

**OPIS POLITYKI INWESTYCYJNEJ**  
**BETTER EUROPE EuSEF ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA**  
**SPÓŁKA AKCYJNA,**  
**KTÓRĄ WNIOSKODAWCA ZAMIERZA ZARZĄDZAĆ**

**I. Spis Treści**

<b>I. Spis Treści</b> .....	1
<b>II. Informacje podstawowe</b> .....	1
<b>III. Słowniczek i Interpretacja</b> .....	2
<b>IV. Cel Społeczny oraz Cel Inwestycyjny ASI</b> .....	6
<b>V. Pozytywny Skutek Społeczny (Social Impact)</b> .....	7
<b>VI. Typy i rodzaje papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat ASI</b> .....	8
<b>VII. Kryteria Doboru Lokat</b> .....	8
<b>VIII. Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne</b> .....	11
<b>IX. Opis Profilu Ryzyka - Czynniki ryzyka</b> .....	12
<b>X. Ograniczenia Inwestycyjne w zakresie pożyczek</b> .....	21
<b>XI. Dopuszczalna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez ASI</b> .....	21
<b>XII. Streszczenie polityki inwestycyjnej ASI</b> .....	22
<b>XIII. Postanowienia końcowe</b> .....	28

**II. Informacje podstawowe**

**BETTER EUROPE EuSEF ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA SPÓŁKA AKCYJNA** (dalej jako „EuSEF” lub „ASI” lub „ZASI”) działa jako:

- 1) **Alternatywna Spółka Inwestycyjna** zarządzana wewnątrznie w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2022 r. poz. 1523 z późn. zm.) (dalej jako „Ustawa”); oraz
- 2) **Kwalifikowalny Fundusz na Rzecz Przedsiębiorczości Społecznej** zarządzany wewnątrznie w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz

przedsiębiorczości społecznej (Dz. U. UE.L.2013.115.15 z 25.04.2013) (dalej jako „**Rozporządzenie EuSEF**”).

Mającą miejsce 24 lutego 2022 r. agresja Federacji Rosyjskiej na Ukrainę wstrząsnęła całym światem. Już dawno nie widziano takiej skali ofiar i strat materialnych. Zrujnowano drugie największe terytorialnie państwo w Europie. Miliony ludzi straciło życie, zdrowie, bliskich, domy albo znalazło się na uchodźctwie. Ta bezprecedensowa w XXI wieku skala nieszczęść i okrucieństwa z jednej strony, wzbudziła niespotykaną wcześniej chęć pomocy ofiarom z drugiej strony. W całej Europie (i nie tylko) powstały różnego rodzaju inicjatywy o bardzo zróżnicowanym stopniu organizacji, tworząc całą gospodarkę społeczną, której głównym celem jest pomoc Ukraincom oraz Ukrainie, a nie wygenerowanie zysku.

Paliwem każdej gospodarki, również tej społecznej, są środki finansowe. Dlatego także przedsiębiorstwa społeczne powinny mieć możliwość korzystania z kapitału profesjonalnych instytucji zbiorowego inwestowania. Aby pomóc jednemu człowiekowi, wystarczy uliczna zbiórka, aby pomóc państwu wielkości Ukrainy niezbędna jest nowoczesna infrastruktura kapitałowa działająca w skali Europy i będąca pod nadzorem regulatorów państw członkowskich Unii Europejskiej.

Odpowiedzią na powyższą potrzebę jest **BETTER EUROPE EuSEF ASI S.A.**, pierwszy w Europie Środkowej fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej, który będzie pozyskiwał kapitał na terenie całej Unii Europejskiej, a następnie inwestował w przedsiębiorstwa, których głównym celem jest odbudowa Ukrainy i jej ekonomii.

Mieszkańcy Europy powinni zrozumieć, że należy zrobić wszystko, co w ludzkiej mocy, aby pomóc w przywróceniu Ukrainie normalnego zdrowia gospodarczego, bez którego nie może być mowy o stabilności politycznej i zapewnionym pokoju. Jednocześnie podkreślić należy, że działalność **BETTER EUROPE EuSEF ASI S.A.** nie jest skierowana przeciwko żadnemu krajowi, ale przeciwko głodowi, ubóstwu, desperacji i chaosowi.

### **III. Słowniczek i Interpretacja**

Ilekróć w niniejszej Polityce Inwestycyjnej, pojęcia wymienione poniżej zostały napisane z wielkiej litery, pojęciom tym nadaje się znaczenie określone poniżej, chyba że na potrzeby określonego postanowienia, pojęcia te zostaną zdefiniowane inaczej lub zostaną użyte w innym znaczeniu, co zostanie wyraźnie zaznaczone w odpowiednim postanowieniu Polityki Inwestycyjnej. Jeżeli dane pojęcie zostanie zdefiniowane w postanowieniu Polityki Inwestycyjnej, definicja ta obowiązuje także w pozostałej jej treści, o ile nie zastrzeżono w tym postanowieniu, że ma ona zastosowania tylko do tego postanowienia Polityki Inwestycyjnej.

Wyrażenia lub zwroty niezdefiniowane w niniejszej Polityce Inwestycyjnej winny być interpretowane zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa polskiego, a w braku

definicji winny być interpretowane zgodnie ze znaczeniem przypisywanym im w orzecznictwie i prawniczej doktrynie polskiej przy uwzględnieniu powszechnie przypisywanego im znaczenia, w szczególności biznesowego i ekonomicznego.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, wyrażenia „poniżej”, „powyżej”, jak i słowa o podobnym wydźwięku odnoszą się również do niniejszej Polityki Inwestycyjnej jako całości, a nie tylko do konkretnych punktów lub postanowień, w których takie wyrażenie występuje.

<p><b>1) Dyrektywa 2011/61/UE</b></p>	<p>Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz. U. UE.L.2011.174.1 z 01.07.2011).</p>
<p><b>2) Inwestorzy</b></p>	<p>Osoby będące akcjonariuszami ASI albo osoby które zadeklarowały inwestycje w akcje ASI.</p>
<p><b>3) Kapitał Zadeklarowany</b></p>	<p>Oznacza każde zobowiązanie, na mocy którego inwestor lub potencjalny inwestor jest zobowiązany, w ramach czasowych 10 lat do nabycia akcji ASI lub dokonania wpłat na poczet kapitału na rzecz tego ASI.</p>
<p><b>4) Klient Branżowy</b></p>	<p>Oznacza podmiot spełniający poniższe kryteria:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Podmioty, które są uprawnione lub podlegają przepisom wykonawczym dotyczącym prowadzenia działalności na rynkach finansowych. Poniższy wykaz należy rozumieć, jako obejmujący wszystkie uprawnione podmioty prowadzące działalność charakterystyczną dla wymienionych podmiotów: podmioty uprawnione przez Państwo Członkowskie na podstawie dyrektywy, podmioty uprawnione lub regulowane przez Państwo Członkowskie bez odniesienia do dyrektywy oraz podmioty uprawnione lub regulowane przez państwo nie należące do Wspólnoty:             <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Instytucje kredytowe</li> <li>b) Przedsiębiorstwa inwestycyjne</li> <li>c) Inne uprawnione lub regulowane instytucje finansowe</li> <li>d) Zakłady ubezpieczeń</li> <li>e) Plany zbiorowego inwestowania i spółki zarządzające takimi planami</li> <li>f) Fundusze emerytalne i spółki zarządzające takimi funduszami</li> <li>g) Pośrednicy zawierający transakcje dotyczące pochodnych instrumentów towarowych oraz innych, artykułów handlowych i produktów</li> <li>h) Podmioty lokalne</li> <li>i) Inni inwestorzy instytucjonalni</li> </ol> </li> <li>2) Duże przedsiębiorstwo spełniające dwa z podanych poniżej wymogów dotyczących wielkości aktywów:             <ul style="list-style-type: none"> <li>– zestawienie bilansowe ogółem: 20.000.000 EUR,</li> <li>– obrót netto: 40.000.000 EUR,</li> <li>– fundusze własne: 2.000.000 EUR</li> </ul> </li> <li>3) Krajowe i regionalne władze rządowe, instytucje publiczne, które zarządzają długiem publicznym, banki centralne, międzynarodowe i pozakrajowe instytucje takie, jak Bank Światowy, MFW, ECB, EIB i inne, podobne organizacje międzynarodowe.</li> </ol>

	<p>4) Inni inwestorzy instytucjonalni, których głównym zakresem działalności jest inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym podmioty zajmujące się sekuratyzacją aktywów lub innego rodzaju transakcjami finansowymi.</p>
<p><b>5) Kwalifikowalne inwestycje</b></p>	<p>oznaczają którykolwiek z poniższych instrumentów:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe, które zostały wyemitowane przez: <ul style="list-style-type: none"> <li>- kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe i nabyte bezpośrednio przez kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej od kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego,</li> <li>- kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe w zamian za udziałowy papier wartościowy wyemitowany przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe; lub</li> <li>- przedsiębiorstwo, którego jednostką zależną, w której posiada ono większościowy udział, jest kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe i które zostało nabyte przez kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej w zamian za instrument kapitałowy wyemitowany przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe;</li> </ul> </li> <li>(ii) sekurytyzowane lub niesekurytyzowane instrumenty dłużne, wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe;</li> <li>(iii) jednostki lub udziały jednego lub większej liczby innych kwalifikowalnych funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej, pod warunkiem że te kwalifikowalne fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej same nie zainwestowały powyżej 10 % łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego w kwalifikowalne fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej;</li> <li>(iv) zabezpieczone lub niezabezpieczone pożyczki przyznawane przez kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej kwalifikowalnemu przedsiębiorstwu portfelowemu;</li> <li>(v) wszelkie inne rodzaje udziałów w kwalifikowalnym przedsiębiorstwie portfelowym;</li> </ul>
<p><b>6) Kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe</b></p>	<p>oznacza przedsiębiorstwo, które:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) w chwili dokonania inwestycji przez kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej nie jest dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu (MTF), określonych w art. 4 ust. 1 pkt 14 i 15 dyrektywy 2004/39/WE;</li> <li>(ii) (za swój cel podstawowy ma osiągnięcie wymiernych pozytywnych skutków społecznych, zgodnie z umową spółki, statutem spółki lub wszelkimi innymi regulaminami lub dokumentami założycielskimi ustanawiającymi to przedsiębiorstwo, w przypadku gdy to przedsiębiorstwo: <ul style="list-style-type: none"> <li>- świadczy usługi lub wytwarza towary pozwalające na osiągnięcie korzyści społecznych,</li> <li>- stosuje metodę produkcji towarów lub świadczenia usług, która odzwierciedla jego cel o charakterze społecznym, lub</li> <li>- udziela wsparcia finansowego wyłącznie przedsiębiorstwom społecznym określonym w pierwszych dwóch tiret;</li> </ul> </li> </ul>

	<p>(iii) wykorzystuje wygenerowane zyski przede wszystkim do realizacji swojego podstawowego celu społecznego zgodnie z umową spółki, statutem spółki lub wszelkimi innymi regulaminami lub dokumentami założycielskimi ustanawiającymi to przedsiębiorstwo i z zawartymi w nich uprzednio określonymi procedurami i zasadami, które określają przypadki podziału zysków między udziałowców i właścicieli w celu zapewnienia, aby jakkolwiek podział zysków nie wpływał negatywnie na cel podstawowy;</p> <p>(iv) jest zarządzane w odpowiedzialny i przejrzysty sposób, w szczególności poprzez angażowanie pracowników, klientów i zainteresowanych stron, których dotyczy działalność gospodarcza prowadzona przez przedsiębiorstwo;</p> <p>(v) zostało ustanowione na terytorium państwa członkowskiego lub państwa trzeciego, pod warunkiem że państwo trzecie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- nie jest sklasyfikowane przez Grupę Specjalną ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniądzy jako państwo lub terytorium odmawiające współpracy,</li> <li>- podpisało umowę z państwem członkowskim pochodzenia zarządzającego kwalifikowalnym funduszem na rzecz przedsiębiorczości społecznej i z każdym z pozostałych państw członkowskich, w którym zamierza się wprowadzać do obrotu jednostki uczestnictwa lub udziały kwalifikowalnego funduszu na rzecz przedsiębiorczości społecznej, w celu zapewnienia, aby państwo trzecie w pełni stosowało się do standardów określonych w art. 26 Modelowej konwencji OECD w sprawie podatku od dochodu i majątku, oraz zapewnia skuteczną wymianę informacji w kwestiach podatkowych, w tym wszelkich wielostronnych porozumień w sprawie podatków.</li> </ul>
<b>7) Niekwalifikowalne inwestycje</b>	Oznaczają inwestycje niebędące Kwalifikowalnymi inwestycjami.
<b>8) Niekwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe</b>	oznacza przedsiębiorstwo, które nie jest Kwalifikowalnym przedsiębiorstwem portfelowym.
<b>9) Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego</b>	Mają znaczenie opisane w pkt V.
<b>10) Quasi-kapitałowy instrument inwestycyjny</b>	oznacza każdy rodzaj instrumentu finansowego będący połączeniem instrumentu kapitałowego i dłużnego, w przypadku gdy zwrot z inwestycji jest powiązany z zyskiem lub stratą kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego i w przypadku gdy spłata instrumentu w przypadku niewywiązania się z płatności nie jest w pełni zabezpieczona;
<b>11) Rozporządzenie 2019/819</b>	Rozporządzenie delegowane 2019/819 uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 w odniesieniu do konfliktów interesów, pomiaru skutku społecznego oraz informacji udzielanych inwestorom w obszarze europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (Dz.U.U.E.L.2019.134.1 z 22.05.2019)
<b>12) Rozporządzenie EuSEF</b>	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (Dz. U. UE.L.2013.115.15 z 25.04.2013).

13) Spółka, ASI, ZASI, EuSEF, Kwalifikowalny Fundusz na Rzecz Przedsiębiorczości Społecznej	<b>BETTER EUROPE EuSEF ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA SPÓŁKA AKCYJNA</b>
14) Ustawa	Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2023 r. poz. 681 z późn. zm.).
15) Uzasadnione koszty	oznaczają wszystkie opłaty, koszty i wydatki ponoszone bezpośrednio lub pośrednio przez inwestorów i uzgodnione między zarządzającym kwalifikowalnego funduszu na rzecz przedsiębiorczości społecznej i jego inwestorami
16) Zarząd	Zarząd ZASI.
17) Zespół Zarządzający EuSEF	Osoby współpracujące z EuSEF, o doświadczeniu zawodowym oraz o kompetencjach wystarczających do pełnienia określonej im roli w EuSEF.

#### IV. Cel Społeczny oraz Cel Inwestycyjny ASI

1. Celem społecznym ASI jest odbudowa Ukrainy i jej gospodarki po agresji Federacji Rosyjskiej. Cel ten jest realizowany przez będące przedmiotem inwestycji ASI, Kwalifikowalne Przedsiębiorstwa Portfelowe, których podstawowym celem (zgodnie z ich umową spółki, statutem) jest realizacja następujących pozytywnych skutków społecznych:
  - a) zmniejszenie bezrobocia na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców z Ukrainy i weteranów wojennych wojny Rosyjsko – Ukraińskiej rozpoczętej w 2014 r. znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej (transfery dokonywane przez emigrantów zarobkowych od lat stanowiły istotną część gospodarki Ukrainy), lub
  - b) poprawa dostępu do ochrony zdrowia na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej; lub
  - c) poprawa dostępu do edukacji na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej; lub
  - d) poprawa dostępu do podstawowych mediów (woda, prąd, gaz, internet) na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej.
2. Celem inwestycyjnym ASI jest wzrost wartości aktywów ASI w wyniku wzrostu wartości lokat. Dla celów Polityki Inwestycyjnej i Strategii Inwestycyjnej ASI przez wartość aktywów ASI rozumie się łączną wartość aktywów ASI, ustaloną stosownie do przyjętych zasad wyceny tej wartości i najbardziej aktualną.
3. ASI będzie dążyła do osiągnięcia celu inwestycyjnego poprzez nabywanie i obejmowanie akcji, praw do akcji, praw poboru oraz udziałów w spółkach kapitałowych z siedzibą w Państwach Unii Europejskiej oraz Republice Ukrainy będących Kwalifikowalnymi

przedsiębiorstwami portfelowymi oraz nie będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi. W obydwu przypadkach będą to spółki na wczesnym oraz zaawansowanym etapie rozwoju różniące się jedynie statusem Kwalifikowalnej inwestycji. W przypadku spółek na wczesnym etapie rozwoju, inwestycje dokonywane będą w podmioty posiadające innowacyjne produkty, technologie, know-how, lub inne aktywa, w tym niematerialne, które dają perspektywę efektywnej komercjalizacji. W przypadku spółek na zaawansowanym etapie rozwoju, ASI inwestować będzie w podmioty, które posiadają potencjał rozwoju swojej działalności pod względem rynkowym, technologicznym lub organizacyjnym, mogący przełożyć się w znacznym stopniu na wzrost wartości danego podmiotu bądź aktualna wycena rynkowa tych podmiotów jest niższa niż ich wartość godziwa.

4. Inwestycje w akcje, prawa do akcji, prawa poboru oraz udziały mogą przynosić zysk w postaci wypłaty dywidendy, udziału w zysku, wzrostu wartości udziałów, akcji, praw do akcji, praw poboru, zysku ze sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji, praw poboru lub innych pożytków.
5. ASI nie gwarantuje osiągnięcia Celu Społecznego oraz Celu Inwestycyjnego.

## **V. Pozytywny Skutek Społeczny (Social Impact)**

1. Zarząd EuSEF przyjmie oraz będzie stosował w prowadzonej działalności procedury pomiaru stopnia osiągnięcia przez Kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, w które EuSEF inwestuje, pozytywnego skutku społecznego (Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego), do którego osiągnięcia są zobowiązane, a który powinien być zgodny z głównym celem społecznym EuSEF w postaci odbudowy Ukrainy i jej gospodarki po agresji Federacji Rosyjskiej.
2. Kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe muszą:
  - a) świadczyć usługi lub wytwarzać towary pozwalające na osiągnięcie korzyści społecznych,
  - b) stosować metodę produkcji towarów lub świadczenia usług, która odzwierciedla jego cel o charakterze społecznym, lub
  - c) udzielają wsparcia finansowego wyłącznie przedsiębiorstwom społecznym określonym w pkt a) i b);
  - d) przeznaczać większość zysków (ponad 50%) na cele społeczne.
3. Zarząd EuSEF zapewnia, aby Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego były jasne i przejrzyste oraz zawierały wskaźniki, które w zależności od celu społecznego i charakteru Kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego obejmują jedno lub więcej poniższych zagadnień:
  - a) zatrudnienie i rynki pracy;
  - b) normy i prawa odnoszące się do jakości miejsc pracy;
  - c) integracja społeczna oraz ochrona poszczególnych grup społecznych;
  - d) równe traktowanie, równe szanse i niedyskryminacja;
  - e) zdrowie i bezpieczeństwo publiczne;

- f) dostęp do ochrony socjalnej i do systemów ochrony zdrowia i nauczania oraz wpływ na nie.
4. Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego będą obejmowały co najmniej następujące elementy:
- a) ocenę zasobów wykorzystywanych przez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - b) ocenę produktów i usług udostępnianych przez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - c) ocenę wyników, które można przypisać działalności kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych. Z zastrzeżeniem, że wyniki, do których i tak by doszło, oraz wyniki, które można przypisać osobom trzecim, traktuje się jako niezwiązane z działalnością kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych.
5. Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego będą wymagały, aby do pomiaru skutków społecznych w pierwszej kolejności w miarę możliwości stosować ogólnie przyjęte metody, a dopiero w przypadku braku lub nieefektywności takich metod stosować wewnętrznie opracowane metody.

## **VI. Typy i rodzaje papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat ASI**

1. ASI może lokować aktywa w:
  - 1.1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek akcyjnych.
  - 1.2. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością.
  - 1.3. Bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe (w okresie, kiedy środki przeznaczone na inwestycje nie zostały zaalokowane).
  - 1.4. Finansowanie działalności spółek portfelowych poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat.

## **VII. Kryteria Doboru Lokat**

1. ASI będzie dokonywała doboru lokat, kierując się zasadą maksymalizacji realizacji pozytywnego skutku społecznego oraz wartości lokat, przy uwzględnieniu minimalizacji ryzyka inwestycyjnego.
2. **Kryteria doboru lokat w udziały, akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi**
  1. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami



portfelowymi, będą:

- 1.1. Pozytywny skutek społeczny – im większy może być pozytywny skutek społeczny, tym inwestycja jest bardziej atrakcyjna dla ASI.
- 1.2. Kadra spółki – inwestycje w firmy znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju są de facto inwestycjami w ludzi. Niezwykle istotne są indywidualne i komplementarne cechy, kompetencje oraz osiągnięcia zespołu.
- 1.3. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
- 1.4. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Istotny jest też etap zaawansowania prac nad produktem oraz przewaga konkurencyjna. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
- 1.5. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
- 1.6. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów oraz zdefiniowanie momentu osiągnięcia prognozy rentowności.
- 1.7. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.

### **3. Kryteria doboru lokat w udziały, akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi**

1. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 1.1. Pozytywny skutek społeczny – im większy może być pozytywny skutek społeczny, tym inwestycja jest bardziej atrakcyjna dla ASI.
  - 1.2. Sytuacja spółki – bieżąca sytuacja ekonomiczno-finansowo-prawna spółki, ocena jakości działań podejmowanych przez zarząd, struktura własnościowa, w tym pozycja ASI po ewentualnym dokonaniu inwestycji.
  - 1.3. Wartość spółki – wartość godziwa posiadanych przez spółkę aktywów, otoczenie zewnętrzne oraz przewagi konkurencyjne spółki.
  - 1.4. Potencjał rozwoju – wysoki potencjał rozwoju swojej działalności pod względem rynkowym, technologicznym, produkcyjnym, komercyjnym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu.
  - 1.5. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 1.6. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
  - 1.7. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
  - 1.8. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów.
  - 1.9. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży

udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.

#### **4. Kryteria doboru lokat w udziały, akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi**

1. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 1.1. Kadra spółki – inwestycje w firmy znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju są de facto inwestycjami w ludzi. Niezwykle istotne są indywidualne i komplementarne cechy, kompetencje oraz osiągnięcia zespołu.
  - 1.2. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 1.3. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Istotny jest też etap zaawansowania prac nad produktem oraz przewaga konkurencyjna. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
  - 1.4. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
  - 1.5. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów oraz zdefiniowanie momentu osiągnięcia progu rentowności.
  - 1.6. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.

#### **5. Kryteria doboru lokat w udziały, akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi**

1. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 1.1. Sytuacja spółki – bieżąca sytuacja ekonomiczno-finansowo-prawna spółki, ocena jakości działań podejmowanych przez zarząd, struktura własnościowa, w tym pozycja ASI po ewentualnym dokonaniu inwestycji.
  - 1.2. Wartość spółki – wartość godziwa posiadanych przez spółkę aktywów, otoczenie zewnętrzne oraz przewagi konkurencyjne spółki.
  - 1.3. Potencjał rozwoju – wysoki potencjał rozwoju swojej działalności pod względem rynkowym, technologicznym, produkcyjnym, komercyjnym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu.
  - 1.4. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 1.5. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni

rozmiar i dynamikę wzrostu.

- 1.6. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
- 1.7. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów.
- 1.8. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.

## **6. Kryteria doboru lokat w bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe**

1. Dokonując doboru lokat w bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe ASI będzie kierowała się przede wszystkim kryterium potrzebnego dla dokonywania inwestycji w udziały, akcje, prawa do akcji oraz prawa poboru spółek kapitałowych poziomu płynności, a w drugiej kolejności kryterium zyskowności. W tym celu brane będzie pod uwagę:
  - 1.1. bieżący i prognozowany poziom rynkowych stóp procentowych oraz inflacji;
  - 1.2. oprocentowanie bankowej lokaty pieniężnej lub rentowność obligacji skarbowej, komunalnej lub bonu skarbowego;
  - 1.3. okres trwania bankowej lokaty pieniężnej lub okres zapadalności obligacji skarbowej, komunalnej lub bonu skarbowego;
  - 1.4. wiarygodność banku oferującego lokatę pieniężną lub ryzyko kredytowe emitenta i jego ocena ratingowa, o ile taką uzyskał;
  - 1.5. rodzaj bankowej lokaty pieniężnej – tradycyjna, progresywna;
  - 1.6. wysokość opłat za wcześniejsze zerwanie umowy bankowej lokaty pieniężnej;
  - 1.7. konieczność skorzystania z innych produktów banku oferującego lokatę pieniężną – np. z konta oszczędnościowego lub ROR-u.

## **7. Kryteria doboru lokat w finansowanie działalności spółek portfelowych (stanowiących Kwalifikowalne inwestycje oraz Niekwalifikowalne inwestycje) poprzez m.in. udzielanie im pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat oraz obejmowania lub nabywania obligacji korporacyjnych**

1. Dokonując doboru lokat w finansowanie działalności spółek portfelowych (stanowiących Kwalifikowalne inwestycje oraz Niekwalifikowalne inwestycje) poprzez m.in. obejmowanie i nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek lub dopłat ASI będzie brała pod uwagę zyskowność inwestycji, sytuację fundamentalną spółki, spełnienie zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych, w tym ryzyko kredytowe i ocenę ratingową, o ile taką uzyskała.

## **VIII. Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne**

1. Podstawowymi kategoriami lokat służącymi do budowy portfela inwestycyjnego ASI są udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych.

2. Co najmniej 70 % łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego zostanie zainwestowane w aktywa, które stanowią Kwalifikowalne inwestycje, obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane **po odliczeniu** wszystkich Uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, w ramach czasowych 10 lat od założenia ASI.
3. ASI nie wykorzystuje więcej niż 30 % łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego do nabycia aktywów innych niż Kwalifikowalne inwestycje, obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane **po odliczeniu** wszystkich uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.
4. Dla celów pkt 2 i 3 powyżej Uzasadnionymi kosztami będą koszty wykazane w rachunku zysków i strat będące częścią zaudytowanego przez biegłego rewidenta sprawozdania finansowego, które zastało zatwierdzone przez walnego zgromadzenie ASI głosami akcjonariuszy czyli inwestorów.
5. ASI celem obliczenia łącznej wartości otrzymanych wpłat oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego będzie prowadziła rejestr inwestorów oraz zadeklarowanych inwestorów w którym będzie rejestrowała na bieżąco:
  - a) wartość wpłat wnoszonych przez każdego inwestora ASI na poczet jej kapitału (wkładów);
  - b) wartość zobowiązania, na mocy którego zadeklarowany inwestor jest zobowiązany do nabycia akcji ASI lub dokonania innego rodzaju dozwolonej prawem wpłaty na poczet kapitału na rzecz tego ASI.
6. Aktywa inne niż Kwalifikowalne inwestycje w które może inwestować ASI to :
  - a) udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych stanowiących Niekwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - b) w bankowych lokatach pieniężnych albo obligacjach skarbowych lub komunalnych, a także bonach skarbowych;
  - c) finansowanie działalności spółek (poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat w spółka z o.o.
7. Minimalna łączna wartość pojedynczej lokaty wynosi 200 tys. EURO.
8. Maksymalna wartość pojedynczej lokaty wynosi 5 mln EURO. Z zastrzeżeniem, że mogą następować kolejne rundy dokapitalizowania do maksymalnej łącznej wartości w wysokości 10 mln EURO.
9. Jednostki lub udziały jednego lub większej liczby innych kwalifikowalnych funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej, nie mogą być przedmiotem inwestycji ASI.

## **IX. Opis Profilu Ryzyka - Czynniki ryzyka**

ASI identyfikuje następujące czynniki ryzyka związane z działalnością inwestycyjną:

## **1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce i na świecie**

ASI prowadzi działalność inwestycyjną, a jej spółki portfelowe będą prowadziły sprzedaż produktów i usług na wielu rynkach. Sytuacja makroekonomiczna panująca na rynkach, na których ASI i jej spółki portfelowe prowadzą działalność, wywiera pośredni wpływ na osiągnięte przez nich przychody i wyniki finansowe. Najważniejszymi wskaźnikami makroekonomicznymi mającymi wpływ na sytuację ekonomiczną ASI i jej spółek portfelowych są: tempo wzrostu PKB, stopa inflacji, polityka gospodarcza i fiskalna, poziom wynagrodzeń i stopa bezrobocia, a także poziom stóp procentowych.

Zmiany czynników makroekonomicznych wpływają przede wszystkim na popyt na produkty i usługi oferowane przez spółki portfelowe, których wartość obrotów jest skorelowana z przychodami i rentownością ASI. Niespodziewane zmiany sytuacji gospodarczej lub długotrwała dekonunktura mogą powodować ograniczenie sprzedaży określonych produktów i usług spółek portfelowych i mieć pośredni, negatywny wpływ na wyniki finansowe ASI.

Wystąpienie lub utrzymywanie się mniej korzystnych warunków ekonomicznych może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI i jej spółek portfelowych.

## **2. Ryzyko związane z otoczeniem konkurencyjnym**

W toku prowadzonej działalności ASI skupiał się będzie na inwestycjach w spółki na wczesnym i zaawansowanym etapie rozwoju. Na rynku działa wiele podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną w stosunku do działalności ASI (inne alternatywne spółki inwestycyjne, fundusze inwestycyjne, fundusze typu private equity, fundusze korzystające z dofinansowania publicznego lub kapitału zagranicznego). Znaczna część z tych podmiotów dysponuje przy tym większym zapleczem finansowym niż ASI. Nie można wykluczyć, że ASI na skutek wielu czynników, z których znaczna część pozostaje poza jej kontrolą, w tym w następstwie działań podejmowanych przez jej konkurentów, przyjęcia przez nią nieodpowiedniej strategii lub utrudnień w jej realizacji, niezdolności spółek portfelowych do nadążania za szybkimi zmianami technologicznymi lub dobór przez nią niewłaściwej oferty produktów i usług, nie będzie w stanie osiągnąć pozycji na rynku czy też zwiększyć udziału w rynku. Nie można także zagwarantować, że nie wzrośnie presja konkurencji na rynku, na którym ASI prowadzi działalność, w wyniku czego ASI nie będzie w stanie znaleźć podmiotów charakteryzujących się potencjałem wzrostu, lub których wyceny będą zbyt wysokie, by zapewnić oczekiwaną stopę zwrotu z inwestycji, czego konsekwencją może być umocnienie pozycji dotychczasowych lub powstanie nowych bezpośrednich konkurentów ASI.

Wystąpienie powyższych zdarzeń może doprowadzić do nieosiągnięcia odpowiedniej pozycji rynkowej ASI, co w konsekwencji może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI i jej spółek portfelowych.

## **3. Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń**

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak wojny, ataki terrorystyczne, pandemie lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej. Wystąpienie powyższych zdarzeń może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową oraz wyniki ASI i jej spółek portfelowych.

#### **4. Ryzyko utraty kluczowych zasobów ludzkich**

ASI będzie prowadzić swoją działalność w oparciu o wiedzę i umiejętności pracujących dla niej osób. Utrata kluczowych pracowników lub przedstawicieli kierownictwa może wpłynąć niekorzystnie na prowadzoną przez ASI działalność. W celu minimalizacji zagrożenia utraty kluczowych pracowników, ASI będzie stwarzać przyjazne warunki pracy oraz możliwości do zdobywania wiedzy i nowych umiejętności dla zatrudnionej kadry.

Wystąpienie powyższego ryzyka może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI.

#### **5. Ryzyko inwestycyjne**

Działalność ASI zakłada inwestycje kapitałowe w spółki na wczesnym oraz zaawansowanym etapie rozwoju. Podejmowane przez ASI starania w celu rozwoju portfela inwestycji wiążą się z istotnym ryzykiem oraz niepewnością, w szczególności dotyczącymi identyfikacji odpowiedniego celu inwestycyjnego, prawidłowej oceny jej sytuacji prawnej i finansowej, w tym możliwości lub potencjalnych możliwości generowania wyników finansowych oraz odpowiedniej wyceny takiego podmiotu. Pomimo doświadczenia zespołu ASI w identyfikowaniu podmiotów, które charakteryzują się wysokim potencjałem wzrostu, oraz które dają duże prawdopodobieństwo na osiągnięcie atrakcyjnych stóp zwrotu, nie można wykluczyć, że ASI nie będzie w stanie pozyskać spółek do portfela. Nie jest też wykluczone, że inwestycje ASI nie przyniosą oczekiwanych stóp zwrotu. Istnieje również ryzyko, że w celu pozyskania nowych inwestycji ASI będzie musiała zaangażować większe, niż przewidywane, zasoby finansowe.

Wystąpienie powyższego ryzyka może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI.

#### **6. Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji zagranicznych**

W ramach prowadzonej działalności ASI dopuszcza dokonywanie inwestycji w podmioty zagraniczne. Nie można wykluczyć, że ekspansja na inne rynki doprowadzi do wygenerowania dodatkowych, znaczących kosztów związanych z koniecznością dokonania przez ASI czynności, nieznanych jej w momencie zawierania transakcji. Dodatkowo, pomiędzy poszczególnymi państwami istnieje zróżnicowanie w podejściu do biznesu. Przekłada się to na kulturę korporacyjną i sposób traktowania akcjonariuszy oraz udziałowców. Nie można także wykluczyć periodycznych zmian przepisów prawa, na podstawie których utworzone zostały i działają spółki portfelowe. Zmiany te mogą wymagać podjęcia przez daną spółkę portfelową działań dostosowawczych, co w konsekwencji może spowodować powstanie nieprzewidywanych

kosztów finansowych. Ponadto, ASI nie może zagwarantować, że przyjęta przez daną spółkę portfelową interpretacja przepisów prawa państwa, w którym taka spółka prowadzi działalność, nie zostanie zakwestionowana. Nie można również wykluczyć możliwości wyciągnięcia stosownych konsekwencji prawnych wynikających z takiej błędnej interpretacji przepisów.

Wystąpienie powyższego ryzyka może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI.

## **7. Ryzyko związane z dokonywaniem wyjść z inwestycji**

Zysk ASI pochodzi przede wszystkim z nadwyżki ceny sprzedaży akcji, praw do akcji, praw poboru, udziałów spółek kapitałowych ponad cenę ich zakupu. Nie ma pewności, czy w zakładanym momencie ASI będzie w stanie znaleźć nabywcę na całość lub część posiadanych akcji, praw do akcji, praw poboru lub udziałów. Istnieje ponadto ryzyko związane z wyceną podmiotów, które ASI planuje wyłączyć z portfela. W szczególności istnieje ryzyko, że ASI będzie zmuszona dokonać wyjścia z inwestycji przy niekorzystnej sytuacji rynkowej uzyskując tym samym niższy niż zakładany zwrot na zaangażowanym kapitale. ASI nie zakłada jednak sztywnych ram wskaźnikowych dla wyjścia z inwestycji. Każda możliwa opcja wyjścia z inwestycji, mogąca wygenerować znaczący zysk dla ASI będzie analizowana indywidualnie i niezależnie. ASI będzie stale monitorować bieżącą działalność spółek portfelowych oraz dokonywać okresowych przeglądów inwestycji, co pozwoli na identyfikację odpowiednich momentów wyjścia z inwestycji.

Wystąpienie powyższego ryzyka może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki ASI.

## **8. Ryzyko walutowe**

Działalność ASI obejmuje inwestycje zarówno w spółki krajowe, jak i zagraniczne. Duże wahania kursów walut mogą utrudnić realizację planów rozwoju ASI, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki i sytuację finansową ASI. ASI będzie prowadziła politykę zabezpieczenia ryzyka walutowego poprzez walutowe kontrakty terminowe lub swapy walutowe, dzięki czemu ryzyko walutowe będzie minimalizowane.

## **9. Ryzyko zmian w przepisach prawnych lub ich interpretacji**

Działalność ASI i jej spółek portfelowych podlega przepisom prawa, które wyznaczają ramy prawne ich funkcjonowania. Regulacje te ulegają częstym zmianom oraz mogą powodować wątpliwości interpretacyjne, które mogą utrudniać prowadzenie bieżącej działalności przez ASI i jej spółki portfelowe. Przestrzeganie regulacji może być skomplikowane, czasochłonne, a także kosztowne. Nawet niewielkie, niezamierzone nieprawidłowości mogą skutkować roszczeniami wynikającymi z naruszenia obowiązujących przepisów i regulacji lub karami. Złożoność regulacji prawnych może spowodować, mimo dokładania należytej staranności, ich błędną interpretację

przez ASI i jej spółki portfelowe. Co więcej, prawo nie jest w jednolity sposób stosowane przez sądy, organy administracyjne i inne organy stosujące prawo. Istnieje zatem ryzyko, że postanowienia i decyzje wydane przez poszczególne sądy i inne organy w odniesieniu do podobnych stanów faktycznych będą rozbieżne. Niestabilność systemu prawnego i otoczenia regulacyjnego zwiększa ryzyko zaistnienia istotnych, dodatkowych i nieoczekiwanych wydatków oraz kosztów dostosowania prowadzonej działalności do zmieniającego się otoczenia prawnego.

Dodatkowo, nieprawidłowości lub opóźnienia w implementacji dyrektyw unijnych do prawa krajowego mogą skutkować dodatkowymi wątpliwościami związanymi m.in. z interpretacją przepisów mających wpływ na działalność ASI i jej spółek portfelowych.

Wystąpienie tego rodzaju okoliczności może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki lub perspektywy rozwoju ASI i jej spółek portfelowych.

## **10. Ryzyko inwestycji w spółki z branży energetycznej**

Sektor energetyczny w Polsce i Europie już od kilkunastu lat przechodził dynamiczną transformację, którą wojna na Ukrainie i sankcje w stosunku do Federacji Rosyjskiej tylko przyspieszyły.

Cena energii elektrycznej pozyskiwanej z paliw kopalnych na rynku hurtowym będzie rosłać wprost proporcjonalnie do ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>. Dopóki Polska znacząco nie skieruje się ku źródłom bez emisyjnym to cena energii będzie dalej szybko rosłać. Taki trend może utrzymać się przez najbliższe 5 lat ze względu na czas niezbędny na realizację nowych inwestycji zastępujących źródła węglowe. Po tym roku dużą rolę w miksie energetycznym naszego kraju odgrywać będą odnawialne źródła energii i wtedy można spodziewać się stabilizacji cen energii.

W związku z powyższym inwestycje w spółki z branży energetycznej z uwagi na zwiększającą się zyskowność oraz olbrzymią podaż kapitału w ciągu najbliższych lat będą się charakteryzować redukcją ryzyka inwestycyjnego.

## **11. Ryzyko inwestycji w spółki z branży informatycznej**

Ścisła zależność między branżą informatyczną a działalnością reszty gospodarki i państwa może nieść zagrożenia dla tego sektora. Jego kondycja w dłuższej perspektywie może być bowiem mocno uzależniona od kondycji i sytuacji ekonomicznej pozostałych sektorów gospodarki czy wręcz konkretnych przedsiębiorstw, firm, organizacji i instytucji.

Ze względu na duży udział eksportu w przychodach polskiej branży informatycznej, jego kondycja będzie także w dużym stopniu zależna od koniunktury gospodarczej w Europie i na świecie. W najtrudniejszej sytuacji mogą się znaleźć małe firmy usługowe, świadczące usługi teleinformatyczne, m.in. utrzymywania systemów, audytów czy tworzenia prostego oprogramowania na zlecenie.

Należy zwrócić jednak uwagę, że uruchomionych pod presją koronawirusa procesów digitalizacji kolejnych obszarów funkcjonowania firm nie da się już zatrzymać. Po udanych generalnie



doświadczeniach z wykorzystaniem telepracy na dużą skalę przedsiębiorstwa będą w coraz większym zakresie korzystać z rozwiązań informatycznych. Może to spowodować wręcz przyspieszenie procesów transformacji cyfrowej, która może okazać się najbardziej skuteczną drogą realizacji celów biznesowych. Sytuacja związana z koniecznością sięgania po nowe formy działalności i korzystania z nowych, przystających do realiów wywołanych skutkami pandemii modeli biznesowych może sprzyjać wzrostowi zainteresowania inwestowaniem w rozwiązania cyfrowe.

W związku z powyższym ryzyko inwestycji w spółki z branży informatycznej należy ocenić poniżej średniej rynkowej.

## **12. Ryzyko inwestycji w spółki z branży biotechnologicznej i farmaceutycznej**

Rosnąca populacja pacjentów, przybywająca liczba badań, postęp w pracach nad nowymi lekami a także kryzys, który nastąpił w związku z pandemią COVID-19, przyczyniają się do rozwoju branży biotechnologicznej w Polsce.

Jednakże proces rozwoju leków innowacyjnych jest bardzo złożony i czasochłonny – może trwać 10-15 lat, a prawdopodobieństwo uzależnione jest od obszaru terapeutycznego. Czynnikiem wynagradzającym to ryzyko jest prognozowany wzrost rynku o ponad 20% tylko w okresie 2020 – 2024.

## **13. Ryzyko inwestycji w spółki z branży użyteczności publicznej**

Zwiększające się koszty obsługi potrzeb mieszkańców / obywateli przez firmy zewnętrzne sprawiają, że organy publiczne / jst coraz widoczniej starają się realizować zadania poprzez spółki ze swoim udziałem, co oznacza możliwość utraty zamówień – przy charakterystyce i skomplikowaniu postępowań PZP zazwyczaj na wiele lat.

Z drugiej strony to branża użyteczności publicznej dysponuje jednymi z największych środków przeznaczonych na zaspokajanie potrzeb ludności a prawo nakłada duże ograniczenia w realizacji zadań w sposób samodzielny przez np. jst. Wygrana w przetargu na budowę / obsługę w branży użyteczności publicznej zabezpiecza zyski przedsiębiorstwa na wiele lat, uniemożliwia właściwie stworzenie konkurencyjnego rozwiązania na danym rynku.

## **14. Ryzyko inwestycji w spółki z branży handlowej**

Pandemia COVID 19 i zerwanie łańcuchów dostaw uświadomiło ryzyka braku towarów w dotychczasowym modelu dystrybucji stosowanym przez wiele podmiotów (np. just in time). Wpłynęło to na ceny i brak możliwości odnowienia zapasów ze względu dużą inflację cen u dostawców oraz wielotygodniowe opóźnienia w dostawach – ryzyko upadłości w branży handlowej się zwiększyło.

Jednakże dostęp do dostawców i odbiorców w każdym miejscu i czasie za pomocą pojawiających się nieustannie nowych globalnych marketplace'ów zmniejsza ryzyko braku możliwości zastąpienia dostawcy, a nowoczesne instrumenty płatnicze i ubezpieczeniowe niwelują ryzyko utraty kapitału w nieprzewidzianych sytuacjach.

## **15. Ryzyko inwestycji w spółki z branży transportowej i logistycznej**

Coraz bardziej rygorystyczne zmiany prawa związanego z transportem, mające na celu odbudowanie rynków wewnętrznych, będą zwiększały koszty prowadzenia takiej działalności. Z drugiej strony postępująca specjalizacja np. w regionach geograficznych, brak granic i dobra siatka połączeń drogowych / kolejowych / lotniczych sprawiają, że dowolny towar można przetransportować z niespotykaną wcześniej łatwością w dowolne miejsce w bardzo krótkim czasie.

Branże czekają zmiany, ale stale zwiększająca się konsumpcja, ułatwienia w handlu (w tym internetowym) będą sprawiać, że branża ta będzie zyskiwała na znaczeniu i zdecydowanie będzie się rozwijać.

## **16. Ryzyko inwestycji w spółki z branży spożywczej**

Według branży to zewnętrzne czynniki ryzyka identyfikuje się jako najistotniejsze: zmiany cen towarów, wzrost konkurencji, zmiany regulacji prawnych, czy konieczność wycofania produktu mogące prowadzić do utraty reputacji .

Jednakże branża bardzo dynamicznie się rozwija, co przy możliwości dostarczenia produktów w dowolne miejsce oraz ułatwienia w zakupach dla konsumentów (coraz popularniejszej zakupy bez wychodzenia z domu) daje wiele możliwości zdobycia rynku dla bardziej sprawnych i dynamicznych firm. W tej branży łatwiej jest również o zmianę i innowacje produktową, która stosunkowo niewiele kosztuje (w porównaniu z np. branżą farmaceutyczną) a trafienie w gusta konsumentów może szybko doprowadzić do znacznych zysków.

## **17. Ryzyko inwestycji w spółki z branży telekomunikacyjnej**

Nieprzerwanie rosnący rynek usług oraz dóbr z branży telekomunikacyjnej stara się nadażyć za jeszcze szybciej zmieniającymi się preferencjami konsumentów. Kreowanie nowych trendów w komunikacji bezprzewodowej, umożliwiającej nie tylko korzystanie z rozrywki ale i wykonywanie pracy, zarządzanie składnikami majątku oraz sprawowanie należytej pieczy / ochronę wzmiankowanego majątku każą rozważać tą branżę jako jedną z bardziej przyszłościowych.

Z drugiej strony znane są przykłady firm, które poprzez brak dostosowania do zmieniającego się rynku czy powielanie nietrafionych inwestycji bardzo mocno utraciły na wartości (np. Nokia). Czynnikiem ryzyka jest szybka zmiana technologii na wydajniejszą oraz ograniczenia możliwości jej stosowania przez wszystkich uczestników rynku ze względu na prawa własności intelektualnej. Jednakże powszechność korzystania z usług czy konieczności użytkowania dóbr tej branży generuje ogromny rynek, co mogą wykorzystać innowacyjne firmy.

## **18. Ryzyko inwestycji w spółki z branży medialnej**

Okres pandemii COVID 19 przyniósł na świecie duży spadek przychodów przedsiębiorstw nadal stawiających na tradycyjny sposób dystrybucji np. druk. Jednakże zwiększona potrzeba pozyskiwania informacji o aktualnej sytuacji to okazja dla nowych firm, które w sposób innowacyjny mogą tą informację np. selekcjonować czy dostarczyć. Ponadto widać silny rozwój technologii mobilnych i elektronicznych wśród tradycyjnych mediów – np. gazety obniżają drastycznie koszty (zwiększając zyskowność) funkcjonowania dystrybuując nakłady w

nieograniczonej ilości przez dedykowane aplikacje, telewizje inwestują w platformy online z treścią „na życzenie” nie tylko w zakresie rozrywki ale i programów informacyjnych.

Wzrasta również liczba globalnych platform oferujących treści zarezerwowane dotychczas dla mediów tradycyjnych w sposób bezpłatny (zyski z reklam) z możliwością dotarcia do znacznie większej liczby odbiorców niż np. telewizja antenowa. To duże obszary możliwych do opracowania usprawnień i innowacji.

## **19. Ryzyko inwestycji w spółki z branży odzieżowej**

Pandemia COVID 19 wprowadziła wiele zmian w dotychczasowej kulturze pracy społeczeństwa. Pracujący coraz częściej wykonują swoje obowiązki z domu, nie mają więc potrzeby nabywania tak wielu nowych ubrań, zmienia się również gust – wiele światowych marek zmieniało podczas pandemii swoje kolekcje kierując się bardziej ku odzieży casualowej, domowej. Kolejnym czynnikiem ryzyka jest zmieniające się prawo i konieczność dostosowania się branży do nowych wymogów związanych z ochroną środowiska. Widać również że pandemia sprawia, że zamiast „fast fashion” konsumenci poszukują czegoś lepszego jakościowo, co posłuży im dłużej i będzie odpowiadało ich przekonaniom w zakresie ochrony środowiska ale i bezpiecznego zatrudnienia osób wykonujących odzież.

Branża przewiduje wzrost wartości przedsiębiorstw stawiających na jakość ponad cenę. Branża charakteryzuje się dużą różnorodnością asortymentu oraz wysokim poziomem umarżowienia (również w slow fashion).

## **20. Ryzyko inwestycji w spółki z branży finansowej**

Zwiększanie się kosztów finansowania dłużnej może sprawiać, że w perspektywie średnioterminowej coraz trudniej będzie pozyskiwać klientów na finansowanie, ze względu na zmniejszającą się zdolność kredytową. Zwiększone koszty które mogą uczynić wiele dotychczasowych inwestycji nieopłacalnymi, co przekłada się na ryzyko upadłości odbiorców i utraty zainwestowanego kapitału.

Z drugiej strony branża finansowa to również płatności czy rozliczenia oraz ubezpieczenia, które szczególnie w naszym regionie bardzo dobrze się rozwijają – szczególnie w zakresie nowoczesnych usług rozliczeniowych Polska znajduje się w czołówce UE.

## **21. Ryzyko inwestycji w spółki z branży opieki zdrowotnej**

Starzejące się społeczeństwa UE wymuszają zmiany i rozszerzanie opieki zdrowotnej, co będzie transferowane na podmioty prywatne, które wykonują te zadania najefektywniej. Wątpliwości może budzić zmniejszenie siły nabywczej pieniądza prowadzące do wzrostu kosztów po stronie prowadzących taką działalność bez możliwości „symetrycznego” przeniesienia wzmiarkowanych kosztów na konsumentów swoich usług.

Z drugiej strony rynek opieki zdrowotnej zyskuje na znaczeniu szczególnie w czasie pandemii, należy się spodziewać jego znacznego wzrostu przede wszystkim dzięki zwiększonemu zainteresowaniu społeczeństwa własnym zdrowiem.

## **22. Ryzyko inwestycji polegających na finansowaniu działalności spółek portfelowych poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat.**

Ryzyko inwestycji polegających na finansowaniu działalności spółek portfelowych poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat jest na porównywalnym poziomie do już zrealizowanych inwestycji typu equity. Ryzyko będzie większe przy spółkach na wczesnych etapach rozwoju oraz mniejsze przy spółkach na zaawansowanym rozwoju.

## **23. Ryzyko inwestycji w Bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe (w okresie, kiedy środki przeznaczone na inwestycje nie zostały zaalokowane).**

Bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe stanowią najbezpieczniejsze z dostępnych na rynku europejskim możliwości inwestycyjnych w związku z czym ryzyko tego typu inwestycji należy ocenić jako niskie.

## **24. Ryzyko inwestycji w przedsiębiorstwa mające siedzibę na terytorium Republiki Ukrainy**

Ryzyko inwestycji w przedsiębiorstwa mające siedzibę na terytorium Republiki Ukrainy do czasu zakończenia działań wojennych należy ocenić jako bardzo wysokie. Wprawdzie większość walk odbywa się od września 2022 r. na terytorium wschodniej Ukrainy, to jednak cały kraj jest narażony na naloty armii federacji rosyjskiej. Oprócz bezpośrednich zagrożeń związanych z toczącą się wojną bardzo istotnym czynnikiem ryzyka są niedobory podstawowych mediów jak prąd, woda, paliwa, żywność, a także przerwane łańcuchy dostaw innych dóbr.

Z drugiej strony należy jednak zauważyć, że gospodarka Ukrainy zważywszy na okoliczności funkcjonuje zaskakująco dobrze. Władze kraju okazały się gotowe do sprostowania sytuacji, nie dopuściły do powstania paniki i nie musiały sięgać po środki nadzwyczajne. W przeciwieństwie do Federacji Rosyjskiej nie nałożono ograniczeń na operacje walutowe, nie zakazano eksportu kapitału. Ukraiński system bankowy w czasie wojny nie zawieszał płatności. Nie upadł żaden bank.

Po zakończeniu wojny ryzyko inwestycji zmniejszy się, ale w dalszym ciągu pozostanie na wysokim poziomie, z powodu bardzo dużych problemów z korupcją. W 2022 r. Ukraina była na 116 miejscu na 180 zgodnie z danymi Corruption Perceptions Index. Wprawdzie w 2014 r. powołano nowe antykorupcyjne instytucje, ale problem w dalszym ciągu jest olbrzymi i stanowi istotną barierę wzrostu.

## **25. Ryzyko inwestycji w przedsiębiorstwa mające siedzibę poza terytorium Republiki Ukrainy, ale narażone na ryzyka związane z sytuacją polityczną, militarną na Ukrainie**

Ryzyko inwestycji w przedsiębiorstwa mające siedzibę poza terytorium Republiki Ukrainy, ale narażone na ryzyka związane z sytuacją polityczną, militarną na Ukrainie należy ocenić jako średnie. Największe ryzyka dotyczyły tego typu przedsiębiorstw w okresie eskalacji konfliktu zbrojnego w 2022 r. Wtedy to takie przedsiębiorstwa narażone były na utratę ukraińskich

pracowników którzy byli zmuszeni do powrotu do kraju w związku z mobilizacją wojskową albo na utratę ukraińskich dostawców towarów i usług, którzy nie mogli już kontynuować współpracy.

Fundusz będzie prowadził działalność w okresie, gdy eskalacja na Ukrainie już nastąpiła i rynki dostosowały się do nowej sytuacji w związku z czym ryzyko zaklasyfikowano jako średnie.

## **X. Ograniczenia Inwestycyjne w zakresie pożyczek**

1. ASI może udzielać pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat, z tym, że pożyczki lub dopłaty mogą być udzielane podmiotom wchodzącym w skład portfela ASI (stanowiących Kwalifikowalne inwestycje albo Niekwalifikowalne inwestycje).
2. Spłata pożyczek, o których mowa w ust. 1 powyżej, będzie następowała w ratach. Umowa pożyczki określi każdorazowo wysokość oprocentowania i warunki spłaty pożyczki w szczególności:
  - a) harmonogram spłat;
  - b) wysokość rat lub sposób ich obliczania;
  - c) okres karencji w spłacie rat pożyczki;
  - d) możliwość okresowego zawieszenia spłat.
3. Pożyczki lub dopłaty będą udzielane przez ASI przy zachowaniu następujących zasad:
  - a) Pożyczki lub dopłaty będą udzielane podmiotom posiadającym zdolność do obsługi zadłużenia;
  - b) udzielenie pożyczki, dopłaty nastąpi na warunkach rynkowych.

## **XI. Dopuszczalna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez ASI**

- 1) ASI może tymczasowo zaciągać kredyty i pożyczki lub emitować obligacje w celu pokrycia koniecznych wydatków ASI, pod warunkiem, że ASI ma zapewnione środki z tytułu niewniesionych, a zadeklarowanych wkładów Inwestorów, z których spłaci swoje zobowiązania, a zaciągnięcie kredytów lub pożyczek ma jedynie na celu poprawę płynności finansowej.
- 2) ASI może tymczasowo zaciągać kredyty i pożyczki lub emitować obligacje (wszystkich dozwolonych prawem rodzajów) w celu dokonania inwestycji, pod warunkiem, że łączne zadłużenie ASI z tytułu kredytów, pożyczek lub obligacji nie przekroczy wartości aktywów Kapitału Zadeklarowanego.
- 3) Pożyczkodawcami kredytodawcami lub obligatariuszami mogą być wyłącznie Klienci Profesjonalni w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2023 r. poz. 681 z późn. zm.).

## **XII. Streszczenie polityki inwestycyjnej ASI**

### **1. Cel Społeczny oraz Celinwestycyjny ASI:**

- 1.1. Celem społecznym ASI jest odbudowa Ukrainy i jej gospodarki po agresji Federacji Rosyjskiej. Cel ten jest realizowany przez będące przedmiotem inwestycji ASI, Kwalifikowalne Przedsiębiorstwa Portfelowe, których podstawowym celem (zgodnie z ich umową spółki, statutem) jest realizacja następujących pozytywnych skutków społecznych:
  - 1.1.1. zmniejszenie bezrobocia na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców z Ukrainy i weteranów wojennych wojny Rosyjsko – Ukrainńskiej rozpoczętej w 2014 r. znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej (transfery dokonywane przez emigrantów zarobkowych od lat stanowiły istotną część gospodarki Ukrainy), lub
  - 1.1.2. poprawę dostępu do ochrony zdrowia na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej; lub
  - 1.1.3. poprawę dostępu do edukacji na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej; lub
  - 1.1.4. poprawę dostępu do podstawowych mediów (woda, prąd, gaz, internet) na terenie Republiki Ukrainy oraz wśród uchodźców i weteranów wojennych znajdujących się na terytorium Unii Europejskiej.
- 1.2. Celem inwestycyjnym ASI jest wzrost wartości aktywów ASI w wyniku wzrostu wartości lokat. Dla celów Polityki Inwestycyjnej i Strategii Inwestycyjnej ASI przez wartość aktywów ASI rozumie się łączną wartość aktywów ASI, ustaloną stosownie do przyjętych zasad wyceny tej wartości i najbardziej aktualną.
- 1.3. ASI będzie dążyła do osiągnięcia celu inwestycyjnego poprzez nabywanie i obejmowanie akcji, praw do akcji, praw poboru oraz udziałów w spółkach kapitałowych z siedzibą w Państwach Unii Europejskiej oraz Republice Ukrainy będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi oraz nie będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi. W obydwu przypadkach będą to spółki na wczesnym oraz zaawansowanym etapie rozwoju różniące się jedynie statusem Kwalifikowalnej inwestycji. W przypadku spółek na wczesnym etapie rozwoju, inwestycje dokonywane będą w podmioty posiadające innowacyjne produkty, technologie, know-how, lub inne aktywa, w tym niematerialne, które dają perspektywę efektywnej komercjalizacji. W przypadku spółek na zaawansowanym etapie rozwoju, ASI inwestować będzie w podmioty, które posiadają potencjał rozwoju swojej działalności pod względem rynkowym, technologicznym lub organizacyjnym, mogący przełożyć się w znacznym stopniu na wzrost wartości danego podmiotu bądź aktualna wycena rynkowa tych podmiotów jest niższa niż ich wartość godziwa.
- 1.4. Inwestycje w akcje, prawa do akcji, prawa poboru oraz udziały mogą przynosić zysk w postaci wypłaty dywidendy, udziału w zysku, wzrostu wartości udziałów, akcji, praw do akcji, praw poboru, zysku ze sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji, praw poboru lub innych pożytków.
- 1.5. ASI nie gwarantuje osiągnięcia Celu Społecznego oraz Celu inwestycyjnego.

### **2. Pozytywny Skutek Społeczny (Social Impact)**

- 2.1. Zarząd EuSEF przyjmie oraz będzie stosował w prowadzonej działalności procedury pomiaru stopnia osiągnięcia przez Kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe, w które EuSEF inwestuje, pozytywnego skutku społecznego (Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego), do którego osiągnięcia są zobowiązane, a który powinien być zgodny z głównym celem społecznym EuSEF w postaci odbudowy Ukrainy i jej gospodarki po agresji Federacji Rosyjskiej.
- 2.2. Kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe muszą:
  - 2.2.1. świadczyć usługi lub wytwarzać towary pozwalające na osiągnięcie korzyści społecznych,
  - 2.2.2. stosować metodę produkcji towarów lub świadczenia usług, która odzwierciedla jego cel o charakterze społecznym, lub
  - 2.2.3. udzielają wsparcia finansowego wyłącznie przedsiębiorstwom społecznym określonym w pkt 2.2.1 i 2.2.2;
  - 2.2.4. przeznaczać większość zysków (ponad 50%) na cele społeczne.
- 2.3. Zarząd EuSEF zapewnia, aby Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego były jasne i przejrzyste oraz zawierały wskaźniki, które w zależności od celu społecznego i charakteru Kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego obejmują jedno lub więcej poniższych zagadnień:
  - 2.3.1. zatrudnienie i rynki pracy;
  - 2.3.2. normy i prawa odnoszące się do jakości miejsc pracy;
  - 2.3.3. integracja społeczna oraz ochrona poszczególnych grup społecznych;
  - 2.3.4. równe traktowanie, równe szanse i niedyskryminacja;
  - 2.3.5. zdrowie i bezpieczeństwo publiczne;
  - 2.3.6. dostęp do ochrony socjalnej i do systemów ochrony zdrowia i nauczania oraz wpływ na nie.
- 2.4. Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego będą obejmowały co najmniej następujące elementy:
  - 2.4.1. ocenę zasobów wykorzystywanych przez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - 2.4.2. ocenę produktów i usług udostępnianych przez kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - 2.4.3. ocenę wyników, które można przypisać działalności kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych. Z zastrzeżeniem, że wyniki, do których i tak by doszło, oraz wyniki, które można przypisać osobom trzecim, traktuje się jako niezwiązane z działalnością kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych.
- 2.5. Procedury Osiągnięcia Pozytywnego Skutku Społecznego będą wymagały, aby do pomiaru skutków społecznych w pierwszej kolejności w miarę możliwości stosować ogólnie przyjęte metody, a dopiero w przypadku braku lub nieefektywności takich metod stosować wewnętrznie opracowane metody.

### **3. Typy i rodzaje papierów wartościowych i innych praw majątkowych będących przedmiotem lokat ASI:**

- 3.1. Akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek akcyjnych.
- 3.2. Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością.
- 3.3. Bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe (w okresie, kiedy środki przeznaczone na inwestycje nie zostały zaalokowane).
- 3.4. Finansowanie działalności spółek portfelowych poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat.

### **4. Kryteria doboru lokat:**

- 4.1. ASI będzie dokonywała doboru lokat, kierując się zasadą maksymalizacji realizacji pozytywnego skutku społecznego oraz wartości lokat, przy uwzględnieniu minimalizacji ryzyka inwestycyjnego.
- 4.2. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi, będą:
  - 4.2.1. Pozytywny skutek społeczny – im większy może być pozytywny skutek społeczny, tym inwestycja jest bardziej atrakcyjna dla ASI.
  - 4.2.2. Kadra spółki – inwestycje w firmy znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju są de facto inwestycjami w ludzi. Niezwykle istotne są indywidualne i komplementarne cechy, kompetencje oraz osiągnięcia zespołu.
  - 4.2.3. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 4.2.4. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Istotny jest też etap zaawansowania prac nad produktem oraz przewaga konkurencyjna. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
  - 4.2.5. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
  - 4.2.6. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów oraz zdefiniowanie momentu osiągnięcia progu rentowności.
  - 4.2.7. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.
- 4.3. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju będących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 4.3.1. Pozytywny skutek społeczny – im większy może być pozytywny skutek społeczny, tym inwestycja jest bardziej atrakcyjna dla ASI.
  - 4.3.2. Sytuacja spółki – bieżąca sytuacja ekonomiczno-finansowo-prawna spółki, ocena jakości działań podejmowanych przez zarząd, struktura własnościowa, w tym pozycja ASI po ewentualnym dokonaniu inwestycji.



- 4.3.3. Wartość spółki – wartość godziwa posiadanych przez spółkę aktywów, otoczenie zewnętrzne oraz przewagi konkurencyjne spółki.
- 4.3.4. Potencjał rozwoju – wysoki potencjał rozwoju swojej działalności pod względem rynkowym, technologicznym, produkcyjnym, komercyjnym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu.
- 4.3.5. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
- 4.3.6. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
- 4.3.7. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
- 4.3.8. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów.
- 4.3.9. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.
- 4.4. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na wczesnym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 4.4.1. Kadra spółki – inwestycje w firmy znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju są de facto inwestycjami w ludzi. Niezwykle istotne są indywidualne i komplementarne cechy, kompetencje oraz osiągnięcia zespołu.
  - 4.4.2. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 4.4.3. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Istotny jest też etap zaawansowania prac nad produktem oraz przewaga konkurencyjna. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
  - 4.4.4. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
  - 4.4.5. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów oraz zdefiniowanie momentu osiągnięcia progu rentowności.
  - 4.4.6. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.
- 4.5. Głównymi kryteriami doboru lokat w udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych na zaawansowanym etapie rozwoju niebędących Kwalifikowalnymi przedsiębiorstwami portfelowymi będą:
  - 4.5.1. Sytuacja spółki – bieżąca sytuacja ekonomiczno-finansowo-prawna spółki, ocena jakości działań podejmowanych przez zarząd, struktura własnościowa, w tym pozycja ASI po ewentualnym dokonaniu inwestycji.
  - 4.5.2. Wartość spółki – wartość godziwa posiadanych przez spółkę aktywów, otoczenie zewnętrzne oraz przewagi konkurencyjne spółki.
  - 4.5.3. Potencjał rozwoju – wysoki potencjał rozwoju swojej działalności pod względem

- rynkowym, technologicznym, produkcyjnym, komercyjnym lub organizacyjnym w taki sposób, że może ona znacznie zwiększyć wartość danego podmiotu.
- 4.5.4. Skalowalność projektu – możliwość dynamicznego rozwoju, również poprzez wchodzenie na nowe rynki, zarówno zagraniczne jak i branżowe, zwiększa atrakcyjność dla ASI.
  - 4.5.5. Produkt i rynek – powinien odpowiadać na sprecyzowaną i realną potrzebę klientów. Aby możliwe było osiągnięcie zadowalającego zwrotu z inwestycji, rynek musi mieć odpowiedni rozmiar i dynamikę wzrostu.
  - 4.5.6. Model biznesowy – sprecyzowany i adekwatny do specyfiki branży.
  - 4.5.7. Finanse – podczas prognozowania przychodów, kosztów jak i zapotrzebowania na kapitał należy kierować się przede wszystkim racjonalnością. Istotne jest określenie czy wysokość finansowania wystarczy do osiągnięcia założonych celów.
  - 4.5.8. Wyjście z Inwestycji – zwrot z inwestycji jest najczęściej realizowany podczas sprzedaży udziałów, akcji, praw do akcji lub praw poboru w spółkach kapitałowych. Możliwe ścieżki wyjścia z inwestycji oraz potencjalni nabywcy powinni być zidentyfikowani już na etapie wstępnej selekcji.
- 4.6. Dokonując doboru lokat w bankowe lokaty pieniężne, obligacje skarbowe, komunalne lub bony skarbowe ASI będzie kierowała się przede wszystkim kryterium potrzebnego dla dokonywania inwestycji w udziały, akcje, prawa do akcji oraz prawa poboru spółek kapitałowych poziomu płynności, a w drugiej kolejności kryterium zyskowności. W tym celu brane będzie pod uwagę:
- 4.6.1. bieżący i prognozowany poziom rynkowych stóp procentowych oraz inflacji;
  - 4.6.2. oprocentowanie bankowej lokaty pieniężnej lub rentowność obligacji skarbowej, komunalnej lub bonu skarbowego;
  - 4.6.3. okres trwania bankowej lokaty pieniężnej lub okres zapadalności obligacji skarbowej, komunalnej lub bonu skarbowego;
  - 4.6.4. wiarygodność banku lub ryzyko kredytowe emitenta i jego ocena ratingowa, o ile taką uzyskał;
  - 4.6.5. rodzaj bankowej lokaty pieniężnej – tradycyjna, progresywna;
  - 4.6.6. wysokość opłat za wcześniejsze zerwanie umowy bankowej lokaty pieniężnej;
  - 4.6.7. konieczność skorzystania z innych produktów banku oferującego lokatę pieniężną – np. z konta oszczędnościowego lub ROR-u.
- 4.7. Dokonując doboru lokat w finansowanie działalności spółek portfelowych (stanowiących Kwalifikowalne inwestycje oraz Niekwalifikowalne inwestycje) poprzez m.in. obejmowanie i nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek lub dopłat ASI będzie brała pod uwagę zyskowność inwestycji, sytuację fundamentalną spółki, spełnienie zasad dywersyfikacji lokat oraz innych ograniczeń inwestycyjnych, w tym ryzyko kredytowe i ocenę ratingową, o ile taką uzyskała.

## **5. Zasady dywersyfikacji lokat i inne ograniczenia inwestycyjne:**

- 5.1. Podstawowymi kategoriami lokat służącymi do budowy portfela inwestycyjnego ASI są udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych.
- 5.2. Co najmniej 70 % łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego zostanie zainwestowane w aktywa, które stanowią Kwalifikowalne inwestycje, obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane **po odliczeniu** wszystkich Uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, w ramach czasowych 10 lat od założenia ASI.

- 5.3. ASI nie wykorzystuje więcej niż 30 % łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego do nabycia aktywów innych niż Kwalifikowalne inwestycje, obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane po odliczeniu wszystkich uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.
- 5.4. Dla celów pkt 5.2 i 5.3 powyżej Uzasadnionymi kosztami będą koszty wykazane w rachunku zysków i strat będące częścią zaudytowanego przez biegłego rewidenta sprawozdania finansowego, które zastało zatwierdzone przez walnego zgromadzenie ASI głosami akcjonariuszy czyli inwestorów.
- 5.5. ASI celem obliczenia łącznej wartości otrzymanych wpłat oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego będzie prowadziła rejestr inwestorów oraz zadeklarowanych inwestorów w którym będzie rejestrowała na bieżąco:
  - 5.5.1. wartość wpłat wnoszonych przez każdego inwestora ASI na poczet jej kapitału (wkładów);
  - 5.5.2. wartość zobowiązania, na mocy którego zadeklarowany inwestor jest zobowiązany do nabycia akcji ASI lub dokonania innego rodzaju dozwolonej prawem wpłaty na poczet kapitału na rzecz tego ASI.
- 5.6. Aktywa inne niż Kwalifikowalne inwestycje w które może inwestować ASI to:
  - 5.6.1. udziały i akcje, prawa do akcji, prawa poboru spółek kapitałowych stanowiących Niekwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
  - 5.6.2. w bankowych lokatach pieniężnych albo obligacjach skarbowych lub komunalnych, a także bonach skarbowych;
  - 5.6.3. finansowanie działalności spółek (poprzez m.in. obejmowanie lub nabywanie obligacji korporacyjnych, udzielanie pożyczek, w tym pożyczek konwertowanych lub dopłat w spółka z o.o.
- 5.7. Minimalna łączna wartość pojedynczej lokaty wynosi 200 tys. EURO.
- 5.8. Maksymalna wartość pojedynczej lokaty wynosi 5 mln EURO. Z zastrzeżeniem, że mogą następować kolejne rundy dokapitalizowania do maksymalnej łącznej wartości w wysokości 10 mln EURO.
- 5.9. Jednostki lub udziały jednego lub większej liczby innych kwalifikowalnych funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej, nie mogą być przedmiotem inwestycji ASI.

## **6. Dopuszczalna wysokość kredytów i pożyczek zaciąganych przez ASI:**

- 6.1. ASI może tymczasowo zaciągać kredyty i pożyczki lub emitować obligacje w celu pokrycia koniecznych wydatków ASI, pod warunkiem, że ASI ma zapewnione środki z tytułu niewniesionych, a zadeklarowanych wkładów Inwestorów, z których spłaci swoje zobowiązania, a zaciągnięcie kredytów lub pożyczek ma jedynie na celu poprawę płynności finansowej.
- 6.2. ASI może tymczasowo zaciągać kredyty i pożyczki lub emitować obligacje (wszystkich dozwolonych prawem rodzajów) w celu dokonania inwestycji, pod warunkiem, że łączne zadłużenie ASI z tytułu kredytów, pożyczek lub obligacji nie przekroczy wartości Kapitału Zadeklarowanego.
- 6.3. Pożyczkodawcami, kredytodawcami lub obligatariuszami mogą być wyłącznie Klienci Profesjonalni w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych

i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. z 2023 r. poz. 681 z późn. zm.).

### **XIII. Postanowienia końcowe**

Niniejsza Polityka Inwestycyjna zostanie przyjęta uchwałą Zarządu EuSEF w sprawie przyjęcia Polityki Inwestycyjnej Alternatywnej Spółki Inwestycyjnej.

Wszelkie zmiany niniejszej Polityki Inwestycyjnej powinny być dokonane w drodze uchwały zarządu EuSEF. W sprawach nieuregulowanych Polityką Inwestycyjną stosuje się bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa.

**PODPIS ZARZĄDU** (osoby uprawnione do reprezentacji podmiotu)

<b>Imię i nazwisko</b>	<b>Funkcja/stanowisko</b>	<b>Data</b>	<b>Podpis (pieczęć)</b>
Ludwik Sobolewski	Prezes Zarządu		