

**Ewaluacja mid-term
Przedsięwzięcia
pilotażowego
Bridge VC**

ncbr.gov.pl



Warszawa, 16.05.2018

Cel badania:

Główny cel badania: podsumowanie dotychczasowych bezpośrednich i pośrednich efektów Przedsięwzięcia pilotażowego Bridge VC wraz z oceną sposobu zarządzania Przedsięwzięciem na podstawie działalności funduszy inwestycyjnych oraz projektów beneficjentów ostatecznych.

Cele szczegółowe:

- ocena sposobu zarządzania Przedsięwzięciem
- podsumowanie dotychczasowych efektów Przedsięwzięcia
- ocena sposobu zarządzania funduszami inwestycyjnymi i inwestycjami w ramach Przedsięwzięcia
- ocena rzetelności sposobu monitorowania Przedsięwzięcia
- ocena aktualności założeń programowych Przedsięwzięcia
- ocena komplementarności oraz wpływu realizacji przedsięwzięcia BRIDGE Mentor na Przedsięwzięcie



Metodologia badania:

Desk Research

IDI przedstawiciele NCBR

IDI przedstawiciele funduszy inwestycyjnych

IDI przedstawiciele spółek portfelowych funduszy inwestycyjnych

IDI przedstawiciele firm doradczych realizujących komponent BRIDGE Mentor

Studia przypadków – 6 studiów przypadków spółek portfelowych funduszy BRIDGE VC

Panel ekspertów

Warsztat design thinking – wypracowanie standardu monitoringu spółek portfelowych i funduszy

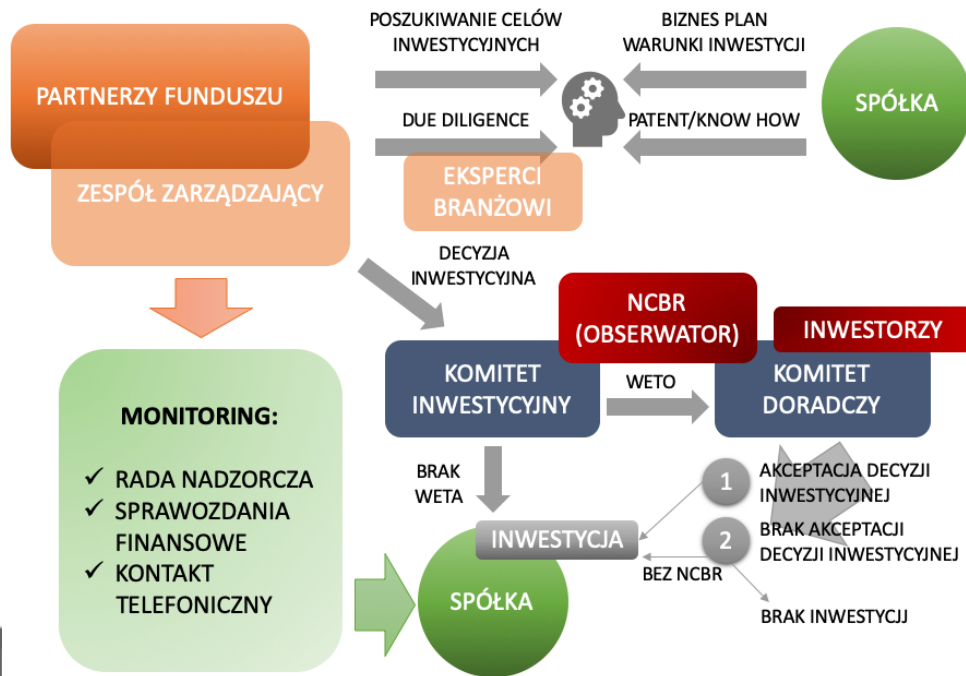


Przedsięwzięcie pilotażowe Bridge VC

- uruchomione w 2012 r.
- pierwszy tego typu instrument w Polsce
- Założenia:
 - przyciągnięcie kapitału prywatnego oraz zagranicznych menadżerów *venture capital* w celu utworzenia funduszy inwestycyjnych wspartych środkami publicznymi.
 - wsparcie komercjalizacji prac badawczych
 - zwiększenie inwestycji prywatnych w działalność B+R w Polsce.
 - zdobycie kompetencji umożliwiających tworzenie w przyszłości przez NCBR kolejnych instrumentów o charakterze zwrotnym
 - inwestycje funduszy w wysokotechnologiczne projekty w różnych fazach rozwoju

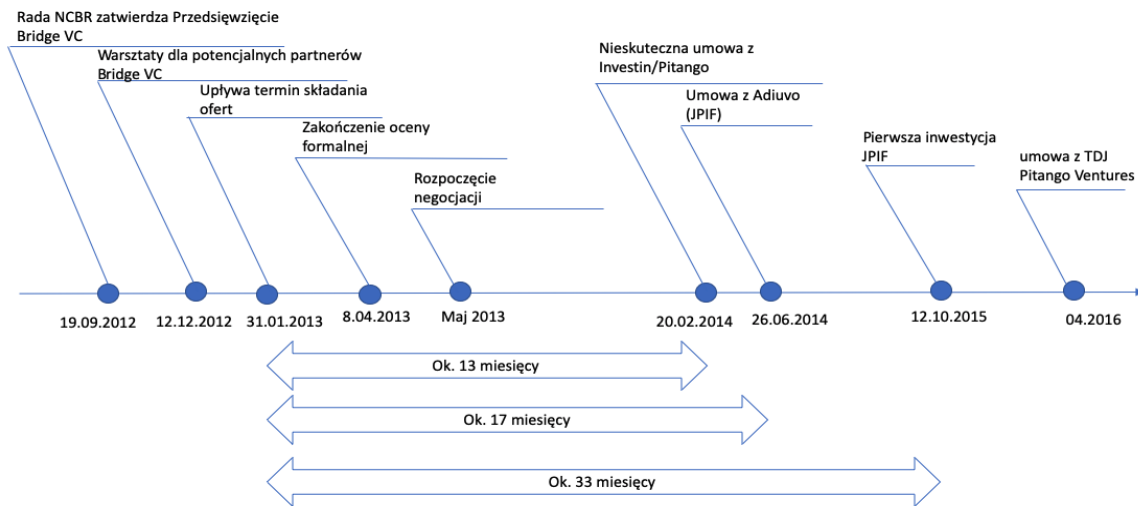


Zarządzanie przedsiębiorstwem i rola NCBR



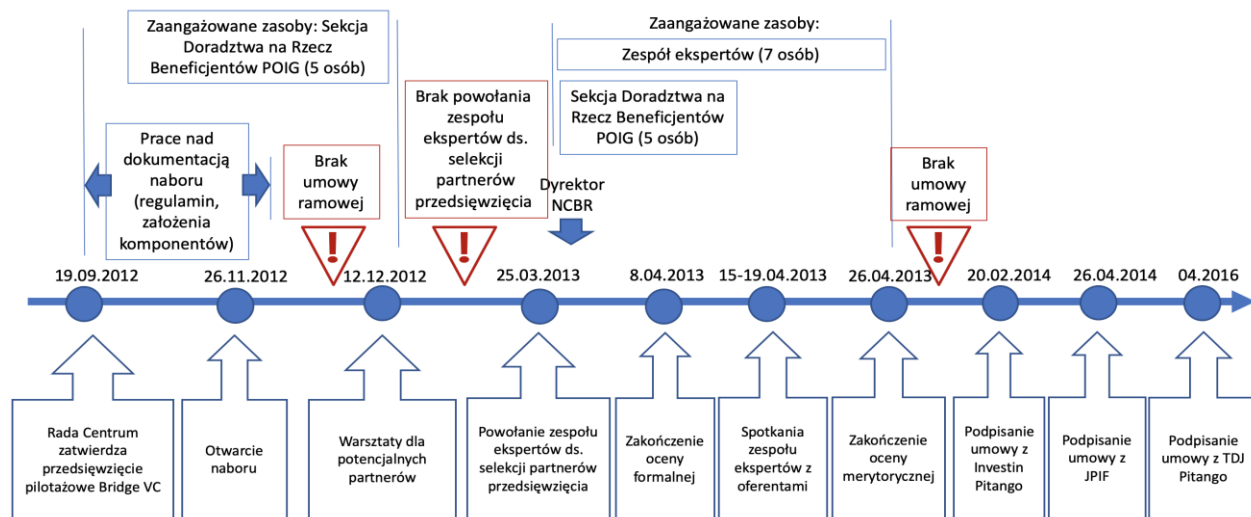
- NCBR: Inwestor ze szczególnym uwzględnieniem publicznej roli środków inwestycyjnych i dotacyjnych:
- Obserwator w Komitecie Inwestycyjnym z prawem weta
- Przedstawiciel w Komitecie Doradczym z prawem głosu (konflikt interesów, kwestie strategiczne)
- Udziałowiec z preferencją dla kapitału prywatnego

Wdrażanie przedsięwzięcia



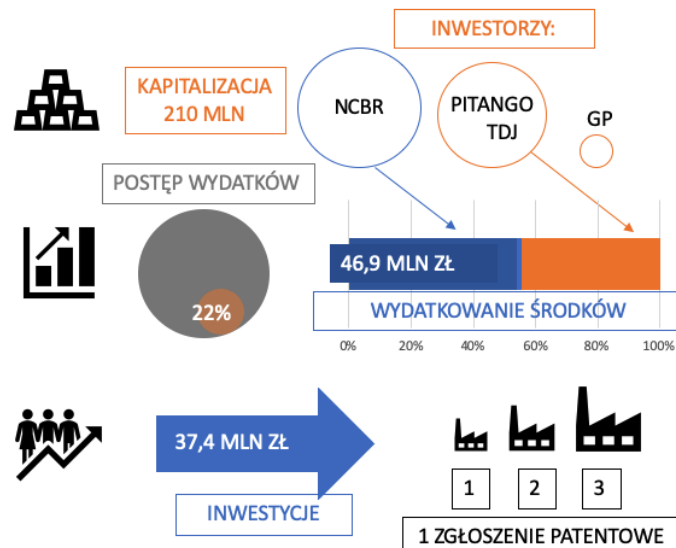
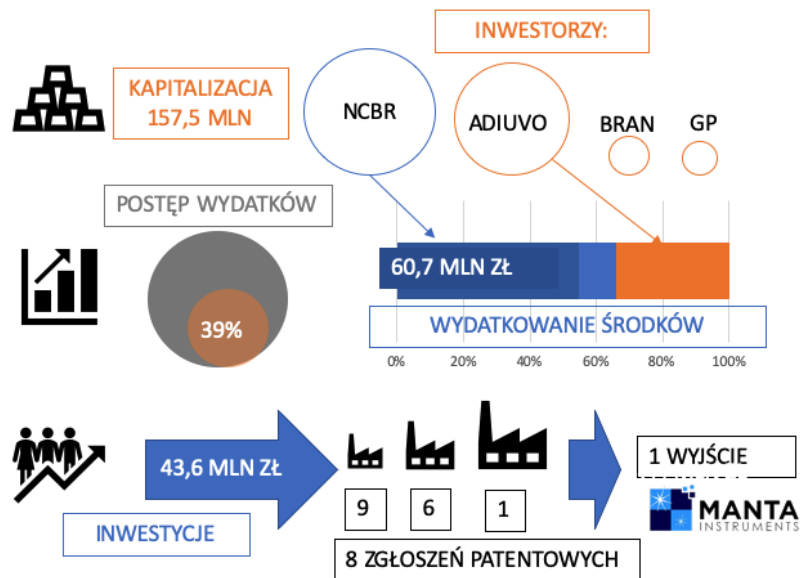
Efektywność czasową procesu samej oceny składanych ofert i negocjacji umów inwestycyjnych należy uznać za wysoką. Efektywność dalszych faz procesu wdrożeniowego (uruchamianie działalności operacyjnej funduszy VC) znacznie spadła najprawdopodobniej głównie za sprawą problemów ze zgromadzeniem kapitału prywatnego.

Momenty krytyczne we wdrażaniu przedsięwzięcia



Przygotowanie zarysu umowy inwestycyjnej (NCBR-fundusz) przed ogłoszeniem naboru, a także zastosowanie modelu koinwestycyjnego (gromadzenie kapitału prywatnego na poziomie inwestycji a nie funduszu) powinno w przyszłości poprawić efektywność wdrażania. Przed uruchomieniem naboru powinny być także powoływane zespoły eksperckie oceniające oferty.

Efekty przedsięwzięcia



Badań i Rozwoju

Efekty przedsięwzięcia

- Wkład partnerów zagranicznych w projekty inwestycyjne należy ocenić wysoko. W obu przypadkach udział partnerów zagranicznych wniósł bardzo wysokie standardy w zakresie procesu wyboru spółek portfelowych, a związanych z selekcją, *due diligence* i weryfikacją rynku docelowego dla zgłaszanych projektów.
- Spółki w portfelu TDJ Pitango Ventures reprezentują sektory technologiczne związane z rozwiązaniami ICT. Technologie wykorzystywane są rozwiązaniami o wysokim stopniu zaawansowania technologicznego. Na obecnym etapie rozwoju spółek portfelowych nie są zauważalne znaczące efekty finansowe inwestycji.
- W portfelu funduszu JPIF jest 7 spółek realizujących 8 projektów inwestycyjnych. Wszystkie podmioty reprezentują sektory wysokich technologii, głównie z obszaru urządzeń medycznych. Jedna ze spółek – Manta Instruments Inc. została sprzedana w 2019 r.
- Jedynym elementem, którego nie udało się zrealizować w odniesieniu do pierwotnych założeń przedsięwzięcia jest przyciągnięcie kapitału zagranicznego.



Dobre praktyki

Poziom funduszy

Komitet inwestycyjny – decyzje inwestycyjne podejmowane są na forum komitetów inwestycyjnych.

Partnerzy funduszu (General Partners) są zaangażowani kapitałowo w realizację projektów inwestycyjnych.

Komitet doradczy inwestorów (Limited Partners Advisory Committee), w ramach którego inwestorzy w funduszu mają prawo podejmować decyzje dotyczące zarządzania funduszem czy rozwiązywania konfliktu interesów.

Kamienie milowe - finansowania jest standardem i umożliwia kontrolę wydatków i kontynuowanie finansowania projektu

Poziom spółek portfelowych

Procedura due diligence potencjalnych spółek portfelowych realizowana przez fundusz przy wsparciu całego zespołu partnerów oraz zewnętrznych ekspertów branżowych.

Udział partnerów zarządzających w radach nadzorczych spółek portfelowych.

Cotygodniowe kontakty telefoniczne pomiędzy zespołem zarządzającym spółką portfelową a partnerami zarządzającymi w funduszu.

Wsparcie spółek przez partnerów funduszu w nawiązywaniu kontaktów biznesowych – głównie międzynarodowych.

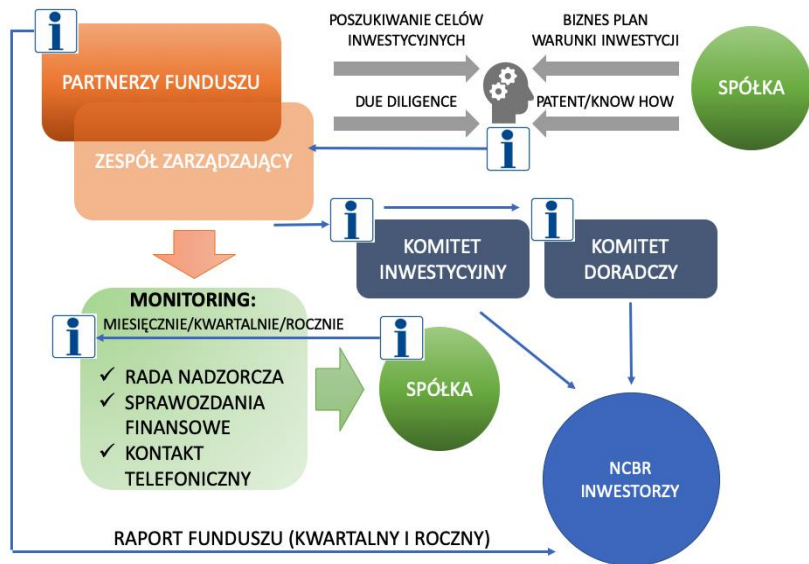
Miesięczna, kwartalna i roczna sprawozdawczość finansowa oraz informacja z realizacji kamieni milowych przekazywana przez spółkę portfelową funduszowi.

Powoływanie komitetów doradczych złożonych ze specjalistów branżowych i naukowców, których zadaniem jest strategiczne wsparcie zarządów spółek.

Fundusze VC na początku inwestycji zapewniają sobie większy udział w strukturze udziałowej niż może to wynikać z docelowej wyceny spółki.

Monitoring

Proces pozyskiwania informacji i ich dystrybucji



Monitoring funduszy przez NCBR musi być oparty o usystematyzowany, adekwatny i cyklicznie – co kwartał – zbierany zbiór informacji, analogicznie jak w programie Bridge Alfa czy Bridge CVC. Zakres zbieranych informacji powinien być wystandaryzowany w zależności od roli jaką NCBR pełni w programie – inwestora aktywnego lub pasywnego. Zbierane informacje powinny odzwierciedlać aktywność operacyjną funduszy i stan portfela inwestycyjnego.

Aktualność założeń

Aktualne publiczne programy wsparcia rynku VC

Nazwa działania	Max wartość inwestycji (zł)	Faza				komponent B+R	polski pierwiastek	Udział kapitału publicznego	Liczba funduszy	Alokacja		Alokacja docelowa		Postęp alokacji kapitału publicznego	Liczba inwestycji	Wartość inwestycji	Postęp inwestycji
		Pre-inkubacja	Inkubacja	Pos-inkubacja	Wzrost					kapitał publiczny	kapitał prywatny	kapitał publiczny***	Minimalna wartość kapitału				
BRIdge Alfa	1 mln	👍				👍	👍	80%	73	2218	556	2384**	557**	93%	136	201,7	7%
Starter	3 mln	👍	👍					80%	11	425	122	727	145	58%	3	3	1%
Biznest	4 mln	👍	👍					50%	6	166	332*	240	240	69%	-	-	0%
Otwarte Innowacje	20 mln		👍	👍		👍		60%	6	390	280*	392	157	99%	3	33,5	5%
KOFFI	60 mln			👍	👍			50%	3	137	670	301	301	57%	3	b.d.	0%
BRIdge CVC	60 mln			👍	👍	👍	👍	50%	3	173	173	811	811	29%	-	-	0%
BRIdge VC pilotaż	15 mln	👍	👍	👍		👍	👍	80%/70%/50%	2	192	175	192	175	100%	14	80,5	29%

W programach wsparcia rynku VC uruchomionych po 2013 r. nie zdefiniowano tak precyzyjnie jak w pilotażu Bridge VC orientacji sektorowej. Cel przedsięwzięcia tj. inwestycje w projekty wysoko- technologiczne z obszarów wskazanych w wytycznych do programu jest nadal aktualny i realny do osiągnięcia dzięki kompleksowości inwestycji (od fazy pre-inkubacyjnej poprzez inkubację do post-inkubacji), wysokim limitem wsparcia (do 15 mln zł) i międzynarodowym zespołem wspierającym projekty w procesie komercjalizacji.

Komplementarność i trafność

- Z analizy konstrukcji programu pilotażowego Bridge Alfa, programów realizowanych w działaniu 1.3 POIR (BRIDGE Alfa i BRIDGE VC) oraz przedmiotowego przedsięwzięcia pilotażowego Bridge VC wynika, że teoretycznie pomiędzy tymi programami powinna występować synergia (komplementarność). W praktyce synergia ta jak na razie jest znikoma.
- Bardzo wysoko należy ocenić trafność wsparcia zaprojektowanego w komponencie inwestycyjnym. W komponencie tym – w sposób przykładowy – zaadresowano zarówno potrzeby kapitałowe, jak i ryzyka wczesnych faz inwestycyjnych.
- Bridge Mentor jakkolwiek doprowadził do realizacji założonych usług (przegląd projektów, mentoring, oferty handlowe) z dostępnych danych wynika, że nie skutkowało to realną komercjalizacją wyników prac B+R; żadna z ofert handlowych nie przyciągnęła też zainteresowania ze strony funduszy z komponentu inwestycyjnego.



Wnioski

- Tworzenie konsorcjów polskich i zagranicznych firm zarządzających jest rozwiązaniem korzystnym, znacznie podnoszącym skuteczność i efektywność funkcjonowania publiczno-prywatnych funduszy VC. Atutem tego rozwiązania jest istotne uzupełnienie kompetencji zespołów polskich.
- Przyciągnięcie kapitału zagranicznego zostało w ramach pilotażu zrealizowane w niewielkim stopniu.
- Problemy z zebraniem uzupełniającego kapitału prywatnego pojawiły się w przypadku organizacji funduszy w przedsięwzięciu Bridge VC.
- Czynnikiem, które szczególnie mocno oddziałują na skłonność dawców kapitału do angażowania się w fundusz jest czas na jaki kapitał musi być zamrożony (na ogół 10 lat) oraz ryzyko.
- Rolę NCBR w podejmowaniu decyzji funduszy należy ocenić jako bardzo dobrą i zgodną ze standardami międzynarodowymi.
- Możliwość realizacji kilku faz rozwoju projektu od pre-inkubacji poprzez inkubację do post-inkubacji daje funduszowi komfort rozwijania projektu o charakterze B+R.



Wnioski

- Wskazanie specjalizacji sektorowej okazało się być skutecznym sposobem kierowania wsparcia do tych obszarów (projektów), które doświadczają deficytu kapitału inwestycyjnego.
- W przedsięwzięciu pilotażowym BRIdge VC nie został przygotowany dokument umowy ramowej, co najprawdopodobniej utrudniało przebieg warsztatów, a następnie miało wpływ na wydłużenie procesu negocjacji umów inwestycyjnych z wybranymi funduszami.
- W umowach inwestycyjnych nie wskazano wartości docelowych w zakresie liczby zrealizowanych pre-inkubacji oraz inwestycji, co utrudnia monitoring.
- System monitorowania i gromadzenia informacji obecnie nie pozwala na pełne kumulowanie w NCBR know-how (informacji) na temat funkcjonowania instrumentów zwrotnych. Wynika to z nieuwzględnienia tego elementu w umowach z funduszami VC.
- Bardzo nisko należy ocenić efektywność, użyteczność i komplementarność komponentu doradczego Bridge Mentor. Programy miały charakter oddzielny, gdzie zabrakło połączenia komponentu doradczego i inwestycyjnego oraz współpracy pomiędzy firmą doradczą a funduszem.



**Kontakt w sprawie badania:
Monika Woźniak
kierownik SAE NCBR
monika.wozniak@ncbr.gov.pl**

Narodowe Centrum Badań i Rozwoju
ul. Nowogrodzka 47a
00-695, Warszawa

ncbr.gov.pl

Obserwuj nas:

