

PYTANIA DOTYCZĄCE KLUCZOWYCH WARUNKÓW WSPÓŁPRACY, NABORU I WYBORU FUNDUSZY PARTNERSKICH - TERM SHEET ORAZ PROCESU I ZASAD NABORU FUNDUSZY PARTNERSKICH

1. Jak rozumiecie Państwo "*przedsiębiorstwo wychodzące z etapu seed (załóżkowego) i start-up, czyli będące w fazach expansion (ekspansji) oraz growth (wzrostu)*"? Czy jest jakieś kryterium (np. przychodowe) na podstawie którego można ocenić czy dana spółka spełnia powyższe?

NCBR Investment Fund ASI S.A. ("NIF") będzie każdorazowo oceniał poziom rozwoju potencjalnej spółki portfelowej zaproponowanej przez Fundusz Partnerski. Ocena Spółki Portfelowej w tym zakresie będzie wielowymiarowa a zróżnicowanie na podstawie jednego kryterium (np. przychodowego) jest niemożliwe. Różnym fazom rozwoju przedsiębiorstwa dedykowane są różne rundy finansowania chociaż granice pomiędzy nimi są płynne.

Przyjmuje się że faza ekspansji Spółki Portfelowej rozpoczyna się kiedy przedsiębiorstwo dynamicznie się rozwija i potrzebuje finansowania do umocnienia swojej pozycji rynkowej oraz dalszego rozwoju organicznego (dalszy wzrost aktywów trwałych i kapitału obrotowego) lub poprzez akwizycje¹. Komerccjalizacja badań B+R+I w tej fazie jest często tak kapitałochłonna, że taka spółka pozostaje poza strategią inwestycyjną funduszy venture capital skupionych na fazie pre-seed/seed.

2. Czy dobrze rozumiem, że koinwestycje będą realizowane z dwóch oddzielnych podmiotów? Przykładowo, planuje się w ramach koinwestycji objąć 20% udziałów w spółce X co oznacza, że 10% obejmuje NIF oraz 10% Fundusz Partnerski?

Tak. NIF będzie dokonywała inwestycji bezpośrednio, obejmując udziały lub akcje Spółki Portfelowej w ramach tej samej rundy inwestycyjnej z Funduszem Partnerskim. NIF nie będzie dokonywała inwestycji przez strukturę prawną Funduszu Partnerskiego (tj. nie będzie inwestorem Funduszu Partnerskiego).

3. Czy NIF oczekuje od FP utworzenia nowej Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej dedykowanej koinwestycjom z NIF czy ewentualne koinwestycje mogłyby odbywać się w ramach już istniejących ASI?

NIF nie oczekuje utworzenia przez Fundusz Partnerski nowej Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej dla celów ko-inwestycji. Przedmiotem oceny formalnej oraz merytorycznej w procesie naboru Funduszy Partnerskich będzie istniejący Potencjalny Fundusz Partnerski.

4. Jeżeli wymagane jest stworzenie nowej ASI, czy FP będzie upoważniony do inwestowania w daną spółkę pomimo braku zgody NIF? (wtedy bez zaangażowania finansowanego NIF). *W przypadku gdy decyzje NIF byłyby cały czas negatywne (do czego NIF ma prawo), niemożność inwestowania bez NIF powodowałaby pat decyzyjny tejże ASI.*

¹ np. za: <https://mamstartup.pl/zrodla-finansowania-startupow-wprowadzenie> [dostęp: 31.08.2020] lub <https://www.callan.com/growth-equity-late-stage-vc/> [dostęp: 31.08.2020]

NIF nie oczekuje utworzenia przez Fundusz Partnerski nowej Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej dla celów ko-inwestycji. Decyzja w tej sprawie jest pozostawiona do uznania Funduszu Partnerskiego. Fundusz Partnerski może dokonywać własnych, samodzielnych inwestycji bez udziału NIF.

5. Jeżeli na potrzeby koinwestycji możliwe jest dobranie nowych inwestorów na zasadzie "deal-by-deal" (jak rozumiem jest zatem możliwość rozliczania poszczególnych inwestycji deal by deal) to jak to się ma do rozliczenia hurdle i carry w ujęciu portfelowym? Jak rozumiem zwrot środków dla inwestorów nastąpi dopiero w momencie likwidacji funduszu i nie ma wtedy możliwości częściowego wyjścia inwestorów poprzez umarzenie wkładów/udziałów/akcji?

Rozliczenie Funduszu Partnerskiego z NIF odbywać się będzie zawsze w ujęciu portfelowym bez względu na skład inwestorski.

6. Jeżeli powyższe (pkt 5) rozumowanie jest właściwe to co dzieje się ze środkami z exitów do czasu ostatecznej likwidacji funduszu? Czy powinny być one zdeponowane na escrow czy możliwe jest dalsze reinwestowanie środków?

Biorąc pod uwagę ko-inwestycyjny model biznesowy (a nie tzw. fundusz funduszy), rozliczenie Funduszu Partnerskiego z NIF odbywać się będzie zawsze w ujęciu portfelowym odrębnie od rozliczenia inwestorów Funduszu Partnerskiego. Dystrybucja zysków z inwestycji NIF będzie możliwa najwcześniej po zwrocie kwoty zainwestowanych wspólnie z Funduszem Partnerskim środków z uwzględnieniem minimalnej stopy zwrotu określonej w Umowie o Współpracy. Szczegółowe postanowienia dotyczące rozliczenia carried interest będą zawarte w Umowie o Współpracy pomiędzy NIF a Funduszem Partnerskim.

7. Czy przeznaczenie środków pochodzących z koinwestycji podlega jakimś ograniczeniom / wymaganiom? (np. nie więcej niż X% środków na komercjalizację, min. Y% środków na B+R)?

Środki NIF wnoszone do spółki portfelowej w ramach ko-inwestycji z Funduszem Partnerskim powinny być przeznaczone na komercjalizację projektu B+R+I.

8. Czy można prosić o przesłanie do wglądu kryteriów oceny inwestycji?

Spółki Portfelowe, które będą przedmiotem ko-inwestycji NIF z Funduszem Partnerskim muszą spełniać kryteria określone w pkt. 16 dokumentu *Kluczowe Warunki Współpracy, Naboru i Wyboru Funduszy Partnerskich – „Term sheet”* opublikowanego na stronie internetowej NIF.

9. Czy wymagacie Państwo całkowitej wyłączności członków zespołu? Czy np. zaangażowanie członka zespołu w innej ASI w ramach jednego zarządzającego będzie stanowiło konflikt interesów przy założeniu różnych, niepokrywających się ze sobą strategii i polityk inwestycyjnych?

Nie jest wymagana całkowita wyłączność członków zespołu. Zaangażowanie członków zespołu w inne projekty będzie miało jednak znaczenie przy ocenie potencjalnego Funduszu Partnerskiego ubiegającego się o zawarcie Umowy o Współpracy z NIF.

10. Czy rozliczenia pomiędzy FP a jego inwestorami są do dowolnego ułożenia (np. opłata za zarządzanie, finders fee, transaction fee, etc) czy podlegają jakimś wytycznym / ograniczeniom?;

Rozliczenia między Funduszem Partnerskim a jego inwestorami są wewnętrzną sprawą Funduszu Partnerskiego. Fundusz Partnerski otrzyma od NIF transaction fee na poziomie 50 – 100 tys. złotych. Wysokość carried interest będzie ustalona na tym samym poziomie, co pomiędzy Funduszem Partnerskim a jego inwestorami, z zastrzeżeniem, że będzie to maksymalnie 30%.

11. Czy inwestorzy FP mogą być powiązani ze spółkami portfelowymi przed dokonaniem koinwestycji? *Np. sytuacja gdy dany inwestor chciałby zwiększyć swoje dotychczasowe zaangażowanie w spółkę (już nie bezpośrednio ale via FP lewarując tym samym swoją inwestycję koinwestycją NIF);*

Inwestorami Funduszu Partnerskiego powiązanymi ze Spółkami Portfelowymi przed dokonaniem ko-inwestycji mogą być wyłącznie inwestorzy instytucjonalni w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi z 29 lipca 2005 r.

12. Czy NIF zakłada jedynie zaangażowanie udziałowe czy możliwe są inne rodzaje finansowania (dłużne, mezzanine, venture debt, hybrydowe, etc)?.

Obecnie NIF zakłada dokonywanie inwestycji wyłącznie poprzez obejmowanie udziałów lub akcji w Spółkach Portfelowych spełniających kryteria inwestycyjne zawarte w dokumentacji Naboru Funduszy Partnerskich.

13. Czy inwestycja NIF musi nastąpić jednocześnie z inwestycją Funduszu, czy też dopuszczalna jest sytuacja, w której Fundusz obejmuje udiały w ramach tzw. 1 closingu, a NIF, po przeanalizowaniu dokumentów, dołącza w ramach tzw. 2 closingu (innymi słowy czy Fundusz Partnerski może wejść kapitałowo wcześniej w spółkę portfelowa jeszcze przed decyzją o ko-inwestycji po stronie NIF)?

Inwestycja NIF musi nastąpić jednocześnie z inwestycją Funduszu Partnerskiego w ramach tej samej rundy inwestycyjnej.

14. Czy w roli Funduszu Partnerskiego może wystąpić podmiot zarządzający, który zarządza więcej niż jednym funduszem i tym samym można będzie uznać, że wszystkie fundusze zarządzane przez danego podmiotu zarządzającego, będą uznane jako Fundusze Partnerskie.

Każdy z funduszy zarządzanych przez ten sam podmiot zarządzający będzie przedmiotem odrębnej oceny formalnej oraz merytorycznej w ramach Naboru na Fundusze Partnerskie.

15. Czy w ramach naboru wykluczają Państwo fundusze, które mają środki z określonych źródeł?
np. Bridge Alfa, PFR Starter, Biznes, CVC, inne?

Ko-inwestycje NIF w Spółki Portfelowe z Funduszami Partnerskimi będą realizowane na warunkach rynkowych bez występowania pomocy publicznej. W związku z powyższym, nie jest możliwe zawarcie Umów o Współpracy z funduszami, których inwestorzy otrzymują pomoc publiczną np. w postaci asymetrii podziału zysków lub asymetrii pokrywania strat.

16. W dokumentacji nie jest określony czas na podjęcie przez Państwa decyzji odnośnie inwestycji w daną spółkę, po przedstawieniu dokumentacji. Czy w docelowej umowie pomiędzy NIF a Funduszem Partnerskim będzie możliwość określenia maksymalnego czasu na wydanie takiej decyzji przez NIF? Dosyć często pojawia się słownictwo typu "niezwłocznie".

NIF dołoży wszelkich starań żeby podjęcie decyzji odnośnie inwestycji w Spółkę Portfelową odbyło się w terminie około 30 dni, ale nie jest w stanie tego zagwarantować. Czas podjęcia decyzji będzie również uzależniony m.in. od jakości dokumentacji o potencjalnej Spółce Portfelowej, będącej celem inwestycji, przedstawionej przez Fundusz Partnerski do NIF.

17. Czy nadzór nad Spółką Portfelową ma prowadzić fundusz partnerski chyba, że NIF zainwestuje więcej niż 5 mln zł?

Każdorazowo, za sprawowanie nadzoru nad Spółką Portfelową odpowiada Fundusz Partnerski jako aktywny inwestor. Przy inwestycji przekraczającej 5 mln PLN, NIF przywiduje otrzymanie uprawnienia osobistego do powołania członka Rady Nadzorczej Spółki Portfelowej. Nie znosi to ani nie zmienia obowiązku Funduszu Partnerskiego do nadzorowania inwestycji.

18. Brakuje zapisu ze członek rady nadzorczej z ramienia NIF nie będzie pobierał z tego tytułu wynagrodzenia od Spółki Portfelowej (jest tylko info ze nie będzie pobierał od Funduszu Partnerskiego).

NIF nie przewiduje pobierania wynagrodzenia od Spółki Portfelowej dla członka rady nadzorczej z ramienia NIF. Szczegółowe postanowienia dotyczące ładu korporacyjnego Spółki Portfelowej zostaną ustalone w ramach Umowy o Współpracy.

19. Czy wymienione poniżej dokumenty przy rekomendacji Spółki Portfelowej jako celu inwestycyjnego mamy dostarczać przy każdej ko-inwestycji?

i) aktualny wyciąg z Krajowego Rejestru Sądowego, wykaz wniosków o zmianę danych w Krajowym Rejestrze Sądowym lub oświadczenie o braku wniosków wg stanu na dzień Wniosku,

(ii) oświadczenie o strukturze udziałowej Funduszu Partnerskiego (jeżeli istnieje: księga udziałów lub akcyjna),

(iii) oświadczenie o legalności środków przeznaczonych na ko-inwestycję oraz o źródle pochodzenia,

(iv) zaświadczenie z Urzędu Skarbowego o niezaleganiu z zobowiązaniami podatkowymi,

- (v) zaświadczenie z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych o niezaleganiu ze świadczeniami na rzecz Zakładu Ubezpieczeń Społecznych,
- (vi) zaświadczenie o niekaralności z Krajowego Rejestru Karnego dla podmiotów zbiorowych,
- (vii) zaświadczenie o niekaralności z Krajowego Rejestru Karnego dla kadry zarządzającej Funduszem Partnerskim oraz inwestorów Funduszu Partnerskiego,
- (viii) informacja, czy inwestorzy Funduszu Partnerskiego zainwestowali w Fundusz Partnerski środki otrzymane w ramach świadczenia przez państwo *pomocy publicznej*.

Tak. Co do zasady trzeba doręczyć powyższą dokumentację przed każdą z ko-inwestycji. Propozycje ko-inwestycji od Funduszu Partnerskiego będą prawdopodobnie rozłożone w czasie a przedstawione w ramach Naboru staną się nieaktualne. Zdecydowana większość przedstawionej dokumentacji jest możliwa do uzyskania drogą elektroniczną.

20. W pkt. *"W zależności od przypadku, proces ko-inwestycji w daną Spółkę Portfelową może zainicjować także Fundusz Partnerski, który na potrzeby ko-inwestycji w daną Spółkę Portfelową zamierza dobrać nowego dostawcy (lub dostawców) kapitału na zasadzie „deal-by-deal” (tj. pozyskać dodatkowego (dodatkowych) inwestora (inwestorów) dla danej ko-inwestycji w Spółkę Portfelową). W takim przypadku Fundusz Partnerski będzie mógł przystąpić do ko-inwestycji w daną Spółkę Portfelową na zasadach uzgodnionych z NIF, w szczególności po pozytywnym zaopiniowaniu nowego inwestora (inwestorów) przez NIF"* - chodzi o inwestora który inwestuje bezpośrednio w spółkę czy pośrednio przez fundusz partnerski?

Co do zasady dotyczy to sytuacji nowego inwestora Funduszu Partnerskiego, który jest pozyskiwany na potrzeby konkretnej ko-inwestycji przez Fundusz Partnerski.

21. Czy wymagany jest wpis Potencjalnego Funduszu Partnerskiego do rejestru zarządzających ASI?

Warunki Naboru i Wyboru Funduszy Partnerskich nie wymagają wpisu do rejestru zarządzających ASI przez wszystkie podmioty ubiegające się o status Funduszu Partnerskiego. Także proponowane przez NIF warunki finansowe współpracy z Funduszami Partnerskimi nie muszą mieć zastosowania, zwłaszcza w przypadku kiedy zarządzający funduszem VC nie są wynagradzani przez inwestorów w postaci udziału w zysku z inwestycji (carried interest).

PYTANIA DOTYCZĄCE BEZPOŚREDNIO FORMULARZA APLIKACYJNEGO DLA KANDYDATÓW NA FUNDUSZE PARTNERSKIE

1. pkt. 1.6 - pole "łącznie" oznacza sumę z lat 2020 - 2022 czy całkowita wartość, razem z kolejnymi latami?

Odpowiedź: w pkt. 1.6 pole „łącznie” oznacza sumę z lat 2020 – 2022.

2. pkt. 2.5 - analogiczne pytanie jak wyżej

Odpowiedź: w pkt. 2.5 pole „łącznie” oznacza sumę z lat 2020 – 2022.

3. pkt. 4.3 - jaka jest różnica względem pkt. 3.6?

Pkt 3.6 dotyczy osób kierujących procesem inwestycyjnym i podejmujących decyzje inwestycyjne – kluczowego personelu, partnerów zarządzających funduszu, w tym tzw. General Partners funduszu.

Pkt 4.3 dotyczy osób kierujących i wykonujących procesy nadzoru i zarządzania portfelem inwestycyjnym, tj. zespołu funduszu wykonującego procesy nadzoru i zarządzania (np. analityków inwestycyjnych jak i osób odpowiedzialnych za controlling w funduszu, tzw. back office, wykonujących powyższe czynności).

4. pkt. 4.9 - jaka jest różnica względem pkt. 4.7?

Pkt 4.7 dotyczy wykreowania dodatkowej wartości dzięki inwestycji w spółkę. Punkt ten dotyczy bezpośrednich skutków wykorzystania środków z dokonanej inwestycji (np. poprzez ulepszenie produktu, powiększenie zespołu lub zwiększenie mocy produkcyjnych).

Pkt 4.9 dotyczy części dotyczącej tzw. smart money – wsparcie przez fundusz poprzez doradztwo i przekazanie spółce kompetencji procesowych, menedżerskich, branżowych oraz w zakresie ekspansji zagranicznej.

5. pkt. 5.1 - zakończone transakcje oznaczają przeprowadzone inwestycje czy exity?

Pkt 5.1 dotyczy zakończonych transakcji rozumianych jako dokonanie tzw. exitów inwestycyjnych.

6. pkt. 7.3 - czy można wykorzystać referencje, które otrzymaliśmy na potrzeby aplikacji do _____ [NIF: zanonimizowano, dotyczyło stowarzyszenia branżowego] z _____ i _____ [NIF: zanonimizowano, podano daty referencji z jesieni 2019 roku] oraz podać numery tel. i adresy e-mail do osób, które mogą udzielić referencji (z funduszy VC i naszych spółek portfelowych)?

Tak, można wykorzystać referencje udzielone przed dniem udostępnienia przez NIF dokumentacji naboru Funduszy Partnerskich – w tym dodatkowo można również podać

numery telefonów oraz adresy poczty elektronicznej do podmiotów które udzieliły referencji. NIF nie wymaga referencji udzielonych po dacie ogłoszenia naboru na Fundusze Partnerskie. W trakcie składania aplikacji, prosimy o poinformowanie podmiotów o możliwości ewentualnego kontaktu ze strony NIF.

Na stronie NIF znajdują się klauzule dotyczące przetwarzania danych osobowych na podstawie art. 13 oraz art. 14 RODO.

7. zał. 10 - jakich dokładnie dokumentów oczekujecie Państwo w tym załączniku?

Zgodnie z intencją należy dostarczyć sprawozdanie finansowe zarówno funduszu jak i podmiotu zarządzającego funduszem, za dwa ostatnie okresy sprawozdawcze, wraz z opinią biegłego, jeżeli sprawozdania finansowe poddawane są audytowi zewnętrznemu.

Przykładowo, fundusz prowadzący działalność w formie spółki komandytowo - akcyjnej powinien dostarczyć sprawozdanie finansowe zarówno funduszu (komandytariusza) jak i podmiotu zarządzającego funduszem (komplementariusza). Fundusz działający w formie funduszu inwestycyjnego zamkniętego powinien dostarczyć sprawozdanie funduszu (fundusz inwestycyjny zamknięty) jak i podmiotu zarządzającego funduszem (towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub podmiot, któremu towarzystwo funduszy inwestycyjnych powierzyło w drodze umowy wykonywanie czynności związanych z działalnością prowadzoną przez to towarzystwo).