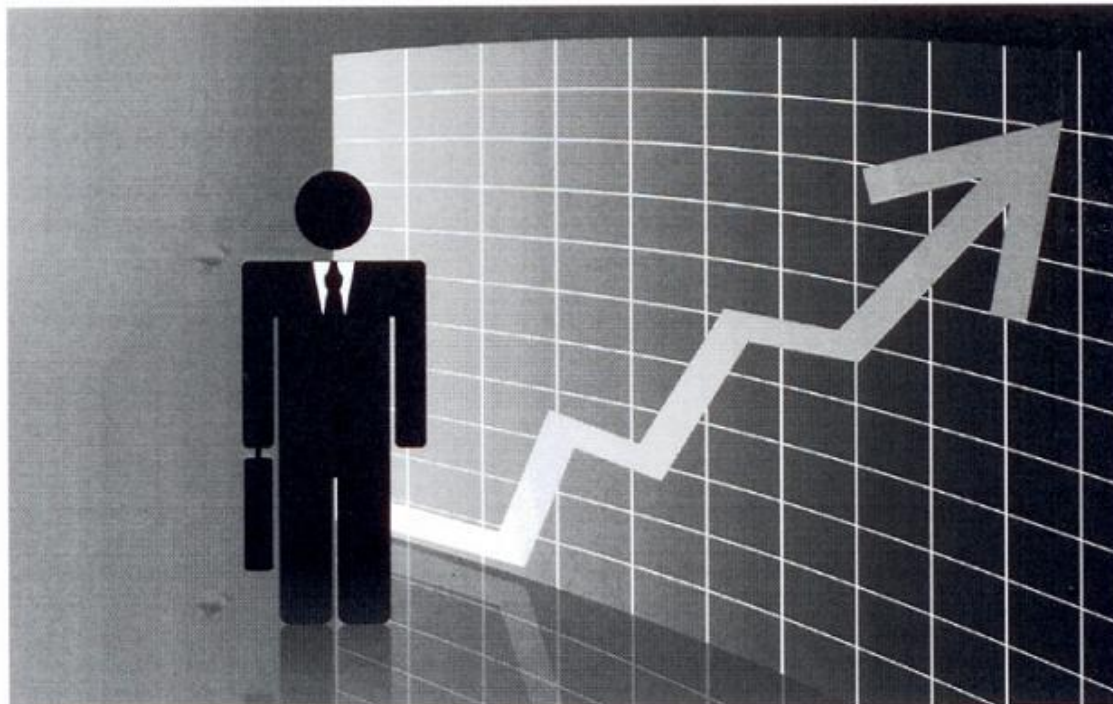


Konrad Zubrzycki, Tomasz Srokosz – W polskiej legislaturze brak jest ustawowej definicji private equity lub venture capital. Z kolei w zgodzie z hiszpańską ustawą dotyczącą venture capital (La Ley 25/2005 de 24 Nov. reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestora), podmioty te rozumiane są jako instytucje finansowe, których głównym celem jest tymczasowe nabycie udziałów w kapitale przedsiębiorstw niefinansowych czy branży real estate, i które w momencie objęcia udziałów przez fundusz nie są notowane na publicznym rynku papierów wartościowych. Przed decyzją dotyczącą nawiązania współpracy z funduszem private equity warto na początku zdać sobie sprawę ze specyfiki działalności tego typu podmiotów oraz celów, dla jakich fundusze angażują się w inwestycje.



Kilka słów o funduszach private equity

Kilka słów o funduszach private equity

W polskiej legislaturze brak jest ustawowej definicji private equity lub venture capital. Z kolei w zgodzie z hiszpańską ustawą dotyczącą venture capital (La Ley 25/2005 de 24 Nov. reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestora), podmioty te rozumiane są jako instytucje finansowe, których głównym celem jest tymczasowe nabycie udziałów w kapitale przedsiębiorstw niefinansowych czy branży real estate, i które w momencie objęcia udziałów przez fundusz nie są notowane na publicznym rynku papierów wartościowych.

Konrad Zubrzycki, Tomasz Srokosz – Przed decyzją dotyczącą nawiązania współpracy z funduszem private equity warto na początku zdać sobie sprawę ze specyfiki działalności tego typu podmiotów oraz celów, dla jakich fundusze angażują się w inwestycje. W polskim piśmiennictwie pojawia się wiele definicji private equity, które niemniej jednak można sprowadzić do rozumienia wskazanego pojęcia jako typu inwestycji o charakterze udziałowym, których celem jest realizacja średnio- i długoterminowych zysków z przyrostu wartości kapitałowych przedsiębiorstwa

w określonym przez inwestora horyzoncie czasowym. Kapitał wprowadzony przez inwestora do spółki ma charakter kapitału własnego, nie długu, co zmniejsza bieżące obciążenie finansowe spółki i stanowi jednocześnie element ryzyka dla samego funduszu. Warto podkreślić, że fundusz obok kapitału finansowego, w zależności od potrzeb wnosi do spółki również kapitał menedżerski. Z uwagi na udziałowe zaangażowanie funduszu, fundusz będzie dążył do zagwarantowania sobie możliwości wpływania na decyzje strategiczne oraz operacyjne, co niewątpliwie oznacza utratę niezależności

decyzyjnej dotychczasowych właścicieli. Fundusze co do zasady pełnią rolę aktywnego inwestora. Jedynie przy wykupach ich aktywność ulega częściowemu zmniejszeniu, a ich rola sprowadza się do dostawcy kapitału uzupełniającego strukturę finansowania transakcji oraz podmiotu kontrolującego realizację założonych celów finansowych (Fuzje i przejęcia, red. nauk. W. Frąckowiak, s. 86).

Powinności spółki

Potencjalna spółka powinna dysponować doświadczonym profesjonalnym zarządem, który będzie zaakceptowany przez fundusz. Ponadto musi działać w atrakcyjnej rozwojowej branży. Z uwagi na czasowy horyzont zaangażowania funduszu spółka powinna dawać gwarancję łatwego wyjścia z inwestycji, a zarząd spółki ma obowiązek przedstawić funduszowi prognozy wskazujące na dynamiczny wzrost jej wartości. Z kolei historyczne dokumenty finansowe spółki powinny obrazować zadowalające wyniki.

Przywileje funduszu

Ponadto fundusz będzie oczekiwał od spółki portfelowej określonych przywilejów, wśród których warto zwrócić uwagę na gwarancję udziału przedstawiciela funduszu w radzie nadzorczej spółki, wpływ na podejmowanie decyzji strategicznych, nawet przy pakiecie mniejszościowym, czy też określone przywileje umożliwiające wyjście ze spółki. Fundusz będzie oczekiwał uprawnień co do wpływu na obsadę zarządu spółki, jak i będzie zainteresowany objęciem większościowego pakietu udziałowego, co umożliwi mu kontrolę nad spółką.

Istotna jest koncepcja transakcji

Potencjalny sprzedający powinien być przed podjęciem decyzji o współpracy z funduszem świadomym wskazanym wyżej oczekiwań funduszu. Ponadto musi posiadać jasną koncepcję samej transakcji, a przede wszystkim wielkości pakietu udziałów, jaki ma być jej przedmiotem. Przed finalizacją samej transakcji fundusz będzie oczekiwał od spółki

przejrzystej struktury prawnej oraz właścicielskiej. Ponadto na korzyść sprzedającego będzie przemawiał fakt braku uwikłania spółki w wielość sporów sądowych. Tak więc warto rozważyć ewentualne zakończenie sporów w drodze ugodowej.

Ważność informacji o stanie spółki

Fundusz przed podjęciem decyzji co do finansowania z całą pewnością przeprowadzi szczegółowe oraz wielopoziomowe due diligence stanu spółki. W związku z tym ukrywanie lub przemilczanie informacji będzie ocenione na niekorzyść samego sprzedającego. Przemilczenie pewnych, nawet mniej istotnych informacji, będzie gorzej odebrane przez fundusz niż przekazanie informacji o bardziej istotnym, choć niekorzystnym dla spółki charakterze. Sprzedający powinien przekazać informacje w sposób jasny oraz użyteczny dla samego funduszu. Warto zwrócić uwagę na szerokie spektrum oczekiwanych

przez fundusz informacji, z uwagi na które sprzedający powinien zadbać o nieprzekazywanie informacji sprzecznych, dezinformujących samego inwestora.

Partner atrakcyjny dla funduszu

Od momentu pierwszego kontaktu z funduszem do momentu zamknięcia transakcji może upłynąć kilka miesięcy. W tym czasie sprzedający powinien w sposób aktywny współpracować z inwestorem. Same fundusze wskazują, że długość tego okresu jest przede wszystkim uzależniona od stopnia przygotowania sprzedającego. Świadomy celów działalności oraz oczekiwań funduszu sprzedający, który potrafi w sposób klarowny przekazać informacje o spółce, jak i planie jej rozwoju, będzie atrakcyjnym partnerem dla funduszu.

*Konrad Zubrzycki, associate KSP
tax&legal advice
Tomasz Srokosz, partner KSP
tax&legal advice*