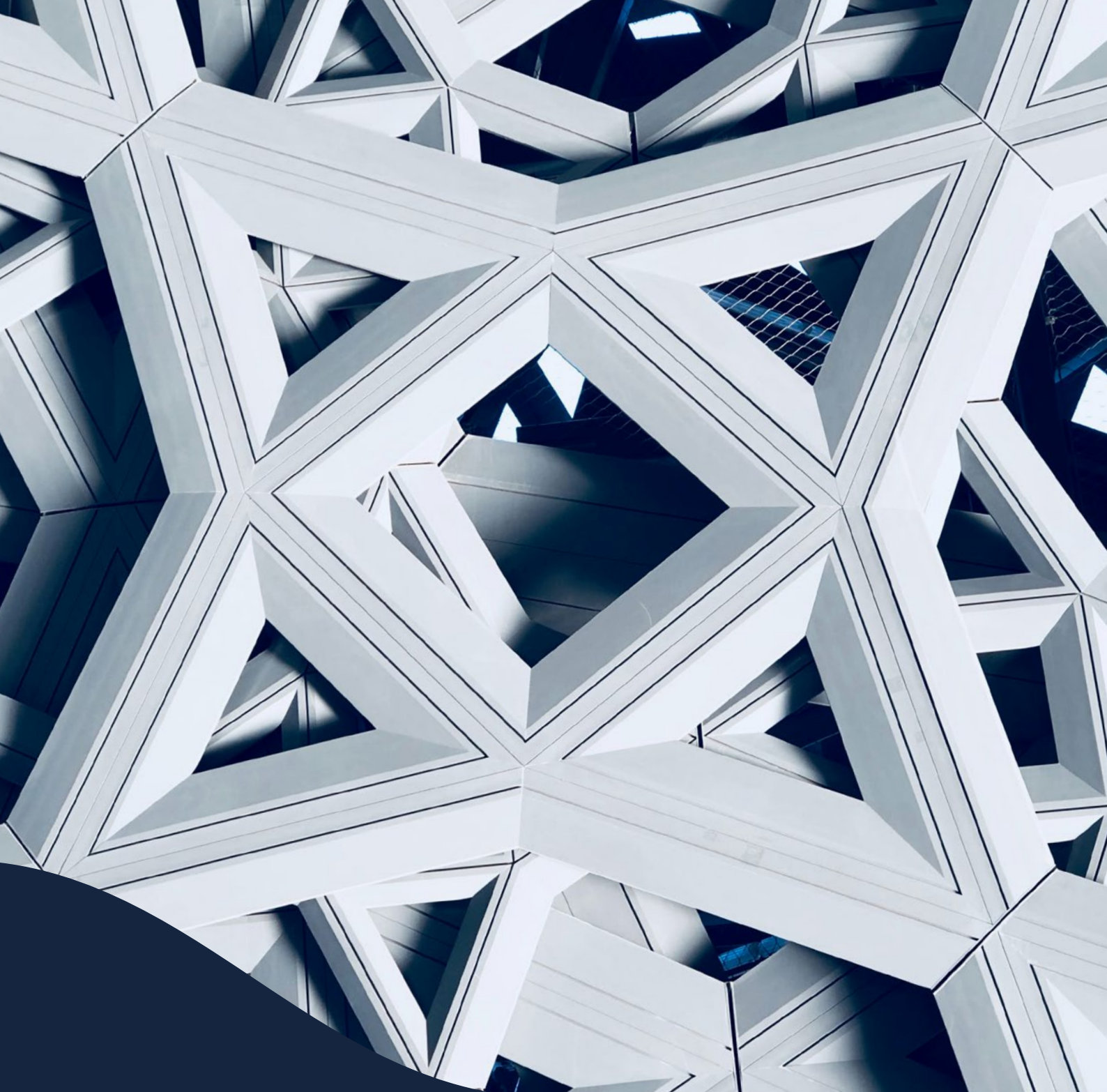




Rynek private equity w Polsce

INWESTYCJE W PERSPEKTYWICZNE BRANŻE

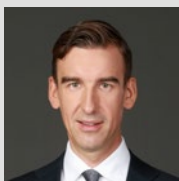
2023

Rynek private equity w Polsce



Polski rynek private equity w ostatnich kilku latach uległ wyraźnej segmentacji. Podobnie jak to miało miejsce w innych sektorach gospodarki, negatywny wpływ na rynek miały w szczególności trudne warunki makroekonomiczne. Pandemia COVID-19, wojna w Ukrainie, a także wysoka inflacja i rosnące koszty kapitału wymusiły głębokie zmiany i konieczność dostosowania się uczestników rynku do otoczenia zewnętrznego. Po znacznym spowolnieniu w dwóch ostatnich kwartałach, sytuacja na rynku private equity ulega jednak stopniowej poprawie. Widoczny jest nieznaczny wzrost liczby nowych inwestycji oraz transakcji sprzedaży, zwłaszcza w sektorach bardziej odpornych na zawirowania gospodarcze.

To ciekawe czasy dla rynków private equity i venture capital na świecie i w Polsce. Mimo że mieliśmy do czynienia z pewnym spowolnieniem pod koniec 2022 i na początku 2023 roku, transakcje dochodzą do skutku i stronom udaje się zawrzeć umowy. Sektory takie jak IT, ochrona zdrowia i life sciences, energetyka czy też logistyka dostosowują się do obecnej sytuacji rynkowej i prężnie się rozwijają. To właśnie te branże w dużej mierze przyciągają największą uwagę inwestorów PE i VC.



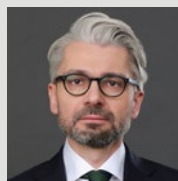
Jakub Marcinkowski
Partner i szef zespołu private equity w DLA Piper w Warszawie

Zainteresowanie inwestowaniem w nowe technologie i innowacje jest duże, zwłaszcza jeśli chodzi o: sztuczną inteligencję, zarządzanie danymi, nowoczesne rozwiązania dla edukacji, w tym związane z nauczaniem zdalnym, czy inne inteligentne funkcjonalności. Obszary, które budzą szczególne zainteresowanie funduszy PE w Polsce, to właśnie AI, ale też innowacyjne rozwiązania z takich sektorów jak life sciences, biotechnologia i technologie kosmiczne.



Ewa Kurowska-Tober
Partner i szefowa praktyki IPT w warszawskim biurze DLA Piper

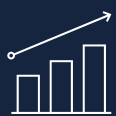
Z naszych obserwacji wynika, że w centrum zainteresowania inwestorów private equity pozostają startupy rozwijające innowacyjne rozwiązania oraz firmy, które od lat pokazują solidne i stabilne wyniki finansowe z takich sektorów jak FMCG, e-commerce czy też nowe technologie.



Łukasz Dynysiuk
Partner w praktyce podatkowej DLA Piper w Polsce a zarazem lider projektów M&A i PE

Venture Capital

Według ekspertów DLA Piper, perspektywy dla rynku venture capital kształtują się podobnie jak dla branży private equity.



W pierwszych miesiącach 2023 roku mamy do czynienia z rynkiem kupującego. Sektor venture capital ucierpiał ostatnio najbardziej – najpierw z powodu spadających wycen w sektorze IT, potem ze względu na rynkowe skutki bankructwa Silicon Valley Bank. VC skupia się teraz na generowaniu gotówki i ochronie kapitału, ale silne firmy z dobrymi produktami lub usługami oraz stabilną sytuacją finansową nadal przyciągają uwagę inwestorów. Kryzys bankowy przekłada się na płynność na rynku, szczególnie jeśli chodzi o finansowanie fuzji i przejęć, ale jego wpływ na region Europy Środkowo-Wschodniej jest na tę chwilę ograniczony. Wyzwaniem dla wielu funduszy jest fundraising, obecnie proces zbierania środków na inwestycje trwa dłużej. Ponadto w dalszym ciągu głównym problemem pozostaje wysoka inflacja, która zwiększa koszty finansowania.



Rafał Kluziak

Partner w DLA Piper w Polsce
i ekspert w obszarze PE i VC

Sektor bankowy

Sektor bankowy pozostaje pod presją wywołaną niekorzystną sytuacją ekonomiczną. Dostęp do kredytu dla wielu mniejszych przedsiębiorstw w Polsce został ograniczony, a procedury związane z jego udzieleniem są złożone i długotrwałe. Otwiera to jednak drogę do działania dla funduszy PE.

Inwestycja ze strony private equity może być bardziej kusząca dla wielu przedsiębiorstw niż tradycyjny kredyt bankowy. Fundusze private equity są często gotowe zaakceptować wyższe ryzyko, a zarazem mają większe zrozumienie dla biznesu w specjalistycznych branżach. Ponadto fundusze private equity mogą oferować bardziej elastyczne warunki finansowania niż banki, co jest szczególnie ważne dla firm z innowacyjnych sektorów i szybko rozwijających się przedsiębiorstw



Mariusz Hyla

Partner w DLA Piper w Polsce
kierujący praktyką finansów,
projektów i restrukturyzacji



Banki wymagają minimalnej stopy zwrotu, co sprawia, że koszt finansowania dłużnego z sektora private equity staje się tańszy, choć marże są wyższe. Wymogi dotyczące zabezpieczeń w przypadku finansowania pozabankowego są także mniej restrykcyjne. W przeciwieństwie do banków, prywatni wierzyciele mogą zaoferować mieszane formy finansowania, obejmujące zarówno finansowanie dłużne, jak i własne. Banki wymagają finansowania o stałym dochodzie z marżą, podczas gdy finansowanie PE ma bardziej elastyczny charakter.

W czasie zawirowań gospodarczych i rosnących stóp procentowych dostęp do finansowania bankowego jest utrudniony. Przedsiębiorstwa potrzebują zatem innych źródeł finansowania. Zważywszy na pandemię COVID-19 i obecną sytuację gospodarczą, niektóre sektory, jak na przykład branża gastronomiczna, mają ograniczone szanse na pozyskanie finansowania bankowego. Lukę w finansowaniu tych sektorów, które nie cieszą się zainteresowaniem banków, mogą wypełnić inwestorzy private equity. Z finansowania private equity skorzystać mogą także startupy, które nie posiadają wiarygodności kredytowej albo których projekty są na wczesnym etapie rozwoju, bez perspektyw na generowanie zysków w krótkim okresie.

Ponadto wiele banków może niechętnie udzielać pożyczek przedsiębiorstwom z sektora obronnego lub ochrony zdrowia. Powodem jest ryzyko przypisywane tym branżom wynikające ze zmian regulacyjnych i niestabilności politycznej. Wysoka specjalizacja spółek z tych sektorów także może stanowić problem przy ocenie wiarygodności kredytowej i wartości zabezpieczenia. Poza tym wątpliwości natury etycznej mogą skłaniać niektóre banki do ostrożności w udzielaniu pożyczek firmom zaangażowanym w kontrowersyjne badania medyczne lub produkcję sprzętu wojskowego.

Jednym z nielicznych przykładów inwestycji w sektorze obronnym w Polsce jest „Projekt Limanowa” – budowa bazy wojskowej finansowana przez Polski Fundusz Rozwoju (PFR) we współpracy z Ministerstwem Obrony Narodowej (MON) i miastem Limanowa. Inwestycja jest przedsięwzięciem pilotażowym – jeśli odniesie sukces, podobne projekty infrastrukturalne, współfinansowane przez PFR, powstaną w całym kraju. Zakończenie realizacji projektu planowane jest w IV kwartale 2024 roku. Burmistrz miasta Limanowa, przedstawiciele MON i PFR podpisali już umowę o wspólnej realizacji tego projektu, którego finansowanie prowadzone jest w formule partnerstwa publiczno-publicznego.

Ochrona zdrowia i life sciences

Uwagę inwestorów private equity i venture capital przyciąga sektor ochrony zdrowia i life sciences ze względu na perspektywy dynamicznego wzrostu i oczekiwanych wysokich stóp zwrotu z inwestycji.





Rozwój tego sektora opiera się na innowacjach i postępie technologicznym, jest on więc naturalnym środowiskiem dla startupów i młodych firm z racjonalizatorskimi rozwiązaniami.

Dodatkowo starzejące się społeczeństwo i rosnące zapotrzebowanie na usługi ochrony zdrowia sprawiają, że sektor ten jest szczególnie interesujący dla inwestorów. Branża life sciences, obejmująca produkcję leków, biotechnologię i sprzęt medyczny, ma szansę generować znaczące wzrosty także ze względu na wdrażane nowe terapie i formy leczenia.

Firmy private equity liczą na znaczny wzrost sektora ochrony zdrowia i life sciences wynikający z rosnącego zapotrzebowania na innowacyjne terapie i technologie. Wraz z postępami w takich obszarach jak telemedycyna, technologie mRNA/sRNA i leczenie chorób rzadkich dla funduszy private equity pojawia się wiele okazji do inwestycji w pionierskie firmy, które mogą przynieść znaczące stopy zwrotu.



dr Andrzej Balicki
Partner w DLA Piper w Polsce
kierujący praktyką life sciences

Pandemia COVID-19 przyspieszyła tempo rozwoju sektora medycznego i była katalizatorem wielu innowacji. Branża zaczęła przyciągać także coraz większe zainteresowanie inwestorów private equity i venture capital. Dla przykładu, w lutym 2021 roku dynamicznie rosnąca polska firma telemedyczna Telemedico pozyskała 5,5 mln EUR finansowania w rundzie A, której przewodziło kilka funduszy venture capital.

Fundusze poszukują możliwości inwestycyjnych w rozwijanie leczenia opartego o technologie mRNA i sRNA, które po pandemii COVID-19 cieszą się ogromnym zainteresowaniem – szczególnie w kontekście szczepień. Kancelaria DLA Piper doradzała m.in. spółce ExplorRNA Therapeutics, która rozwija przełomowe, innowacyjne terapie oparte o technologie mRNA i sRNA. Spółka ExplorRNA Therapeutics pozyskała wsparcie kapitałowe od funduszu Black Forest SICAV-SIF, jak również grant badawczy od Fundacji Billa i Melindy Gates.

Leki sieroce, używane w terapiach chorób rzadkich, to niewielki, ale atrakcyjny obszar dla inwestycji private equity ze względu na wysokie ceny tych produktów. Firmy private equity coraz częściej inwestują w ten segment rynku, pomimo bardzo długiego i kosztownego procesu dopuszczenia leków na rynek. Część funduszy zainwestowało w firmy specjalizujące się w tworzenie leków sierocych, inne rozwijają produkty samodzielnie. Rynek leków sierocych jest atrakcyjnym segmentem branży ochrony zdrowia dla funduszy private equity, które gotowe są podjąć wyzwania i ryzyka związane z rozwijaniem leków stosowanych w terapiach chorób rzadkich.



Nieruchomości i logistyka

Od lat fundusze private equity inwestują w polski sektor nieruchomości i logistyki.



Inwestycje w nieruchomości zapewniają stały strumień przychodów i wzrost wartości kapitału w długim terminie. Z kolei inwestycjom w logistykę sprzyja

rozwój branży e-commerce i odbudowa łańcuchów dostaw. W obu sektorach fundusze PE mogą generować atrakcyjne stopy zwrotu z inwestycji poprzez poprawę działań operacyjnych, efektywność kosztową i inne sposoby budujące wartość firm. Co więcej, inwestycje w nieruchomości i logistykę pozwalają na lepszą dywersyfikację portfela funduszy, ponieważ wyniki firm z tych branż nie są tak ściśle powiązane z rynkiem publicznym akcji i obligacji.

Rynki nieruchomości i logistyki w Polsce wzbudzają ostatnio mieszane reakcje ze strony inwestorów instytucjonalnych, którzy z dużą ostrożnością podchodzą do tych inwestycji lub wstrzymują się z decyzjami z powodu niepewnego otoczenia politycznego i ekonomicznego. Inwestorzy private equity wykazują jednak zainteresowanie tym rynkiem, szczególnie nowymi obszarami, takimi jak centra danych, placówki zdrowotne i domy opieki dla seniorów.

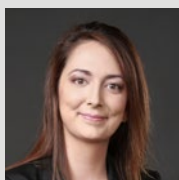


Michał Pietuszek

Partner w DLA Piper w Polsce
kierujący praktyką nieruchomości

Pandemia COVID-19 negatywnie wpłynęła na inwestycje w tradycyjne segmenty rynku nieruchomości, takie jak budynki biurowe czy sklepy wielkopowierzchniowe. Inwestycje w logistykę i mniejsze parki handlowe zyskują jednak na popularności i rośnie wolumen transakcji w tych segmentach rynku.

Do drugiego kwartału 2022 roku, inwestycje private equity na polskim rynku nieruchomości ograniczały się głównie do aktywów o większym ryzyku i tzw. distressed assets ze względu na dostępność i niższy koszt finansowania bankowego. Gdy pozyskanie finansowania bankowego staje się coraz trudniejsze, inwestorzy private equity szukają nowych możliwości zwiększenia swojego udziału w rynku nieruchomości. W praktyce nieruchomościowej naszej kancelarii obserwujemy coraz większe zainteresowanie inwestorów private equity tym sektorem, co tylko potwierdza ogólny trend rynkowy.



Agnieszka Lehwark
Partner w zespole nieruchomości
DLA Piper w Polsce

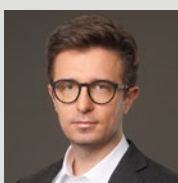
Inwestycje w nowe segmenty rynku nieruchomości to ogromna okazja dla private equity, ale nie potrwa ona długo. Przykład rynku najmu instytucjonalnego (PRS) pokazuje, że zaufanie banków dla tego sektora rośnie szybko

– dodaje Michał Pietuszek.

Energia odnawialna

Kolejnym obszarem zainteresowania funduszy private equity jest sektor odnawialnych źródeł energii (OZE).

Od początku istnienia rynku odnawialnych źródeł energii, fundusze private equity są tu aktywnym inwestorem. W ostatnich latach Polska stała się jednym z najważniejszych rynków w Europie, przyciągającym czołowe fundusze private equity dysponujące znaczącym kapitałem na inwestycje.



Oskar Waluśkiewicz

Partner w DLA Piper w Polsce
kierujący praktyką energetyczną



Inwestycje w OZE zapewniają wysokie stopy zwrotów, stabilne przepływy gotówkowe i ochronę przed inflacją, co czyni je szczególnie atrakcyjnymi z punktu widzenia funduszy private equity. Ponadto inwestycje w OZE idą w parze z rosnącą świadomością potrzeby ochrony środowiska i poszanowania zasad ESG, co przynosi dodatkowe korzyści w dywersyfikacji portfeli firm private equity.

Wyzwaniami polskiego rynku OZE pozostają dynamiczne zmiany regulacyjne, a także potrzeba zwiększenia mocy przyłączeniowych, rozwój magazynów energii i wprowadzenie rozwiązań umożliwiających współdzielenie przyłącza. Pod koniec 2022 roku Europejski Bank Inwestycyjny (EIB) oraz PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. (PGE) podpisały umowę o wartości 2 mld PLN na wsparcie strategiczne projektu polegającego na rozbudowie i modernizacji infrastruktury dystrybucyjnej oraz jej integracji z odnawialnymi źródłami energii.

Patrząc na przyszłość rynku OZE w Polsce, powinniśmy uwzględnić dwie perspektywy czasowe. W krótkim i średnim terminie nastąpi rozwój średniej wielkości projektów fotowoltaicznych i lądowych farm wiatrowych. W dłuższej perspektywie pojawią się inwestycje w duże farmy wiatrowe i fotowoltaiczne, magazyny energii, parki OZE oraz nowe technologie
– dodaje Oskar Waluśkiewicz.

Sektor ubezpieczeń

W krajach Europy Zachodniej, takich jak Wielka Brytania, Szwajcaria, Francja, Niemcy i Holandia, rynek ubezpieczeniowy cieszy się ogromnym zainteresowaniem private equity ze względu na stabilne przepływy pieniężne, długoterminowe perspektywy wzrostu oraz możliwości poprawy procesów operacyjnych. W Polsce sytuacja wygląda inaczej.

Największe firmy ubezpieczeniowe w Polsce są częścią większych grup lub instytucji finansowych, co sprawia, że mają zapewniony dostęp do kapitału i w mniejszym stopniu muszą polegać na zewnętrznych inwestorach, takich jak firmy private equity. Dodatkowo Komisja Nadzoru Finansowego preferuje stabilnych udziałowców w firmach ubezpieczeniowych, co zniechęca do branży firmy private equity, których horyzont inwestycyjny jest krótszy a głównym celem jest zysk z inwestycji.



Beata Mrozowska-Bartkiewicz
Counsel i szefowa praktyki
ubebezpieczeniowej w DLA Piper w Polsce



Ponadto wysoki poziom regulacji rynku i długoterminowa natura biznesu ubezpieczeniowego może dodatkowo zniechęcać firmy private equity do inwestowania w ten sektor w Polsce.

Fundusze private equity zazwyczaj oczekują szybkiego zwrotu z inwestycji. Natomiast sektor ubezpieczeniowy to biznes długoterminowy, który wymaga ciągłych inwestycji i zarządzania. Złożoność regulacji sektora także wymaga od udziałowców aktywnego uczestnictwa i nadzoru korporacyjnego, co może nie współgrać z pasywnymi strategiami inwestycyjnymi niektórych firm private equity.

System podatkowy

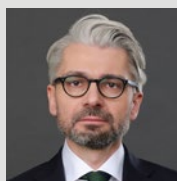
Regulacje podatkowe w poszczególnych jurysdykcjach mogą mieć istotny wpływ na działalność funduszy private equity i dokonywane przez nie transakcje.



Dotyczy to opodatkowania struktur funduszu, zysków z inwestycji, a także sprzedaży spółek portfelowych. System podatkowy wpływa na ogólny wynik finansowy funduszu i osiągnięte

stopę zwrotu dla inwestorów. Fundusze private equity muszą zatem starannie rozważyć konsekwencje prawne działania w poszczególnych jurysdykcjach i odpowiednio zaplanować strukturę inwestycji oraz transakcji, by osiągnąć efektywność podatkową.

Do polskiego systemu podatkowego wprowadzono w ciągu ostatnich kilku lat zachęty podatkowe, które do pewnego stopnia zbliżają polskie przepisy do korzystnych dla funduszy private equity rozwiązań znanych z innych jurysdykcji, takich jak Luksemburg czy Holandia. Wśród tych rozwiązań są na przykład: zwolnienie z opodatkowania zbycia udziałów spółek zależnych dostępne dla spółek holdingowych, czy też podobne zwolnienie dla alternatywnych funduszy inwestycyjnych, które może stać się popularnym rozwiązaniem wśród polskich inwestorów, czy też preferencje podatkowe związane z kosztami wejścia spółki na giełdę.



Łukasz Dynysiuk

Partner w praktyce podatkowej
DLA Piper w Polsce a zarazem
lider projektów M&A i PE



Duże transakcje były dotychczas zazwyczaj przeprowadzane za pośrednictwem zagranicznych spółek w jurysdykcjach znanych międzynarodowym inwestorom, takich jak Luksemburg czy Holandia, lub poprzez fundacje zarejestrowane w Liechtensteinie.

Obecnie dostrzegamy pewne zainteresowanie wykorzystaniem spółek pośredniczących takich jak alternatywne fundusze inwestycyjne czy zwykłe spółki holdingowe, które mogą skorzystać z różnych ulg podatkowych wprowadzonych niedawno do polskiego prawa. Z drugiej strony przed podjęciem decyzji o strukturze transakcji, zagraniczne podmioty powinny wziąć pod uwagę wchodzące wkrótce w ramach Pillar II regulacje OECD, które tworzą bazę dla globalnego minimalnego opodatkowania i zacieśniają regulacje dla zagranicznych spółek kontrolowanych (CFC). Skutkiem tego będzie ograniczenie możliwości optymalizacji podatkowej dla polskich rezydentów podatkowych

– dodaje Łukasz Dynysiuk.

W ostatnim roku kancelaria DLA Piper doradzała przy wielu transakcjach fuzji i przejęć, reprezentując zarówno zagranicznych inwestorów wchodzących na polski rynek, jak i polskich założycieli spółek, którzy poszukiwali międzynarodowych partnerów mogących wesprzeć plany rozwoju ich firm.

Nasz zespół był zaangażowany w unikalne przejęcia przez firmy zagraniczne, dostosowanie polskich firm do amerykańskich struktur zarządzania i inne podobne zmiany, które wymagały starannego planowania i praktycznego podejścia. W ostatnim czasie doradzaliśmy założycielom i zarządom firm takich jak GetInData (analiza danych), Nethone (oprogramowanie do wykrywania oszustw) i Promethean (amerykański deweloper i operator platformy edukacyjnej). Wśród naszych klientów byli zarówno założyciele firm, zarządy, jak i firmy private equity. Dzięki temu rozumiemy specyfikę i cele wszystkich stron zaangażowanych w transakcje. Uczestniczyliśmy także w wyjątkowych przedsięwzięciach, takich jak „Projekt Limanova”, mający charakter partnerstwa publiczno-publicznego w sektorze zbrojeniowym, który wymagał udoskonalenia modelu podatkowego, tak by pasował on do inwestycji długoterminowej, ukierunkowanej na specyficzne wyniki

– dodaje Łukasz Dynysiuk.

Podsumowanie

Polski rynek private equity w ostatnich latach uległ głębokiej transformacji pod wpływem sytuacji gospodarczej, a jednocześnie uległ znacznej segmentacji. W wielu sektorach gospodarki fundusze private equity i venture capital mogą stać się częścią ich dynamicznego rozwoju, inwestując w innowacyjne spółki i przełomowe przedsięwzięcia.

Wraz ze stopniową poprawą sytuacji na rynku rośnie potencjał atrakcyjnych inwestycji i możliwości uzyskania wysokich stóp zwrotu.





Kontakty



dr Andrzej Balicki

Partner kierujący praktyką Life Sciences
andrzej.balicki@dlapiper.com



Łukasz Dynysiuk

Partner, praktyka prawa podatkowego
lukasz.dynysiuk@dlapiper.com



Mariusz Hyla

Partner kierujący praktyką prawa rynków
finansowych, projektów infrastrukturalnych
i restrukturyzacji
mariusz.hyla@dlapiper.com



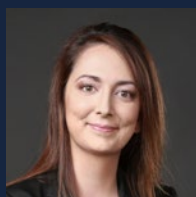
Rafał Kluziak

Partner, praktyka prawa handlowego,
fuzji i przejęć
rafal.kluziak@dlapiper.com



Ewa Kurowska-Tober

Partner kierująca praktyką IPT
ewa.kurowska-tober@dlapiper.com



Agnieszka Lehwark

Partner, praktyka prawa nieruchomości
agnieszka.lehwark@dlapiper.com



Jakub Marcinkowski

Partner kierujący praktyką

Private Equity

jakub.marcinkowski@dlapiper.com



Beata Mrozowska-Bartkiewicz

Counsel kierująca praktyką

prawa ubezpieczeń



Michał Pietuszko

Partner kierujący praktyką

prawa nieruchomości

michal.pietuszko@dlapiper.com



Oskar Waluśkiewicz

Partner kierujący praktyką

prawa energetycznego

oskar.waluszkiewicz@dlapiper.com



www.dlapiper.com

DLA Piper is a global law firm operating through various separate and distinct legal entities. Further details of these entities can be found at dlapiper.com. This publication is intended as a general overview and discussion of the subjects dealt with, and does not create a lawyer-client relationship. It is not intended to be, and should not be used as, a substitute for taking legal advice in any specific situation. DLA Piper will accept no responsibility for any actions taken or not taken on the basis of this publication. This may qualify as "Lawyer Advertising" requiring notice in some jurisdictions. Prior results do not guarantee a similar outcome.

Copyright © 2023 DLA Piper. All rights reserved.