

Akademia.vc

# Profesjonalne szkolenia i wymiana wiedzy dla VC



 PFR Ventures

 psik

 Kondracki  
Celej

 Genprox

 hr&hints

 bakertilly  
LEGAL POLAND

 ŻYGLICKA  
I WSPÓLNICY

 CK LEGAL



# Czym jest Akademia VC

Akademia VC łączy profesjonalne i instytucjonalne podmioty tworzące rynek Venture Capital w Polsce z zespołami zarządzającymi poszukującymi doświadczonych ekspertów w dziedzinie funduszy alternatywnych.

Wspólnie tworzymy platformę do wymiany doświadczeń i wspierania inicjatyw ustawodawczych w zakresie alternatywnych funduszy inwestycyjnych w Polsce.

# Partnerzy Akademii VC i nasze cele

- ▶ **Partnerzy** Akademii VC to podmioty profesjonalne oraz instytucjonalne tworzące rynek VC w Polsce od chwili wejścia do polskiego porządku prawnego regulacji dotyczących Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych.
- ▶ **Naszym celem** jest współtworzenie platformy do wymiany praktycznych doświadczeń, dostarczanie okresowych szkoleń dla zarządzających ASI i wspieranie inicjatyw ustawodawczych w zakresie rynku VC w Polsce.
- ▶ Wspólnie tworzymy platformę do **wymiany doświadczeń i wspierania inicjatyw** ustawodawczych w zakresie alternatywnych funduszy inwestycyjnych w Polsce.



PFR Ventures to największy w Europie Środkowo-Wschodniej zarządzający Funduszami Funduszy, który wspiera rozbudowę krajowego rynku Venture Capital oraz Private Equity.

PFR Ventures to zarządzający funduszami funduszy, które wspólnie z inwestorami prywatnymi, aniołami biznesu i korporacjami inwestuje w fundusze Venture Capital oraz Private Equity. Celem PFR Ventures jest zasilenie tym kapitałem polskich, innowacyjnych przedsiębiorstw na różnych etapach rozwoju.



Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych zrzesza inwestorów private equity/venture capital aktywnych w Polsce. Jest też otwarte dla innych osób, firm i instytucji zainteresowanych rozwojem sektora private equity/venture capital w naszym kraju.

Celem PSIK jest ułatwianie inwestycji, wspieranie rozwoju sektora private equity/venture capital w Polsce i reprezentacja interesów tego sektora. Do PSIK należy 48 członków zwyczajnych – przedstawicieli firm zarządzających funduszami venture capital i 104 członków wspierających – firm doradczych działających na rzecz sektora.



Genprox jest liderem na polskim rynku obsługi funduszy VC w zakresie księgowości ASI, rozliczeń podatkowych i raportowania regulacyjnego do KNF.

Zespół doradczy Genprox Advisory rocznie realizuje kilkadziesiąt projektów due diligence finansowego i wycen spółek portfelowych. Aż 70% wartości aktywów pod zarządzaniem polskich ASI jest obsługiwana przez Genprox. Członek PSIK.



HR Hints to zespół 20+ ekspertów efektywności organizacyjnej z doświadczeniem founderskim, inwestorskim, psychologicznym, leaderskim, prawniczym, sprzedażowym i marketingowym. Członek PSIK.



Kancelaria Kondracki Celej specjalizuje się w transakcjach, prawie spółek i nowych technologiach, oraz w prawie karnym gospodarczym (white-collar crime) i obsłudze postępowań dyscyplinarnych i regulacyjnych. Członek PSIK.





Baker Tilly Legal Poland jest niezależną kancelarią prawną oferującą dostęp do sieci renomowanych partnerów na całym świecie. W centrum naszej uwagi stawiamy Klienta oraz wartość, jaką możemy wnieść do jego przedsiębiorstwa. Członek PSIK.



ŻYGLICKA  
I WSPÓLNICY

Żyglicka i Wspólnicy to kancelaria z ponad 20 letnim doświadczeniem, wyspecjalizowanym zespołem profesjonalistów, partnerów na całym świecie oraz zapałem i kreatywnym podejściem do pracy. Jesteśmy jedną z wiodących kancelarii na Śląsku, posiadamy także biuro w Warszawie. Członek PSIK.



Kancelaria CK Legal specjalizuje się w krajowych i międzynarodowych fuzjach i przejęciach oraz w przekształceniach, podziałach i połączeniach spółek. Obsługujemy transakcje z udziałem funduszy private equity i venture capital. Członek PSIK.



## Pełen plan szkoleń dla ASI dostępny na [akademia.vc/szkolenia](https://akademia.vc/szkolenia)

 [Zarejestruj się](https://akademia.vc/szkolenia)

Kolejne najbliższe szkolenia  
**Księgowość ASI i nie tylko –  
praktyczne aspekty organizacji  
finansów funduszu VC**



Kiedy: **17.06.2024**

Gdzie: **online**



Kolejne najbliższe szkolenia

## Kluczowe postanowienia LPA z inwestorami w ASI



Kiedy: **15.07.2024**

Gdzie: **online**





Dzisiejsze szkolenie

# Rejestracja ASI oraz wymagania PFR Ventures FENG względem funduszy VC



**Maciej Romankiewicz**  
Starszy Prawnik



**Piotr Stortz**  
Investment Manager



# Wymagania PFR Ventures względem funduszy VC

Wykorzystanie Alternatywnych Spółek Inwestycyjnych

4 czerwca 2024



Dofinansowane przez  
Unię Europejską



 PFR Ventures



---

# Normy prawne regulujące działalność ZASI/ASI



## Kluczowe regulacje prawne dot. działalności ZASI

Alternatywne Spółki Inwestycyjne funkcjonują jako spółki prawa handlowego. Zarządzanie nimi jest działalnością regulowaną, podlegającą nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

### Kwestie regulacyjne

Ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

Rozporządzenie (UE) nr 231/2013 w odniesieniu do zwolnień, ogólnych warunków dotyczących prowadzenia działalności, depozytariuszy, dźwigni finansowej, przejrzystości i nadzoru

Rozporządzenie w sprawie uzupełnienia obowiązków informacyjnych zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

### Kwestie korporacyjne

Kodeks spółek handlowych

Ustawa o rachunkowości

Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych

Ustawa o podatku od czynności cywilno - prawnych



## ASI w polskim systemie prawa

ASI zostały wprowadzone do polskiego systemu w marcu 2016 zmianą Ustawy o funduszach inwestycyjnych. Są wehikułami przeznaczonymi dla profesjonalnych inwestorów, poszukujących alternatywnych strategii inwestycyjnych.

**ZASI** to podmioty odpowiedzialne za zarządzanie i podejmowanie decyzji inwestycyjnych w ramach ASI.

**ASI** to wehikuły, w których gromadzone są środki inwestorów.

### Przedmiot działalności ZASI i ASI jest ściśle regulowany UFI

Działalność **ASI** polega na: (i) **zbieraniu aktywów** od wielu inwestorów w celu ich (ii) **lokowania** w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną.

Wyłącznym przedmiotem działalności **ZASI** jest (i) **zarządzanie** alternatywną spółką inwestycyjną, w tym (ii) **wprowadzanie tej spółki do obrotu**.

art. 8a ust. 3 w zw. z art. 2 pkt 10a UFI  
art. 70e UFI



# UFI wyróżnia dwa podstawowe rodzaje zarządzania – wewnętrzne i zewnętrzne

## Formy prawne ZASI - ASI

ZASI i ASI działają jako spółki prawa handlowego. Poszczególne konstrukcje różnią się od siebie konsekwencjami prawno – podatkowymi.

### Wewnętrznie zarządzane

**ZASI i ASI to formalnie ten sam podmiot,** w którym zarząd odpowiada za decyzje inwestycyjne a inwestorzy uczestniczą jako akcjonariusze lub udziałowcy

Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Spółka akcyjna

Spółka europejska

### Zewnętrznie zarządzane

**ZASI i ASI to oddzielne spółki.** ZASI zarządza ASI jako jedyny komplementariusz, a inwestorzy ASI są współnikami sp. k lub akcjonariuszami SKA

Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Spółka akcyjna

Spółka europejska

Spółka komandytowa

Spółka komandytowo - akcyjna

Art. 8a, 8b, 8c UFI



## Wyłączenia w stosunku do ZASI działających w oparciu o wpis do rejestru

ZASI mogą działać w oparciu o zezwolenie udzielone przez KNF, lub po wpisie do rejestru zarządzających ASI. Uzyskanie zezwolenia pozwala na zarządzanie nieograniczonym portfelem aktywów, jednak wymaga struktury zbliżonej do TFI.

W przypadku zarządzania ASI o łącznej wartości aktywów w wysokości 100 mln EUR, lub 500 mln EUR jeżeli ASI nie będą stosowany dźwigni finansowej i możliwość odkupienia tytułów uczestnictwa zostanie odsunięta na co najmniej 5 lat.

70s UFI

70zb ust. 1 i 4 UFI

### Lista wyłączeń dotyczących ASI działającego w oparciu o wpis do rejestru KNF

- Wymogi dot. skład zarządu i rady nadzorczej ZASI
- System kontroli wewnętrznej u zarządzającego ASI
- Zatrudnienie doradcy inwestycyjnego
- Kapitał początkowy zarządzającego ASI
- Wprowadzanie ASI do obrotu
- Zawiadomienie KNF o zmianach w strukturze akcjonariuszy
- Outsourcing czynności zarządzającego ASI
- Przejęcie kontroli nad ASI
- Wycena aktywów ASI
- Depozytariusz ASI
- Odkupienie praw uczestnictwa
- Działalność transgraniczna
- Polityka wynagrodzeń u zarządzającego ASI
- Tajemnica zawodowa oraz współpraca organów nadzoru
- Zasady prowadzenia działalności przez zarządzającego ASI



## Etapy rejestracji ZASI

Wpis do rejestru KNF dokonywany jest w ramach postępowania administracyjnego. KNF rozpatruje wnioski składane przez ZASI na formularzach zgodnych z wzorami udostępnionymi przez KNF\*.

### Etapy rejestracji ZASI zewnętrznie zarządzającego

- Zawiązanie ZASI
- Złożenie wniosku o rejestrację w KRS
- Ustalenie Polityki i Strategii inwestycyjnej ASI
- Zawiązanie ASI
- Złożenie wniosku o rejestrację ZASI w rejestrze KNF
- Wpis ZASI do rejestru KNF
- Złożenie wniosku o rejestrację ASI w KRS

### Etapy rejestracji ZASI wewnętrznie zarządzającego

- Ustalenie Polityki i Strategii ASI
- Zawiązanie ZASI / ASI (sp. z o.o. / S.A.)
- Złożenie wniosku o rejestrację ZASI w rejestrze KNF
- Wpis ZASI do rejestru KNF
- Złożenie wniosku o rejestrację ZASI / ASI w KRS

art. 70a ust. 2 w zw. z art. 70zb ust. 1 oraz art. 70zc ust. 1 UFI



\* [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Formularz-wniosku\\_o\\_wpis\\_do\\_rejestru\\_ZASI.docx](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Formularz-wniosku_o_wpis_do_rejestru_ZASI.docx)

## Elementy polityki i strategii inwestycyjnej – kwestie formalne

Polityka i Strategia ASI to komplementarne i częściowo pokrywające się dokumenty. ZASI jest zobowiązany do ich sformułowania oddzielnie dla każdej z ASI. Ustawa zawiera jedynie kierunkowe wskazania co do ich treści, jednak informacje tam zawarte są kluczowe dla inwestorów. Zbyt lakoniczny lub ogólny opis nie pozwoli na pozytywne przejście procesu inwestycyjnego w PFR Ventures.

### Obligatoryjne elementy Polityki Inwestycyjnej

- cel inwestycyjny
- metody osiągnięcia celu
- przedmiot lokat
- kryteria doboru lokat
- istotności określonych kryteriów
- reguł doboru lokat
- zasady dywersyfikacji
- ograniczenia inwestycyjne
- dopuszczalną wysokość zaciąganych kredytów i pożyczek (dźwigni finansowej AFI)

### Obligatoryjne elementy Strategii Inwestycyjnej

- główne kategorie aktywów, w które ASI może inwestować,
- wszelkie sektory przemysłowe, geograficzne lub inne sektory rynkowe bądź szczególne klasy aktywów, które są przedmiotem strategii inwestycyjnej,
- opis polityki ASI w zakresie zaciągania pożyczek lub dźwigni finansowej.
- założenia przyjętego trybu podejmowania decyzji inwestycyjnych
- przewidywane zasady wyjścia z inwestycji

Art. 70b, art. 20 UFI

[Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z 5 marca 2018 r. w sprawie treści dokumentów polityki inwestycyjnej i strategii inwestycyjnej alternatywnej spółki inwestycyjnej](#)



## Elementy polityki i strategii inwestycyjnej – kwestie biznesowe

### Etap naboru

- Polityka inwestycyjna i strategia inwestycyjna w jednym dokumencie
- Formularz polityki inwestycyjnej jest elementem dokumentacji naborowej
- Polityka inwestycyjna określa:
  - profil inwestycyjny (*branże, etap rozwoju spółek, tickety inwest. Struktury portfel, poziom udziałów w spółkach, inne*)
  - strategię inwestycyjną (*dealflow, proces inwestycyjny, proces DD, podstawowe warunki umów inwestycyjnych, zakres smart money, zasady monitorowania spółek, strategia exitów, ESG*)
  - harmonogram finansowy (*Budżet Inwestycyjny i Budżet Operacyjny*)
  - strukturę organizacyjną Funduszu VC (*skład osobowy całego zespołu, podział obowiązków, profile ekspertów, Komitet Inwestycyjny, system motywacyjny, zakres i długość współpracy*)
  - politykę zarządzania konfliktem interesów /compliance
  - politykę zarządzania ryzykiem inwestycyjnym
  - podejście do ESG, kwestii społecznych i pracowniczych

### Etap zawarcia Umowy Inwestorskiej

- Polityka inwestycyjna i strategia inwestycyjna w jednym dokumencie
- Polityka inwestycyjna stanowi załącznik do Umowy Inwestorskiej i jest tożsama z polityką inwestycyjną złożoną w naborze, która podlegała ocenie
- Odstępstwa od polityki inwestycyjnej możliwe jedynie za uprzednią zgodą Rady Inwestorów





# Pomimo ograniczonego katalogu wymagań ZASI wpisani do rejestru są zobowiązani do posiadania szeregu regulacji wewnętrznych

## Dokumentacja wewnętrzna ZASI wpisanego do rejestru KNF

Ustawodawca szcątkowo reguluje wymogi dot. regulacji wewnętrznych ASI. Skupia się na **statutach lub umowach spółek** odpowiednio ZASI / ASI ich **politykach** i **strategiach** inwestycyjnych. Głównym obowiązkiem ASI wpisanych do rejestru jest **monitorowanie łącznej wartości aktywów ASI**.

### Kwestie wymagające uregulowania po stronie ZASI

- właściwego doboru i weryfikacji inwestorów dopuszczonych do udziału w ASI,
- odpowiedniej strukturyzacji procesu decyzyjnego,
- zasad monitorowania dokonanych inwestycji,
- uregulowania kwestii konfliktu interesów,
- zachowania poufności przetwarzanych informacji.

„(...) w oparciu o obserwowaną praktykę rynkową można zauważyć, iż procedury sprawdzające doświadczenie i wiedzę potencjalnego klienta usług finansowych są uznawane jako formalny wymóg, niejednokrotnie traktowany w sposób, który nie pozwala w faktycznym stopniu odzwierciedlić rzeczywistej wiedzy potencjalnego inwestora o określonym produkcie inwestycyjnym oraz faktycznej świadomości odnośnie wszystkich aspektów i konsekwencji podjętej decyzji inwestycyjnej.”



\* [Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie zasad sprawowania nadzoru nad zarządzającymi ASI wpisanymi do rejestru zarządzających ASI z dn. 27 sierpnia 2018 r.](#)

---

# Wymagania PFR Ventures względem Funduszy VC



## Umowa bazowa z PFRV – kluczowe założenia

PFR Ventures przedstawi propozycję zawarcia umowy inwestycyjnej Funduszom, które zostaną wybrane w prowadzonych naborach po pozytywnej ocenie w ramach procesu naboru. Treść umowy będzie odzwierciedlała **rynkowe zasady** prowadzenia działalności przez fundusze VC, jednak z uwzględnieniem **specyfiki środków z funduszu FENG**

### Kluczowe elementy regulowane umowa z PFRV

- Zobowiązania zarządzającego funduszem / kluczowego personelu
- Sposób podejmowania decyzji inwestycyjnych
- Polityka i strategia inwestycyjna
- Ograniczenia inwestycyjne
- Monitoring dokonanych inwestycji
- Budżet i harmonogram inwestycyjny
- Wnoszenie wkładów przez inwestorów
- Metody dystrybucji wyjść z inwestycji do uczestników



## Wnoszenie przez PFRV środków do Funduszy VC

PFR Ventures wnosi do funduszy VC środki z przeznaczeniem odpowiednio na inwestycje lub opłatę za zarządzanie. Podwyższenie odbywa się odrębną puli środków na koszty funduszu VC. Środki wnoszone przez PFRV wpływają do funduszu VC obok środków pozostałych inwestorów i środków stanowiących wkład własny Kluczowego Personelu

### Podwyższenie kapitału zakładowego SKA

1. Skierowanie żądania wpłaty
2. Uchwała WZA w sprawie podwyższenia KZ
3. Zawarcie umów objęcia akcji
4. Złożenie wniosku w KRS
5. Rejestracja podwyższenia w KRS
6. Rejestracja akcji w rejestrze akcjonariuszy



## Wnoszenie przez PFRV środków do Funduszy VC

PFR Ventures wnosi wkłady na pokrycie Budżetu Inwestycyjnego lub Budżetu Operacyjnego. Wkłady wszystkich współników ASI nie mogą przekroczyć ustalonej w naborze kapitalizacji funduszu VC. Przewiduje się tylko jeden „closing”, z zastrzeżeniem ustalonego w Umowie Inwestorskiej okresu, w którym mogą przystąpić nowi inwestorzy, za zgodą PFRV. W przypadku nowych inwestorów stosuje się mechanizm „wkładów wyrównawczych”

### Wpłaty na inwestycje (Budżet Inwestycyjny)

- Po pozytywnej decyzji Komitetu Inwestycyjnego i braku weta PFRV
- Po zawarciu umowy inwestycyjnej ze spółką portfelową
- W przypadku transzowanych inwestycji – po zrealizowaniu KPI określonych spółce portfelowej
- Pod warunkiem zapewnienia odpowiedniego poziomu wkładów inwestorów prywatnych – szczególnie istotne w funduszu VC działającym w modelu koinwestycyjnym
- Wpłata PFRV do funduszu VC realizowana po wpłatach innych inwestorów

### Wpłaty na opłatę za zarządzanie

- Wpłaty realizowane w interwałach półrocznych
- Opłata stała – wpłacana z góry
- Opłata zmienna – wpłacana z dołu
- Wpłaty dokonywane są do wysokości górnego limitu opłaty za zarządzanie
- Potwierdzenia przelewów do spółek portfelowych stanowią podstawę wpłaty opłaty zmiennej
- Dopuszcza się zaliczkową wypłatę opłaty zmiennej – w uzasadnionych przypadkach
- Wpłata pod warunkiem braku świadczenia przez zespół PZ odpłatnych usług na rzecz spółek portfelowych

Obowiązuje mechanizm Bufora Płynnościowego – wpłaty na bufor wynoszą do 15% deklarowanego wkładu inwestora. Wpłaty inwestorów na rachunek zastrzeżony



## Dokumentacja przedinwestycyjna i wymagania wobec start-upów

Dokumentacja przedinwestycyjna to zbiór dokumentów potwierdzających przeprowadzenie kompleksowej i wyczerpującej analizy biznesowej, prawnej, technologicznej spółki przed dokonaniem inwestycji. Dokumentacja jest podstawą podjęcia decyzji przez Komitet Inwestycyjny funduszu VC

### Dokumentacja przedinwestycyjna

- Rekomendacja wraz z biznesplanem, zawierającym m.in.:
  - dane spółki, etap rozwoju, opis i cel inwestycji
  - kwotę inwestycji, poziom udziału, cap table
  - uprawnienia poinwestycyjne
  - model biznesowy i strategię rozwoju
  - prognozę finansową
  - opis technologii i przewag konkurencyjnych, docelowego rynku i klientów
  - opis zespołu/founderów
- Podsumowanie due diligence („DD”) spółki
- Oświadczenia od spółki
- \*Podsumowanie DD koinwestorów
- \*Oświadczenia od koinwestorów
- \*Projekt umowy koinwestycyjnej

### Wymagania wobec start-upów

- Forma prawna: spółka kapitałowa, SKA, zagraniczne odpowiedniki
- Status MŚP – po dokonaniu inwestycji spółka może utracić status MŚP
- Rejestracja w PL i prowadzenie działalności w PL lub
- Rejestracja w UE, EFTA, EOG, Wlk. Brytania i prowadzenie istotnej części działalności w PL (co najmniej 50% zatrudnienia lub aktywów trwałych w PL) – max. 15% portfela
- Wydatkowanie środków zgodnie z biznesplanem i na rozwój działalności w PL
- Zobowiązanie się do udostępniania danych i inf., poddania się ew. kontroli

Status MŚP określa się na podstawie Załącznik I do rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014

Podręcznik KE dot. określenia statusu MŚP - <https://publications.europa.eu/>



## Due diligence inwestycji

Za przeprowadzenie due diligence inwestycji odpowiada fundusz VC. Badanie potencjalnej spółki portfelowej dokonywane jest w zakresie wymaganym ze względu na specyfikę danej inwestycji (biznesowym/reputacyjnym, prawnym, księgowym, podatkowym, technologicznym, środowiskowym, itd.). Wyniki badania muszą być potwierdzone odpowiednimi raportami.

### Minimalny zakres dokumentów do zbadania określony przez PFRV to:

- Odpis z KRS → *weryfikacja siedziby (ograniczenia geograficzne)*
- Umowa Spółki → *ograniczenia sektorowe*
- Rejestr Dłużników Niewypłacalnych KRS → *badanie udziałowców/akcjonariuszy pod kątem figurowania w rejestrze*
- Zaświadczenie o niezaleganiu z podatkami, opłatami pub. praw. → *weryfikacja zalegania z podatkami, składkami do ZUS*
- Formularz de minimis → *weryfikacja kumulacji pomocy pub.*
- Oświadczenie/potwierdzenie, że Spółka jest zagraniczną spółką kapitałową → *weryfikacja formy prawnej spółki zagranicznej*
- Oświadczenie spółki o statusie MŚP → *weryfikacja statusu MŚP*
- Sprawozdanie fin. spółki → *weryfikacja statusu MŚP i spółki w trudnej sytuacji*

### Przykładowe ryzyka identyfikowane podczas DD:

- brak zabezpieczenia IP, np. w umowach z pracownikami, IP w spółce zależnej
- nierozstrzygnięty status znaku towarowego
- nieprecyzyjne zapisy dot. spłaty pożyczek od osób powiązanych lub konwersji pożyczek
- brak klauzul RODO
- brak ochrony dokumentacji technicznej
- nieustrukturyzowany system zakupowy i magazynowy
- zaangażowanie founderów w poboczne aktywności



## Wymagania PFRV w zakresie umowy inwestycyjnej funduszu VC ze start-upem

Wykorzystywanie środków z programów unijnych wiąże się z koniecznością zapewnienia mechanizmów nadzoru nad prawidłowością wydatkowania. Środki pieniężne pochodzące z Funduszy VC finansowanych przez PFRV są kwalifikowane jako pomoc publiczna i muszą być wydatkowane zgodnie z założeniami business planu.

### Wymagane przez PFRV klauzule w umowach ze start-upami

- Określenie celów inwestycji, przeznaczenia i zasad wykorzystania środków
- Zapewnienie możliwości przeprowadzenia kontroli wydatkowania
- Publikacja informacji o otrzymaniu pomocy publicznej i przestrzeganie zasad kumulacji
- Wprowadzenie klauzul zobowiązujących do zwrotu otrzymanych środków w przypadku wydatkowania niezgodnie z umową lub z naruszeniem przepisów prawa
- Zgłaszania konfliktów interesów
- Zawieranie umów z podmiotami powiązanymi
- Zakaz utrzymywania kontaktów biznesowych z podmiotami z krajów niewspółpracujących w kwestiach AML i prania pieniędzy
- Zobowiązanie przekazywania informacji o wydarzeniach nadzwyczajnych
- Umożnienie praw udziałowych Funduszu VC w przypadku naruszenia Zasady Inwestycyjnej
- Zabezpieczające prawa Funduszu VC w sytuacji kolejnych rund inwestycyjnych jego bez udziału





## Wymagania PFRV w zakresie raportowania

Raportowanie do PFR Ventures odbywa się w trybie bieżącym i okresowym. Raporty okresowe bazuje na formularzach udostępnionych przez PFRV. Zakres i częstotliwość pobieranych danych i informacji uzależniony jest m.in. od wymogów programu FENG

### Raportowanie kwartalne

- Raporty składane po zakończeniu kwartału kalendarzowego na formularzu PFRV
- Zakres danych:
  - podstawowe dane o dokonanych inwestycjach (kwota, data, profil spółki, przeznaczenie środków z inw., uprawnienia poinwestycyjne)
  - kluczowe wydarzenia w spółce w kwartale i najbliższe plan spółki
  - informacja o kolejnych finansowaniach/rundach w sp.
  - metodologia wyceny
  - raportowanie wskaźniki

### Raportowanie roczne

- Roczne sprawozdanie finansowe funduszu VC/ASI zatwierdzone na WZA zgodnie z KSH (audytowane przez biegłego rewidenta)
- Roczne sprawozdanie finansowe spółek portfelowych

Raporty ESG - zgodnie ze standardem Invest Europe  
<https://www.investeurope.eu/invest-europe-esg-reporting-guidelines/esg-reporting-template/>



# Stosujemy podejście bottom-up, czyli wycena portfela funduszu VC wpływa na wycenę aktywów ASI zarządzanej przez PFR Ventures

## Wymagania PFRV w zakresie wyceny

Wycena portfeli funduszy VC musi odpowiadać standardom rynkowym. Każdy zarządzający odpowiada za wycenę swojego portfela, PFRV nie narzuca metody wyceny, przy czym dba o przestrzeganie międzynarodowego standardu wyceny. Prawidłowa wycena spółek portfelowych rzutuje na prawidłową wycenę aktywów ASI zarządzanej przez PFRV.

### Sporządzając wycenę aktywów zarządzający funduszem VC powinien mieć na uwadze:

- ZASI musi posiadać zasady i procedury dot. wyceny aktywów ASI
- Obowiązuje zasada niezależności wyceny (wycena zew. zasobami lub wew. zasobami, pod warunkiem zapewnienia niezależności przeprowadzenia wyceny od zarządzania portfelem inwestycyjnym)
- Wyceny na bazie wartości godziwej
- Należy bazować na międzynarodowych standardach rynkowych (wytyczne IPEV): <https://www.privateequityvaluation.com/Valuation-Guidelines>
- PFRV dokonuje wyceny aktywów swoich ASI w okresach kwartalnych, na podstawie danych od funduszy VC
- Wycena roczna aktywów ASI PFRV dokonywana jest na bazie danych kwartalnych
- PFRV korzysta z zasobów zew. - podmiot wyceniający może zwracać się do funduszy VC z pytaniami uzupełniającymi



## Dystrybucja środków do inwestorów

Wypłaty do inwestorów realizowane są poprzez umorzenie akcji. Środki dystrybuowane są proporcjonalnie o udziału w funduszu VC, z uwzględnieniem rynkowej kolejności wypłat (waterfall), obejmującej zwroty wkładów inwestycyjnych, wypłata dodatkowego wynagrodzenia za zarządzanie (catch-up, carried interest) i wypłata pozostałych zysków do akcjonariuszy.

### Waterfall wyjścia z inwestycji w Fundusz VC

Wniesiony kapitał

Zysk z inwestycji (środki ponad kapitał)

Zwrot kapitału

Proporcjonalnie do wszystkich inwestorów

\*Hurdle rate

Tylko do inwestorów

\*Catch – up

Tylko do zarządzającego

Pozostały zysk

Do LP i GP proporcjonalnie do wkładów i z uwzględnieniem asymetrii podziału zysku

\* nie dotyczy programów Starter, Biznest, Otwarte Innowacje



# Dziękujemy za uwagę



Zapraszamy na spotkania informacyjne dotyczące naborów do poszczególnych programów FENG

PFR Ventures Sp. z o.o.

ul. Krucza 50, piętro 5

00-025 Warszawa

[pfrventures.pl](https://pfrventures.pl)