest objęcie akcji Spółki Celowej w ramach oferty prywatnej, poprzedzającej pierwszą ofertę publiczną (Pre-IPO), oraz
- nie prowadzi działalności na żadnym rynku lub prowadzi działalność na dowolnym rynku krócej niż 7 lat od pierwszej sprzedaży komercyjnej rozumianej jako pierwsza sprzedaż przez spółkę na rynku produktów lub usług poza ograniczoną sprzedażą w celu badania rynku, oraz
- potrzebuje początkowej Inwestycji w zakresie finansowania ryzyka, która – w oparciu o biznesplan sporządzony w celu wprowadzenia na nowy rynek produktowy lub geograficzny produktu lub usługi powstałych w wyniku badań naukowych lub prac rozwojowych – przekracza 50% jego średnich rocznych obrotów w poprzednich 5 latach,
- łączy ją więź z Polską (Polski Pierwiastek).

Wg. Procedury Polski Pierwiastek definiowany jest następująco: „oznacza istniejącą lub mającą powstać w oznaczonym czasie, zgodnie z umową inwestycyjną, więź łączącą Spółkę Celową (Cel Inwestycyjny) z Polską, która w maksymalnie pięcioletniej perspektywie czasowej będzie mieć bezpośredni pozytywny wpływ na Polski Sektor Badawczo-Rozwojowy lub otoczenie rynkowe ściśle z nim związane;”

9. Czy personel Kluczowy ma obowiązek wnieść wkład własny czyli być jednocześnie inwestorem w CVC?

Zgodnie z pkt. 23 Term-sheet:

„Wymagany będzie udział Kluczowego Personelu w ramach PZ w Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC. Pozostali członkowie Zespołu są uprawnieni do partycypowania w Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC. Łączny Wkład Członków Zespołu (Kluczowego Personelu i pozostałych członków Zespołu, jeżeli uczestniczą w Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC) powinien być ustalony na poziomie rynkowym, nie mniejszym jednak niż 1% i nie większym niż 5% Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu CVC i będzie realizowany na tych samych warunkach jak w przypadku pozostałych Inwestorów Funduszu CVC.”

10. Czy osoba, która była w Personelu Kluczowym w pilotażowej edycji Bridge Alfa oraz w drugiej edycji Bridge Alfa ale już w nim nie jest, może być ujęta w Personelu Kluczowym w CVC? Chodzi mi o to czy nie jest wykluczony udział takiej osoby w CVC a z drugiej strony czy jej doświadczenie jako inwestora w Bridge Alfa oraz w PK spełnia kryteria CVC?

Nie istnieje zapis, który wykluczałby udział takiej osoby w PFR NCBR CVC.

Weryfikacja Kryteriów Dostępu wg. pkt. 10.1 Procedury Naboru nastąpi w ramach oceny dokumentów przedstawionych w Formularzu Oceny.

11. Czy w skład Podmiotu Zarządzającego mogą wchodzić osoby będące jednocześnie w zarządzie wehikułu inwestycyjnego w którym min 25% udziałów posiada inwestor korporacyjny? czy ten inwestor korporacyjny może być zarejestrowany poza granicami Polski?

Brak jest ograniczeń terytorialnych dotyczących miejsca rejestracji/siedziby Inwestora Korporacyjnego.

W kwestii uczestniczenia w składzie Podmiotu Zarządzającego osób wchodzących jednocześnie w skład zarządu spółki powiązanej z Inwestorem Korporacyjnym wyjaśniamy, iż założeniem projektu BRIDGE VC jest tworzenie Funduszy CVC o takiej strukturze zarządzania, która umożliwi podejmowanie decyzji w sposób przejrzysty i zgodnie z właściwą praktyką rynkową, umożliwiającą dywersyfikację ryzyka oraz unikanie konfliktów interesów.

Przedstawiona w zapytaniu sytuacja może stanowić potencjalne źródło konfliktu interesów pomiędzy interesem Funduszu CVC (rozumianego łącznie jako interes Inwestora Prywatnego, jak też Inwestora Publicznego) a interesem Inwestora Korporacyjnego powiązanego kapitałowo oraz osobowo z PZ funduszu CVC.

12. Jak rozumieć niezależność? w procedurze naboru mamy definicję: Podmiot Zarządzający – oznacza niezależny od Inwestora Prywatnego podmiot prawny lub osoby fizyczne odpowiedzialne za realizację Strategii Inwestycyjnej i zarządzanie portfelem inwestycyjnym Funduszu CVC. W termsheet jest też fraza że Podmiot Zarządzający będzie podmiotem niezależnym od Inwestorów, podejmującym autonomiczne, motywowane zyskiem Decyzje inwestycyjne.

Zarządzanie funduszami CVC musi odbywać się na zasadach rynkowych, a Podmiot Zarządzający (PZ) musi postępować jak menadżer sektora prywatnego, którego zadaniem jest optymalizacja zwrotu na rzecz inwestorów Funduszu CVC, którzy temu menadżerowi powierzyli własne środki do zarządzania.

Niezależność PZ od Inwestora Prywatnego powinna być zapewniona m. in. w taki sposób, który gwarantuje, że:

- inwestycje są dokonywane według takich samych procedur i przy zastosowaniu takich samych kryteriów, które obowiązują na rynku (a więc kierując się strictly komercyjnymi celami maksymalizacji zysków i minimalizowania zagrożeń w postaci strat); oraz
- Inwestor nie bierze udziału w podejmowaniu bieżących decyzji inwestorskich (co ex definitione byłoby traktowane jako domniemanie naruszenia rynkowego charakteru działania PZ),
- Inwestor nie znajduje się w takiej relacji z PZ, która potencjalnie daje mu możliwość wpływu na proces decyzyjny PZ.

Niezależność oznacza zatem konieczność zapewnienia, że Inwestor Prywatny nie interweniuje (nie ma takiej choćby hipotetycznej możliwości) w procesie decyzyjnym, nie ma wpływu na samodzielność PZ w podejmowaniu decyzji, a więc nie zakłóca rynkowego charakteru działań PZ.

Jednocześnie należy podkreślić zakładaną kluczową rolę Inwestora Korporacyjnego w sformułowaniu strategii inwestycyjnej Funduszu w fazie przygotowawczej, co nie stoi w sprzeczności z późniejszym zapewnieniem pełnej niezależności PZ w zakresie podejmowania bieżących decyzji inwestycyjnych.

Dla ukształtowania statusu niezależności PZ od Inwestora pomocniczo można posłużyć się kryteriami wynikającymi z Art. 3 ust. 3 Załącznika 1 do GBER, :

1. inwestor prywatny nie ma większości praw głosu w PZ w roli udziałowca/akcjonariusza lub członka;
2. inwestor prywatny nie ma prawa wyznaczyć lub odwołać większości członków organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego PZ;
3. inwestor nie ma prawa wywierać dominującego wpływu na PZ na podstawie umowy zawartej z tym przedsiębiorstwem lub postanowień w jego statucie lub umowie spółki;

4. inwestor będący udziałowcem/akcjonariuszem lub członkiem PZ nie kontroluje samodzielnie, na mocy umowy z innymi udziałowcami/akcjonariuszami lub członkami tego PZ, większości praw głosu udziałowców/akcjonariuszy lub członków w tym PZ

13. Jakie są możliwości w zakresie przyjęcia modelu finansowania Funduszu i wynagradzania Podmiotu Zarządzającego (idea success fee, inne...). Czy w ramach zasad tworzenia Funduszu są w tym zakresie wytyczne/możliwe warianty? Jakie są założenia w zakresie ustalenia w umowie wynagrodzenia preferencyjnego dla Podmiotu Zarządzającego (wytyczne w zakresie wysokości opłaty za zarządzanie, premii od zysku)?

Propozycję sposobu funkcjonowania funduszu, w tym model finansowania i zasady podziału wynagrodzenia dodatkowego, opartą na zasadach rynkowych, przedstawia oferent. Generalną zasadą jest zapewnienie zaangażowania członków zespołu w działalność funduszu, odpowiednie ich wynagrodzenie za wyniki inwestycyjne oraz powiązanie kosztów operacyjnych funduszu, w tym wynagrodzeń zespołu zarządzającego, od realizacji planu inwestycyjnego. Zarówno model finansowania, jak i poziomy wynagrodzenia, będą podlegały ocenie oraz negocjacom z PFR Ventures.

14. Czy Inwestor Korporacyjny/Prywatny tworzący Fundusz ma wpływ na zasady wynagrodzeń pracowników w Spółkach Celowych wchodzących do Funduszu?

Zasady wynagrodzeń dla pracowników spółek celowych będą uzgadniane na etapie negocjacji umowy inwestycyjnej pomiędzy funduszem CVC a przedsiębiorcą. Inwestor Korporacyjny ma wpływ na sformułowanie strategii funduszu przed uruchomieniem przez niego działalności operacyjnej, jednak nie uczestniczy w podejmowaniu bieżących decyzji inwestycyjnych, w tym warunków, na jakich fundusz dokonuje inwestycji w spółkę portfelową.

15. Czy środki od Pośrednika Finansowego (środki PFR Ventures lub fundusze od prywatnych inwestorów) mogą stanowić wkład własny pod dotacje / granty?

Całe finansowanie z funduszu VC przyznane spółce portfelowej (zarówno środki inwestora publicznego, jak i inwestorów prywatnych) nie może stanowić „wkładu własnego” / „wkładu prywatnego” w celu uzyskania dotacji/grantu przez spółkę portfelową.