

## Załącznik nr 6: Kluczowe warunki programu Biznest („Term Sheet”)

<p><b>1. Źródło finansowania programu PFR Biznest („PFR Biznest”)</b></p>	<p>Środki z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego w Programie Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki 2021-2027 w ramach działania 2.30 – Instrumenty kapitałowe.</p>
<p><b>2. Cel strategiczny PFR Biznest</b></p>	<p>Celem strategicznym PFR Biznest jest:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) zwiększenie innowacyjności polskiej gospodarki;</li> <li>b) dostarczenie finansowania, za pośrednictwem funduszy venture capital i w koinwestycji z Aniołami Biznesu, dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw („MŚP”), znajdujących się na wczesnym etapie rozwoju (pre-seed, seed i early stage), które wdrażają lub mają zamiar wdrożyć lub rozwinąć innowacyjne rozwiązania (produktowe, usługowe, procesowe, organizacyjne i marketingowe);</li> <li>c) rozwój rynku venture capital, w tym budowa nowych zespołów zarządzających venture capital wyspecjalizowanych w inwestycjach na wczesnych etapach rozwoju, koinwestujących z Aniołami Biznesu oraz wdrażanie najlepszych standardów na rynku venture capital w Polsce;</li> <li>d) pozyskanie Aniołów Biznesu do koinwestycji i zachęcenie ich do długofalowego zaangażowania na rynku venture capital, rozwój, aktywizacja i wspieranie ekosystemu Aniołów Biznesu.</li> </ul>
<p><b>3. Inwestor Prywatny</b></p>	<p>Inwestor Prywatny to podmiot, który:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) wnosi wkład do Spółki Portfelowej ze środków własnych niestanowiących środków publicznych w rozumieniu Ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych,</li> <li>(ii) jest niezależny od Podmiotu Zarządzającego,</li> <li>(iii) na moment dokonywania Inwestycji początkowej jest niezależny od Spółki Portfelowej, tj. nie jest jej udziałowcem ani akcjonariuszem,</li> <li>(iv) ponosi pełne ryzyko związane z Inwestycjami.</li> </ul> <p>W przypadku wniesienia wkładu za pośrednictwem wehikułu inwestycyjnego za Inwestora Prywatnego uznaje się także: (i) podmiot sprawujący ostateczną kontrolę (<i>ultimate beneficial owner</i>) wobec takiego wehikułu inwestycyjnego oraz (ii) wszystkie podmioty pośrednie w strukturze tego wehikułu inwestycyjnego.</p> <p>Podmioty takie jak Bank Gospodarstwa Krajowego, Europejski Fundusz Inwestycyjny, Europejski Bank Inwestycyjny oraz międzynarodowe instytucje finansowe, w których państwo członkowskie Unii Europejskiej posiada udziały lub akcje, osoby prawne prowadzące profesjonalną działalność finansową, której państwo członkowskie Unii Europejskiej lub organ państwa członkowskiego – na poziomie centralnym, regionalnym lub lokalnym – powierzyły prowadzenie działalności rozwojowej lub</p>

	<p>prorozwojowej (krajowy bank prorozwojowy lub inna instytucja prorozwojowa) nie będą traktowane jako prywatni inwestorzy.</p>
<p><b>4. Anioł Biznesu</b></p>	<p>Anioł Biznesu to osoba fizyczna o znacznym doświadczeniu biznesowym i inwestycyjnym zapewniająca finansowanie w formule tzw. smart money, tj. formy finansowania, która oprócz środków finansowych, przewiduje także możliwość aktywnego wsparcia Spółki Portfelowej w budowaniu pozycji rynkowej i relacji branżowych, jak również zainicjowania kontaktów z jednostkami naukowymi i badawczymi oraz pozyskiwania środków na dalszy rozwój, będąca Inwestorem Prywatnym, która na podstawie Umowy Koinwestycyjnej, dokonuje inwestycji w Spółkę Portfelową wspólnie z Funduszem VC (łącznie „Koinwestycja”), ze środków niestanowiących środków publicznych w rozumieniu Ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych.</p> <p>Dopuszcza się możliwość dokonywania inwestycji przez Aniołów Biznesu poprzez wehikuły inwestycyjne, w tym spółki prowadzące działalność inną niż inwestycyjna, w takim przypadku za Aniołów Biznesu uważani będą tylko ci Aniołowie Biznesu, a nie ich wehikuł inwestycyjny.</p>
<p><b>5. Komitet Inwestycyjny PFR Biznest</b></p>	<p>W ramach PFR Biznest będzie funkcjonował w roli doradczej komitet inwestycyjny, złożony w większości z osób niezależnych od PFR Biznest i z doświadczeniem w funduszach kapitałowych PE/VC. Jego rolą będzie opiniowanie kluczowych decyzji PFR Biznest, takich jak dokonanie inwestycji w Fundusz VC czy odwołanie Podmiotu Zarządzającego.</p>
<p><b>6. Spółka Portfelowa</b></p>	<p>Fundusz VC będzie inwestował w Spółki Portfelowe, tj. spółki kapitałowe lub spółki komandytowo-akcyjne (a w przypadku Spółek Portfelowych z siedzibą poza Polską - spółki kapitałowe w rozumieniu art. 2 ust. 1 Dyrektywy Rady 2008/7/WE z dnia 12 lutego 2008 r.), które:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>spełniają warunki MŚP z załącznika nr I do GBER;</li> <li>w momencie wypłaty im środków w ramach Inwestycji Funduszu VC - nie są notowane na giełdzie (np. GPW, NewConnect).</li> </ol>
<p><b>7. Miejsce prowadzenia działalności Spółki Portfelowej</b></p>	<p>Fundusz VC może inwestować wyłącznie w Spółki Portfelowe, które w momencie wypłaty im środków, pochodzących z Inwestycji Funduszu VC:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>posiadają siedzibę na terenie Polski oraz prowadzą działalność gospodarczą na terenie Polski (co najmniej 85% wartości portfela Funduszu VC w cenach nabycia), lub</li> <li>posiadają siedzibę poza terenem Polski (na terytorium Unii Europejskiej, Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu, w państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego lub w Wielkiej Brytanii), przy czym wyłącznie przy spełnieniu łącznie następujących warunków (maksymalnie 15% wartości portfela Funduszu VC w cenach nabycia): <ol style="list-style-type: none"> <li>prowadzą one istotną część swojej działalności gospodarczej na terenie Polski zarówno przed dokonaniem Inwestycji (o ile prowadziły uprzednio działalność), jak i w jej trakcie; istotność będzie oceniana przez pryzmat m.in.: <ul style="list-style-type: none"> <li>udziału dotychczasowych i planowanych pracowników zatrudnionych w Polsce w łącznej liczbie pracowników, lub</li> </ul> </li> </ol> </li> </ol>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• udziału dotychczasowych i planowanych aktywów trwałych zlokalizowanych w Polsce w sumie aktywów trwałych.</li> </ul> <p>(ii) planują przeznaczyć środki pozyskane od Funduszu VC na prowadzenie i dalszy rozwój działalności gospodarczej na terenie Polski w ten sposób, że planowany sposób wykorzystania tych środków będzie uwzględniony w biznesplanie danej Inwestycji opracowanym przez Spółkę Portfelową, a z biznesplanu wynikać będzie, że 100% środków od Funduszu VC zostanie przeznaczone na rozwój Spółki Portfelowej w Polsce;</p> <p>(iii) biznesplan zawierać będzie mierzalne wskaźniki rezultatu, planowane do osiągnięcia w ramach rozwoju działalności w Polsce dzięki środkom od Funduszu VC;</p> <p>(iv) prowadzą Działalność Innowacyjną w Polsce bądź sfinansują jej rozpoczęcie w związku z Inwestycją; oraz</p> <p>(v) zobowiązanie w zakresie pkt. ii)-iv) zostanie zawarte w umowie inwestycyjnej pomiędzy Funduszem VC i Koinwestorami a Spółką Portfelową.</p>
<p><b>8. Podstawowe zasady Inwestycji w Spółki Portfelowe</b></p>	<p>Pierwsza Inwestycja (tj. pierwsze zobowiązanie inwestycyjne Funduszu VC wobec danej spółki) i Inwestycje Kontynuacyjne mogą być dokonywane jednorazowo lub w transzach. Pierwsze Inwestycje mogą być dokonywane wyłącznie w Okresie Inwestycyjnym.</p> <p>Dopuszczalna forma finansowania Spółek Portfelowych to finansowanie kapitałowe lub quasi-kapitałowe (m.in. pożyczki konwertowalne).</p> <p>Nabywanie akcji/udziałów od dotychczasowych akcjonariuszy/wspólników przez Fundusz VC będzie możliwe tylko do limitu 10% wartości Koinwestycji.</p> <p>Wprowadza się następujący podział Spółek Portfelowych:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) <b>Spółka Portfelowa Grupy A</b> - nie prowadzi działalności na żadnym rynku;</li> <li>(ii) <b>Spółka Portfelowa Grupy B</b> - prowadzi działalność na dowolnym rynku przez:             <ul style="list-style-type: none"> <li>a. mniej niż 7 lat od pierwszej komercyjnej sprzedaży; lub</li> <li>b. mniej niż 10 lat od rejestracji;</li> </ul> </li> <li>(iii) <b>Spółka Portfelowa Grupy C</b> – nie spełnia kryteriów wskazanych dla Spółki Portfelowej Grupy A i dla Spółki Portfelowej Grupy B i potrzebuje finansowania w celu podjęcia nowej działalności gospodarczej Inwestycji, które przekracza 50 % jej średnich rocznych obrotów w poprzednich 5 latach.</li> </ul> <p>Pierwsze Inwestycje będą mogły być dokonywane w Spółki Portfelowe z Grupy A i Grupy B, a Inwestycje Kontynuacyjne w Spółki Portfelowe z Grupy A, Grupy B i Grupy C (w tę ostatnią, o ile Fundusz VC wcześniej zainwestował w daną Spółkę Portfelową z Grupy A lub Grupy B).</p> <p>Nie więcej niż 60% Budżetu Inwestycyjnego zostanie zainwestowane w Inwestycje Kontynuacyjne.</p> <p>Wartość Inwestycji Funduszu VC w jedną Spółkę Portfelową może wynieść do 3 mln PLN bez kwotowego dolnego limitu inwestycji, pod warunkiem</p>

	<p>objęcia wspólnie z Aniołami Biznesu mniej niż 50% praw udziałowych Spółki Portfelowej w ramach pierwszej inwestycji.</p> <p>Istnieje możliwość dokonywania inwestycji kontynuacyjnych (tzw. follow-on) w Spółki Portfelowe do łącznej kwoty Inwestycji (łącznie z Pierwszą Inwestycją) nie wyższej niż 3 mln PLN.</p> <p>Inwestycja Kontynuacyjna musi być przewidziana pierwotnym biznesplanem dotyczącym Inwestycji.</p> <p>Fundusz VC będzie miał również możliwość Inwestycji Kontynuacyjnej ponad kwotę 3 mln PLN pod następującymi warunkami („<b>Super follow-on</b>”):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>inwestycja spełnia wymogi z art. 21 ust. 4 rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014;</li> <li>jeśli do Koinwestycji przystąpi zewnętrzny inwestor prywatny z wkładem nie mniejszym niż nadwyżka kwoty Koinwestycji Funduszu VC i Aniołów Biznesu ponad 5 mln PLN;</li> <li>łączna wartość Inwestycji Funduszu VC w Spółkę Portfelową nie przekroczy 12,5% Budżetu Inwestycyjnego Funduszu VC i 25% zrealizowanych inwestycji Funduszu VC celem zachowania odpowiedniej dywersyfikacji Funduszu VC; oraz</li> <li>liczba Inwestycji z Super follow-on nie przekroczy 2.</li> </ol> <p>Koinwestycja w Spółkę Portfelową stanowi pomoc publiczną, a łączna kwota pomocy publicznej dla Spółki Portfelowej w postaci finansowania kapitałowego, pożyczkowego i gwarancyjnego nie może przekroczyć 16,5 mln EUR.</p>
<p><b>9. Wyłączenia inwestycyjne w Spółki Portfelowe</b></p>	<p>Fundusz VC nie może dokonać Inwestycji w Spółki Portfelowe:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>znajdujące się w trudnej sytuacji w rozumieniu GBER;</li> <li>na których ciąży obowiązek zwrotu pomocy wynikający z wcześniejszej decyzji Komisji Europejskiej, uznającej pomoc za niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym;</li> <li>podlegające wykluczeniu z możliwości dostępu do środków publicznych na podstawie przepisów prawa lub takie, w których takiemu wykluczeniu podlegają osoby uprawnione do ich reprezentacji,</li> </ol> <p>Środków z Inwestycji nie można przeznaczyć na:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>wytwarzanie, przetwórstwo i wprowadzanie do obrotu tytoniu i wyrobów tytoniowych, produkcję lub wprowadzanie do obrotu napojów alkoholowych, środków odurzających, substancji psychotropowych lub prekursorów oraz nowych substancji psychoaktywnych oraz ich substytutów, a także urządzeń dedykowanych do wykorzystywania takich substancji, jak np. papierosy elektroniczne i urządzenia do waporyzacji;</li> <li>produkcję lub wprowadzanie do obrotu treści pornograficznych;</li> <li>obrót materiałami wybuchowymi, bronią i amunicją;</li> </ol>

	<p>d) gry hazardowe, w tym gry losowe, zakłady wzajemne, gry na automatach i gry na automatach o niskich wygranych;</p> <p>e) IT w zakresie wspomagającym działalność określoną w punktach powyżej, tj. w zakresie w jakim aplikacje i inne rozwiązania informatyczne są dedykowane do wspomagania lub ułatwiania prowadzenia działalności określonych w punktach powyżej;</p> <p>f) likwidację lub budowę elektrowni jądrowych;</p> <p>g) przetwarzanie i wprowadzanie do obrotu produktów rolnych, jeśli spełniają one przesłanki wskazane w GBER;</p> <p>h) inwestycje w infrastrukturę portów lotniczych;</p> <p>i) inwestycje w zakresie składowania odpadów;</p> <p>j) inwestycje służące zwiększeniu przepustowości obiektów przetwarzania odpadów reszkowych, z wyłączeniem technologii odzyskiwania materiałów do celów gospodarki o obiegu zamkniętym;</p> <p>k) inwestycje w zakresie produkcji, przetwarzania, transportu, dystrybucji, magazynowania lub spalania paliw kopalnych;</p> <p>l) wydatki wspierające przeniesienie produkcji w rozumieniu GBER;</p> <p>m) usługi finansowe w ramach których Spółka Portfelowa ponosi/jest narażona na ryzyko związane z utratą lub obniżeniem wartości powierzanych aktywów (usługi zarządzania majątkiem, świadczenie usług inwestycyjnych), ryzyko związane z udzielaniem pożyczek, kredytów i innych form finansowania, ryzyko prowadzenia działalności ubezpieczeniowej lub ryzyko związane dochodzeniem lub nabywaniem wierzytelności (usługi windykacyjne, działalność sekurytyzacyjna); przy czym dla uniknięcia wątpliwości, nie stanowi usług finansowych w rozumieniu tego punktu świadczenie usług i działalności wspierającej działalność w zakresie usług finansowych, w tym w szczególności działalności w sektorze fintech, usług back-office, itp.;</p> <p>n) obrót nieruchomościami;</p> <p>o) zakup gruntów za kwotę przekraczającą 10% kwoty Inwestycji;</p> <p>p) działalność związaną z wywozem, przy czym dozwolone jest finansowanie mające na celu umiędzynarodowienie działalności i ekspansję zagraniczną pod warunkiem, że taki rozwój jest uzasadniony w oparciu o biznesplan Inwestycji;</p> <p>q) zapłatę odsetek od zadłużenia;</p> <p>r) wkład własny do dotacji lub prefinansowanie dotacji, tj. przeznaczanie środków pomostowo na cele, na jakie została/zostanie przyznana dotacja.</p>
<p><b>10. Przeznaczenie środków z Koinwestycji w Spółki Portfelowe</b></p>	<p>Cel inwestycji powinien być zgodny z celami strategicznymi PFR Biznest, tj. dostarczeniem finansowania MŚP, znajdującym się na wczesnym etapie rozwoju, które prowadzą Działalność Innowacyjną, tj.:</p> <p>a) wprowadzenie bądź prowadzenie prac celem wprowadzenia przez przedsiębiorstwo na rynek nowego produktu lub usługi, bądź</p>

	<p>znaczące ulepszenie istniejących produktów lub usług (innowacje produktowe/usługowe),</p> <p>b) zastosowanie nowych lub udoskonalonych metod produkcji/procesów, w tym z wykorzystaniem wysokich technologii lub sposobów świadczenia usług (innowacje procesowe), lub</p> <p>c) implementacje nowych lub znacząco zmienionych rozwiązań w zakresie systemów marketingowych lub organizacyjnych (innowacje marketingowe/organizacyjne).</p> <p>Innowacyjne projekty Spółki Portfelowej nie mogą być ukończone lub w pełni wdrożone w momencie podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Fundusz VC.</p>
<p><b>11. Forma prawna Funduszy VC i sposób ich finansowania przez PFR Biznest</b></p>	<p>Preferowane formy prawne w których będą tworzone Fundusze VC: spółki komandytowe, spółki komandytowo- akcyjne lub ich zagraniczne odpowiedniki<sup>1</sup>.</p> <p>Inwestorzy będą finansowali Fundusze VC wyłącznie w formie kapitałowej wnosząc wkłady pieniężne.</p> <p>Fundusze VC będą miały status alternatywnej spółki inwestycyjnej w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi; w przypadku zagranicznych odpowiedników – alternatywnego funduszu inwestycyjnego.</p>
<p><b>12. Budżet Inwestycyjny i Budżet Operacyjny</b></p>	<p>Finansowanie Funduszy VC w ramach Wkładów na Deklarowaną Kapitalizację Funduszu VC obejmuje:</p> <p>a) budżet inwestycyjny – określający planowane środki finansowe Funduszu VC z przeznaczeniem na Inwestycje („<b>Budżet Inwestycyjny</b>”);</p> <p>b) budżet operacyjny – określający planowane opłaty za zarządzanie pokrywające koszty działalności Funduszu VC i koszty działalności Podmiotu Zarządzającego („<b>Budżet Operacyjny</b>”), w tym w szczególności:</p> <p>(i) koszty przygotowania Inwestycji (m.in. koszty due diligence Spółek Portfelowych i dokumentacji transakcyjnej);</p> <p>(ii) koszty administracyjne Funduszu VC i Podmiotu Zarządzającego, w szczególności wynagrodzenia Kluczowego Personelu.</p>
<p><b>13. Kapitalizacja Funduszu VC i wysokość Wkładu PFR Biznest w Funduszu VC</b></p>	<p>Deklarowana Kapitalizacja Funduszu VC może wynosić od 30 mln PLN do 45 mln PLN, z zastrzeżeniem możliwości zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji, zgodnie z postanowieniami punktu 16.</p> <p>Wkład PFR Biznest w ramach Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu VC może wynosić maksymalnie 98%.</p>

<sup>1</sup> W przypadku utworzenia Funduszu VC w formie spółki kapitałowej, do takiego Funduszu VC zastosowanie znajdują właściwe przepisy Ustawy z dnia 9 czerwca 2016 roku o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami oraz Ustawy z dnia 16 grudnia 2016 roku o zasadach zarządzania mieniem państwowym.

<p><b>14. Wysokość wkładu prywatnego (Podmiotu Zarządzającego, Aniołów Biznesu) oraz modele funkcjonowania Podmiotu Zarządzającego</b></p>	<p>Członkowie Kluczowego Personelu będą zobowiązani zapewnić w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego nie mniej niż 2% Deklarowanej Kapitalizacji.</p> <p>W każdej inwestycji w Spółkę Portfelową Aniołowie Biznesu wniosą co najmniej 40% wartości Koinwestycji.</p> <p>Przy składaniu Oferty Oferent może wybrać pomiędzy dwoma modelami funkcjonowania Podmiotu Zarządzającego:</p> <p>1) Członkowie Kluczowego Personelu poprzez Podmiot Zarządzający pełnią rolę zarządzającego Funduszem VC („<b>Model Koinwestycyjny</b>”);</p> <p>2) j.w. oraz jednocześnie w znaczącym stopniu koinwestują we wszystkich transakcjach z Funduszem VC, występując w roli Aniołów Biznesu („<b>Model Mieszany</b>”).</p> <p>W przypadku Modelu Mieszanego:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Członkowie Kluczowego Personelu muszą zadeklarować koinwestowanie we wszystkie Koinwestycje na stałym poziomie wynoszącym łącznie od 25% do 75% puli anielskiej;</li> <li>na pozostałą część puli anielskiej Koinwestycji muszą pozyskać minimum jednego Anioła Biznesu niezależnego od Podmiotu Zarządzającego;</li> <li>wkłady Członków Kluczowego Personelu w Koinwestycjach muszą być w takich samych proporcjach, jak wkłady wniesione przez nich do Podmiotu Zarządzającego*.</li> </ol> <p>Koinwestujący Członkowie Kluczowego Personelu muszą spełniać wszystkie wymogi dla Anioła Biznesu za wyjątkiem niezależności od Podmiotu Zarządzającego.</p> <p><i>*np. Jeżeli dwaj Członkowie Kluczowego Personelu wniosą przez Podmiot Zarządzający do Funduszu VC 4% kapitału w proporcji 3:1 (pierwszy członek wniesie 3% wkładów, a drugi członek wniesie 1 %) i zadeklarują koinwestowanie we wszystkie Koinwestycje na stałym poziomie wynoszącym np. 50% wkładów Aniołów Biznesu, to pierwszy członek będzie koinwestować w każdej Koinwestycji na poziomie wynoszącym 37,5% wkładów Aniołów Biznesu, a drugi członek będzie koinwestować na poziomie wynoszącym 12,5% wkładów Aniołów Biznesu.</i></p>
<p><b>15. Kamienie Milowe</b></p>	<p>Fundusz VC będzie zobowiązany do realizacji minimalnych wymaganych poziomów Budżetu Inwestycyjnego („<b>Kamienie Milowe</b>”), określonych poniżej:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>min. 5% - do końca pierwszego roku Okresu Inwestycyjnego;</li> <li>min. 25% - do końca drugiego roku Okresu Inwestycyjnego;</li> <li>min. 40% - do końca trzeciego roku Okresu Inwestycyjnego;</li> <li>min. 60% - do końca czwartego roku Okresu Inwestycyjnego.</li> </ol> <p>Przez poziom realizacji Budżetu Inwestycyjnego rozumie się wartość środków przelanych przez Fundusz VC do Spółek Portfelowych.</p>

<p><b>16. Możliwość zwiększenia i zmniejszenia Deklarowanej Kapitalizacji</b></p>	<p>PFR Biznest dopuszcza możliwość zwiększenia Deklarowanej Kapitalizacji Funduszu VC (również powyżej 45 mln PLN) pod warunkiem zainwestowania znacznej części Budżetu Inwestycyjnego.</p> <p>PFR Biznest dopuszcza możliwość obniżenia Deklarowanej Kapitalizacji, w szczególności w przypadku braku realizacji Kamieni Milowych.</p>																																																						
<p><b>17. Horyzont inwestycyjny Funduszu VC</b></p>	<p>Horyzont Inwestycyjny Funduszu VC składa się z dwóch okresów:</p> <p>a) Okres Inwestycyjny: do 4 lat od wejścia w życie Umowy Inwestorskiej z możliwością wydłużenia w uzasadnionych przypadkach o maks. 1 rok;</p> <p>b) Okres Dezinwestycyjny: do 4 lat (liczony od końca Okresu Inwestycyjnego) z możliwością wydłużenia w uzasadnionych przypadkach, przy zachowaniu horyzontu inwestycyjnego nie dłuższego niż 10 lat.</p>																																																						
<p><b>18. Opłata za zarządzanie</b></p>	<p>W Okresie Inwestycyjnym Opłata za zarządzanie będzie składała się z:</p> <p>a) wynagrodzenia stałego (naliczanego od Deklarowanej Kapitalizacji) w wysokości:</p> <p style="margin-left: 40px;">i) w przypadku Funduszy VC o Deklarowanej Kapitalizacji nie wyższej niż 45 mln PLN:</p> <table border="1" data-bbox="470 974 1324 1232"> <thead> <tr> <th>Rok</th> <th colspan="2">1</th> <th colspan="2">2</th> <th colspan="2">3</th> <th colspan="2">4</th> </tr> <tr> <th>Półrocza narastająco</th> <th>1</th> <th>2</th> <th>3</th> <th>4</th> <th>5</th> <th>6</th> <th>7</th> <th>8</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Wynagrodzenie stałe (% /rok)</td> <td>3,0%</td> <td>2,7%</td> <td>2,4%</td> <td>2,1%</td> <td>1,8%</td> <td>1,5%</td> <td>1,2%</td> <td>0,9%</td> </tr> </tbody> </table> <p style="margin-left: 40px;">ii) w przypadku Funduszy VC o Deklarowanej Kapitalizacji wyższej niż 45 mln PLN:</p> <table border="1" data-bbox="470 1332 1324 1590"> <thead> <tr> <th>Rok</th> <th colspan="2">1</th> <th colspan="2">2</th> <th colspan="2">3</th> <th colspan="2">4</th> </tr> <tr> <th>Półrocza narastająco</th> <th>1</th> <th>2</th> <th>3</th> <th>4</th> <th>5</th> <th>6</th> <th>7</th> <th>8</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Wynagrodzenie stałe (% /rok)</td> <td>2,8%</td> <td>2,4%</td> <td>2,0%</td> <td>1,6%</td> <td>1,2%</td> <td>0,8%</td> <td>0,4%</td> <td>0,0%</td> </tr> </tbody> </table> <p>b) wynagrodzenia zmiennego w wysokości 5% w skali roku, naliczanego od łącznej wartości środków wpłaconych do Spółek Portfelowych, pomniejszonych o cenę nabycia zrealizowanych wyjść z inwestycji.</p> <p>W okresie dezinwestycyjnym Opłata za zarządzanie będzie składała się wyłącznie z wynagrodzenia zmiennego w wysokości 2,5% w skali roku, naliczanej od łącznej wartości środków wpłaconych do Spółek Portfelowych, pomniejszonych o cenę nabycia zrealizowanych wyjść z inwestycji.</p> <p>Opłata za zarządzanie będzie wypłacana co pół roku (część stała wynagrodzenia będzie płatna z góry, natomiast część zmienna z dołu).</p>	Rok	1		2		3		4		Półrocza narastająco	1	2	3	4	5	6	7	8	Wynagrodzenie stałe (% /rok)	3,0%	2,7%	2,4%	2,1%	1,8%	1,5%	1,2%	0,9%	Rok	1		2		3		4		Półrocza narastająco	1	2	3	4	5	6	7	8	Wynagrodzenie stałe (% /rok)	2,8%	2,4%	2,0%	1,6%	1,2%	0,8%	0,4%	0,0%
Rok	1		2		3		4																																																
Półrocza narastająco	1	2	3	4	5	6	7	8																																															
Wynagrodzenie stałe (% /rok)	3,0%	2,7%	2,4%	2,1%	1,8%	1,5%	1,2%	0,9%																																															
Rok	1		2		3		4																																																
Półrocza narastająco	1	2	3	4	5	6	7	8																																															
Wynagrodzenie stałe (% /rok)	2,8%	2,4%	2,0%	1,6%	1,2%	0,8%	0,4%	0,0%																																															



	<p>Łączna wysokość Opłat za zarządzanie nie powinna przekroczyć 22% całkowitych wkładów Inwestorów do Funduszu VC.</p> <p>Ponadto, Podmiot Zarządzający może wynegocjować z koinwestującymi Aniołami Biznesu dodatkową opłatę związaną z monitorowaniem Koinwestycji („<b>Opłata za zarządzanie od Aniołów Biznesu</b>”).</p> <p>W przypadku przedłużenia Okresu Inwestycyjnego lub Okresu Dezinwestycyjnego wartość Opłaty za zarządzanie w przedłużonym Okresie Inwestycyjnym lub Okresie Dezinwestycyjnym nie będzie należna, o ile Inwestorzy nie zdecydują inaczej.</p> <p>PFR Biznest dopuszcza możliwość obniżenia Opłaty za zarządzanie w przypadku braku realizacji Kamieni Milowych.</p>
<p><b>19. Zasady dokonywania inwestycji pomiędzy Funduszem VC a Aniołami Biznesu</b></p>	<p>Każda inwestycja Funduszu VC będzie dokonywana przy zachowaniu następujących minimalnych warunków brzegowych:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>koinwestycje z Aniołami Biznesu w Spółki Portfelowe będą odbywały się na zasadach <i>pari passu</i> w zakresie warunków biznesowo-prawnych, w tym wyceny i terminu inwestycji;</li> <li>każda inwestycja będzie dokonywana w koinwestycji z co najmniej 2 Aniołami Biznesu;</li> <li>jeden Anioł Biznesu może objąć maksymalnie 75% wkładu Aniołów Biznesu w każdej Koinwestycji;</li> <li>wyjście koinwestujących Aniołów Biznesu z Koinwestycji następuje jednocześnie z Funduszem VC i na jednakowych warunkach;</li> <li>wyjście koinwestujących Aniołów Biznesu z Koinwestycji może być niejednoczesne, gdy Podmiot Zarządzający wykaże, że nie wpłynie to negatywnie na interes Funduszu VC oraz uzyska akceptację PFR Ventures.</li> </ol> <p>W Koinwestycji kontynuacyjnej mogą brać udział Aniołowie Biznesu uczestniczący w pierwotnej Koinwestycji lub inni Aniołowie Biznesu pozyskani przez Podmiot Zarządzający.</p> <p>Szczegółowe zasady dokonywania koinwestycji zostaną określone w Umowie Koinwestycyjnej.</p>
<p><b>20. Wybór Aniołów Biznesu do koinwestycji i ich weryfikacja</b></p>	<p>Za pozyskanie i wybór Aniołów Biznesu odpowiedzialny jest Podmiot Zarządzający.</p> <p>Podmiot Zarządzający zobowiązany jest do dokonania przed Koinwestycją weryfikacji spełnienia warunków wymaganych dla Aniołów Biznesu.</p> <p>PFR Biznest zastrzega sobie możliwość przeprowadzenia due diligence Aniołów Biznesu przed dokonaniem Koinwestycji.</p>
<p><b>21. Wiodący Anioł Biznesu</b></p>	<p>W Modelu Koinwestycyjnym w każdej Koinwestycji musi zostać wskazany co najmniej jeden wiodący, doświadczony Anioł Biznesu, który będzie zaangażowany w przeprowadzenie Koinwestycji i aktywne wspieranie Spółki Portfelowej („<b>Wiodący Anioł Biznesu</b>”).</p> <p>Wiodący Anioł Biznesu może mieć prawo do otrzymania wynagrodzenia dodatkowego („<b>Lead Carried Interest</b>”) w związku z Koinwestycją, w</p>

	<p>wysokości wynegocjowanej i ustalonej z Funduszem VC oraz pozostałymi koinwestującymi Aniołami Biznesu i uregulowanej w Umowie Koinwestycyjnej.</p> <p>W Modelu Mieszanym nie ma wymogu wskazywania Wiodącego Anioła Biznesu. W przypadku niewskazania Wiodącego Anioła Biznesu, rolę tę pełnią koinwestujący członkowie Zespołu, nie mogą oni jednak pobierać Lead Carried Interest.</p>
<p><b>22. Zasady rozliczania środków z wyjść z Inwestycji</b></p>	<p>Rozliczenie środków z wyjść z Inwestycji odbywa się na poziomie Spółki Portfelowej, a następnie na poziomie Funduszu VC.</p> <p>Podmiot Zarządzający negocjując warunki udziału w Koinwestycji może przyznać Aniołom Biznesu asymetrię zysku („<b>Asymetria</b>”), tj. udział w zysku ponad proporcje wynikające z udziału w koinwestycji w Spółkę Portfelową. Maksymalny poziom asymetrii dla Aniołów Biznesu z uwzględnieniem Lead Carried Interest nie może przekroczyć 1,5x.</p> <p>I. Rozliczenie na poziomie Spółki Portfelowej:</p> <p>Rozliczenie środków z wyjść z poszczególnych Koinwestycji w Spółki Portfelowe pomiędzy Funduszem VC a Aniołami Biznesu odbywa się na zasadzie <i>deal by deal</i> w następującej kolejności:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) zwrot środków do wysokości wkładów wniesionych do Spółki Portfelowej przez Fundusz VC oraz Aniołów Biznesu, proporcjonalnie do ich udziału w Koinwestycji;</li> <li>2) podział środków stanowiących nadwyżkę po zwrocie 100% wniesionych wkładów („<b>Nadwyżka Inwestycyjna</b>”):             <ol style="list-style-type: none"> <li>a. do 60% Nadwyżki Inwestycyjnej dla Aniołów Biznesu, włączając w to wynagrodzenie dla Wiodącego Anioła Biznesu z tytułu Lead Carried Interest, odpowiednio:                 <ol style="list-style-type: none"> <li>i. do 5 % Nadwyżki Inwestycyjnej dla Wiodącego Anioła Biznesu z tytułu Lead Carried Interest;</li> <li>ii. pozostała część Nadwyżki Inwestycyjnej należnej Aniołom Biznesu dzielona proporcjonalnie do wkładów wniesionych przez Aniołów Biznesu;</li> </ol> </li> <li>b. pozostała część Nadwyżki Inwestycyjnej na wypłatę do Funduszu VC.</li> </ol> </li> </ol> <p>Podmiot Zarządzający może wynegocjować z Aniołami Biznesu wynagrodzenie za sukces dla Podmiotu Zarządzającego od należnej Aniołom Nadwyżki Inwestycyjnej, na warunkach nie lepszych niż Carried Interest. Szczegółowy mechanizm oraz warunki wypłaty zostaną określone w Umowie Koinwestycyjnej.</p> <p>II. Rozliczenie na poziomie Funduszu VC:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) w pierwszej kolejności zwracane są środki do wysokości wkładów PFR Biznes i Podmiotu Zarządzającego, proporcjonalnie do ich udziałów w Deklarowanej Kapitalizacji – do momentu zwrotu 100% wniesionych przez nich wkładów;</li> <li>2) pozostałe środki („<b>Nadwyżka</b>”) zostaną rozdystrybuowane do:             <ol style="list-style-type: none"> <li>a. Podmiotu Zarządzającego w formie Carried Interest, następnie</li> </ol> </li> </ol>

	b. PFR Biznest i Podmiotu Zarządzającego proporcjonalnie do ich udziałów w Kapitalizacji Funduszu VC.								
<b>23. Carried Interest oraz Lead Carried Interest</b>	<p>W przypadku wypracowania na całym Funduszu VC Nadwyżki Inwestycyjnej członkom zespołu Podmiotu Zarządzającego będzie należne wynagrodzenie za sukces („<b>Carried Interest</b>”). Wysokość Carried Interest zaproponuje Oferent, przy czym maksymalne poziomy mogą wynieść:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Wysokość Nadwyżki jako wielokrotność Kapitalizacji lub Deklarowanej Kapitalizacji</th> <th>Wysokość Carried Interest</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>dla części Nadwyżki poniżej 1x</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>dla części Nadwyżki pomiędzy 1x a 2x</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>dla części Nadwyżki powyżej 2x</td> <td>30%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Niezależnie od modelu funkcjonowania Podmiotu Zarządzającego łączna wysokość Lead Carried Interest (o ile zostanie przyznane Wiodącemu Aniołowi Biznesu) w poszczególnych Koinwestycjach nie może przekroczyć poziomu 5% Nadwyżki Inwestycyjnej.</p>	Wysokość Nadwyżki jako wielokrotność Kapitalizacji lub Deklarowanej Kapitalizacji	Wysokość Carried Interest	dla części Nadwyżki poniżej 1x	20%	dla części Nadwyżki pomiędzy 1x a 2x	25%	dla części Nadwyżki powyżej 2x	30%
Wysokość Nadwyżki jako wielokrotność Kapitalizacji lub Deklarowanej Kapitalizacji	Wysokość Carried Interest								
dla części Nadwyżki poniżej 1x	20%								
dla części Nadwyżki pomiędzy 1x a 2x	25%								
dla części Nadwyżki powyżej 2x	30%								
<b>24. Wymagania wobec członków Kluczowego Personelu</b>	<p>Minimum 2 Członków Kluczowego Personelu jest zobowiązanych do zadeklarowania pełnego<sup>2</sup> zaangażowania (100%/40h tyg.) w działalność inwestycyjną Funduszu VC do końca Okresu Inwestycyjnego oraz do pełnienia funkcji członków zarządu Podmiotu Zarządzającego.</p> <p>Każdy z Członków Kluczowego Personelu musi wnieść wkład w ramach wkładu Podmiotu Zarządzającego. Wysokość wkładu danego Członka Kluczowego Personelu powinna być odpowiednia w stosunku do jego możliwości finansowych.</p> <p>Każdy z Członków Kluczowego Personelu, który nie zadeklarował pełnego zaangażowania w działalność inwestycyjną Funduszu VC, jest zobowiązany do ustalenia z PFR Biznest przed podpisaniem Umowy Inwestorskiej jego zaangażowań pobocznych, które będzie mógł prowadzić w Okresie Inwestycyjnym. Wszyscy Członkowie Kluczowego Personelu zobowiązani będą do przedstawienia listów ujawniających, zawierających zestawienie działalności prowadzonych po dacie podpisania Umowy Inwestorskiej lub wskazujących na ich brak.</p> <p>Członkowie Kluczowego Personelu powinni być kluczowymi udziałowcami Podmiotu Zarządzającego.</p>								

<sup>2</sup> Dopuszczalna jest możliwość odstępstwa – za zgodą PFR Biznest - od zasady pełnego zaangażowania, do poziomu nie mniej niż 80%/32h tyg., w przypadkach gdy i) Członek Kluczowego Personelu jest zaangażowany w zarządzanie poprzednim portfelem inwestycji VC/funduszem VC znajdującym się w okresie dezinvestycyjnym, lub ii) innego rodzaju działalność poboczna Członka Kluczowego Personelu ma ściśle ograniczony wymiar, cechuje się klarownym charakterem synergicznym i nie generuje konfliktu interesów.

<p><b>25. Podejmowanie decyzji inwestycyjnych</b></p>	<p>Decyzje inwestycyjne Funduszu VC na realizację Inwestycji oraz wyjścia z Inwestycji będą podejmowane na warunkach rynkowych w sposób przejrzysty oraz z zachowaniem najlepszych praktyk rynku venture capital/private equity.</p> <p>Fundusz VC utworzy wewnętrzny organ dedykowany do podejmowania decyzji inwestycyjnych - Komitet Inwestycyjny.</p> <p>Komitet Inwestycyjny będzie się składał z członków z prawem głosu – Członków Kluczowego Personelu oraz osób bez prawa głosu - obserwatorów. W obradach Komitetu Inwestycyjnego będą mogli również uczestniczyć członkowie zespołu inni niż Członkowie Kluczowego Personelu, a także opcjonalnie zewnętrzni eksperci i doradcy.</p> <p>Komitet Inwestycyjny będzie podejmować decyzje inwestycyjne każdorazowo w oparciu o wynik badania due dilligence, biznesplan Inwestycji i inne niezbędne dokumenty.</p> <p>PFR Biznest będzie przysługiwało prawo wskazania obserwatora Komitetu Inwestycyjnego, bez prawa głosu. Obserwator wskazany przez PFR Biznest ma prawo zgłoszenia weta co do decyzji inwestycyjnej, w przypadku braku zgodności z Zasadami Inwestycyjnymi lub przepisami prawa unijnego lub krajowego. W przypadku zgłoszenia weta przez obserwatora PFR Biznest, Fundusz VC nie będzie mógł dokonać planowanej Inwestycji.</p>
<p><b>26. Zasady odpowiedzialności Inwestorów, Podmiotu Zarządzającego i Członków Kluczowego Personelu</b></p>	<p>Odpowiedzialność każdego z Inwestorów jest ograniczona do jego wkładu do Funduszu VC.</p> <p>Podmiot Zarządzający i członkowie Kluczowego Personelu – zgodnie ze standardami międzynarodowymi na rynku VC/PE - nie ponoszą odpowiedzialności za szkody wyrządzone Funduszowi VC lub Inwestorom w przypadku dochowania przez nich należytej staranności w zarządzaniu Funduszem VC. Odpowiedzialność znajdzie zastosowanie w przypadkach takich jak niedochowanie należytej staranności, rażące niedbalstwo czy też umyślne działanie na szkodę Funduszu VC i wówczas ma charakter nieograniczony, subsydiarny (w kontekście relacji pomiędzy Podmiotem Zarządzającym a Członkami Kluczowego Personelu) i solidarny (w kontekście relacji pomiędzy Członkami Kluczowego Personelu).</p>
<p><b>27. Niepożądane zdarzenie dotyczące Członka Kluczowego Personelu</b></p>	<p>Niepożądane zdarzenie dotyczące Członka Kluczowego Personelu (key person event) to zdarzenie polegające na tym, że jeden z Członków Kluczowego Personelu przestał/przestanie wypełniać swoje zobowiązania wynikające z Umowy Inwestorskiej (z uwagi na rezygnację, brak pełnego/uzgodnionego zaangażowania w działalność inwestycyjną lub inne przypadki szczegółowo wskazane w Umowie Inwestorskiej) i skutkujące automatycznym zawieszeniem działalności inwestycyjnej Funduszu VC. Zmiana Członka Kluczowego Personelu lub zaakceptowanie planu naprawczego zakładającego brak zastępstwa wymaga zgody Inwestorów. Brak takiej zgody może być przyczyną rozwiązania Umowy Inwestorskiej i/lub odwołania Podmiotu Zarządzającego.</p>
<p><b>28. Odwołanie Podmiotu Zarządzającego</b></p>	<p>Odwołanie Podmiotu Zarządzającego może nastąpić, wskutek decyzji PFR Biznest, ze wskazaniem przyczyny lub bez wskazania przyczyny.</p>

	<p>Odwołanie Podmiotu Zarządzającego, ze wskazaniem przyczyny, może nastąpić, w szczególności, w poniższych przypadkach:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) braku wypełnienia istotnych postanowień Umowy Inwestorskiej przez Podmiot Zarządzający, w szczególności w postaci dokonania Inwestycji z naruszeniem zasad inwestycyjnych określonych w Umowie Inwestorskiej,</li> <li>b) istotnego naruszenia przez Fundusz VC lub Podmiot Zarządzający przepisów prawa krajowego bądź unijnego,</li> <li>c) niedokonania zmiany Członka Kluczowego Personelu po wystąpieniu niepożądanego zdarzenia dotyczące Członka Kluczowego Personelu.</li> </ul> <p>Odwołanie Podmiotu Zarządzającego wymagać będzie zgody PFR Biznest. Odwołanie Podmiotu Zarządzającego bez podania przyczyny będzie wymagało zgody PFR Biznest oraz nastąpi z wypłatą odszkodowania dla Podmiotu Zarządzającego.</p>
<b>29. Spotkanie Inwestorów</b>	<p>W ramach cyklicznych przeglądów funkcjonowania Funduszu VC będą odbywały się Spotkania Inwestorów, m.in. celem omówienia wyników Funduszu VC, w tym wyceny, realizacji Kamieni Milowych i potencjalnych konfliktów interesów.</p>
<b>30. Compliance i zarządzanie konfliktem interesów</b>	<p>Fundusz VC zapewni przestrzeganie, zarówno na poziomie Funduszu VC jak i Spółek Portfelowych, odpowiednich standardów (w tym polityki ESG) i przepisów prawa zabezpieczających przed praniem pieniędzy i oszustwami podatkowymi oraz związanych ze zwalczaniem terroryzmu.</p> <p>Fundusz VC nie będzie utrzymywał relacji biznesowych z podmiotami zarejestrowanymi na terenie krajów, które nie współpracują z Unią Europejską w zakresie walki z praniem pieniędzy, oszustwami podatkowymi lub terroryzmem lub na które są nałożone sankcje przez The Office of Foreign Assets Control (OFAC).</p> <p>Fundusz VC wdroży procedurę ujawniania i zarządzania konfliktem interesów.</p>
<b>31. Raportowanie</b>	<p>Fundusz VC będzie zobowiązany do okresowego raportowania do PFR Biznest zgodnie z zakresem danych przygotowanym przez PFR Biznest oraz do okresowej wyceny portfela zgodnie ze standardami rynkowymi.</p> <p>Fundusz VC będzie zobowiązany do monitorowania i raportowania czynników zrównoważonego rozwoju na poziomie zarówno Funduszu VC, jak i Spółek Portfelowych zgodnie ze standardem Invest Europe<sup>3</sup>. Szczegółowy zakres czynników objętych obowiązkiem sprawozdawczym zostanie uzgodniony na poziomie Umowy Inwestorskiej.</p>
<b>32. Monitoring i audyt</b>	<p>Fundusz VC będzie zobowiązany do udostępniania i przekazywania wszelkich informacji i dokumentów dotyczących wydatkowania środków pochodzących z wkładu PFR Biznest w związku z kontrolami upoważnionych krajowych i zagranicznych instytucji, którym będzie podlegał PFR Biznest lub Fundusz VC w zakresie wykorzystania środków</p>

<sup>3</sup> <https://www.investeurope.eu/invest-europe-esg-reporting-guidelines/esg-reporting-template/>

	<p>pochodzących z Programu Operacyjnego Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki 2021-2027.</p> <p>Fundusz VC zapewni odpowiednie implementowanie postanowień dotyczących poddania się kontroli i udzielania informacji w umowach inwestycyjnych ze Spółkami Portfelowymi.</p>
<p><b>33. Podstawa prawna</b></p>	<p>Rozporządzenie Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu („GBER”)</p> <p>Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 2021/1060 z dnia 24 czerwca 2021 r. ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego Plus, Funduszu Spójności, Funduszu na rzecz Sprawiedliwej Transformacji i Europejskiego Funduszu Morskiego, Rybackiego i Akwakultury, a także przepisy finansowe na potrzeby tych funduszy oraz na potrzeby Funduszu Azylu, Migracji i Integracji, Funduszu Bezpieczeństwa Wewnętrznego i Instrumentu Wsparcia Finansowego na rzecz Zarządzania Granicami i Polityki Wizowe.</p> <p>Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 2021/1058 z dnia 24 czerwca 2021 r. w sprawie Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego i Funduszu Spójności.</p> <p>Rozporządzenie Ministra Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 15.11.2022 r. w sprawie udzielania pomocy finansowej z udziałem Banku Gospodarstwa Krajowego w ramach Programu „Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki 2021–2027”.</p> <p>Wytyczne dotyczące kwalifikowalności wydatków na lata 2021-2027 oraz odpowiednie wytyczne i stanowiska Komisji Europejskiej, w zakresie w jakim znajdują zastosowanie.</p> <p>Term Sheet odnosi się do najbardziej istotnych postanowień wynikających z powyższych aktów prawnych, natomiast nie stanowi pełnego katalogu obowiązujących regulacji.</p>
<p><b>34. Zmiany w Term Sheet</b></p>	<p>Zasady i limity określone w Term Sheet mogą ulec zmianom z zachowaniem celów strategicznych PFR Biznest, m.in. w przypadku istotnej zmiany uwarunkowań makroekonomicznych (w szczególności w trakcie programu może nastąpić zwiększenie ticketu inwestycyjnego).</p>