



# *lekcji biznesu*

na 25-lecie MCI Capital

Zbiór praktycznych studiów przypadków i wywiadów z ekspertami opracowany przez redakcję „MIT Sloan Management Review Polska” na podstawie rozmów z partnerami i menedżerami MCI oraz liderami biznesu



*lekcji biznesu*

na 25-lecie MCI Capital





*lekcji biznesu*  
na 25-lecie MCI Capital

Zbiór praktycznych studiów przypadków i wywiadów z ekspertami opracowany przez redakcję „MIT Sloan Management Review Polska” na podstawie rozmów z partnerami i menedżerami MCI oraz liderami biznesu

„25 lekcji biznesu na 25-lecie MCI Capital. Zbiór praktycznych studiów przypadków i wywiadów z ekspertami opracowany przez redakcję *MIT Sloan Management Review Polska* na podstawie rozmów z partnerami i menedżerami MCI oraz liderami biznesu”

Copyright © 2023 by MCI Capital ASI S.A. oraz ICAN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k. All rights reserved. Wszelkie prawa zastrzeżone

**mci**

MCI Capital ASI S.A.  
Rondo Ignacego Daszyńskiego 1  
00-843 Warszawa  
office@mci.eu; www.mci.pl

**Redakcja MIT Sloan Management Review Polska:**

Paweł Kubisiak, redaktor prowadzący, opracowanie lekcji nr: 1; 3; 5; 6; 7; 12; 21; 23  
Paulina Chmiel-Antoniuk, opracowanie lekcji nr: 8; 15; 17; 18; 20  
Joanna Koprowska, opracowanie lekcji nr: 2; 4; 9; 10; 13; 19; 24  
Paulina Kostro, opracowanie lekcji nr: 11; 14; 16; 22; 25  
www.mitsmr.pl

**Szef projektu:** Krzysztof Olszewski (krzysztof.olszewski@aspmedia.pl)

**Koordinacja wydawnicza projektu:** Patrycja Sitarska

**Tłumaczenie:** Grażyna Śleszyńska

**Korekta:** Joanna Pijewska

**Skład i projekt okładki:** Jan Kurzawa

ISBN: 978-83-969447-2-6

**Wydawca:**

**ICAN**  
INSTITUTE

ICAN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp.k.  
al. Niepodległości 18  
02-653 Warszawa  
www.ican.pl

**Druk i oprawa:**

Białostockie Zakłady Graficzne S.A.

# Spis treści

WSTĘP

Wkraczamy w dekadę rozwoju innowacji 1

*Zespół MCI Capital*

LEKCJA NR 1: **RÓB TO, W CZYM JESTEŚ DOBRY**

Rośniemy dzięki hiperspecjalizacji 3

*Rozmowa z Tomaszem Czechowiczem*

LEKCJA NR 2: **WYKORZYSTAJ SZANSE, NIE PRZEGAP OKAZJI**

Szukamy europejskiego czempiona 9

*Filip Berkowski, Tomasz Mrozowski,  
Paweł Sikorski i Hubert Wichrowski*

LEKCJA NR 3: **KAŻDA INWESTYCJA RZĄDZI SIĘ SWOIMI PRAWAMI**

Skalujemy biznesy 17

*Filip Berkowski, Tomasz Mrozowski,  
Paweł Sikorski i Hubert Wichrowski*

LEKCJA NR 4: **NIGDY NIE ZAPOMINAJ O RENTOWNOŚCI**

Od wielkiego do małego,  
czyli nieoczywista historia sukcesu 23

*Matteo de Renzi*

LEKCJA NR 5: **SKUP SIĘ NA PODSTAWOWYM BIZNESIE**

Podróż z przesiadkami na nowe rynki 31

*Łukasz Neska*

## **VI**

### **SPIS TREŚCI**

LEKCJA NR 6: **BĄDŹ GOTOWY NA PLAN B**

**Odwrociliśmy los zagrożonej inwestycji 43**

*Tomasz Czechowicz, Michał Górecki*

LEKCJA NR 7: **DOBRY PRZYWÓDCA POWINIEN SZUKAĆ KONSENSUSU**

**Z perspektywy transformacyjnego lidera 51**

*Rozmowa ze Zbigniewem Jagiełłą*

LEKCJA NR 8: **BĄDŹ GOTOWY NA ZMIANY**

**Współpraca z inwestorem wymaga  
wzajemnego zrozumienia 57**

*Paweł Fornalski*

LEKCJA NR 9: **ZMIANA TO KONIECZNY ELEMENT WZROSTU**

**Jak poradzić sobie z wyzwaniami ziemi niczyjej 65**

*Andrzej Jacaszek*

LEKCJA NR 10: **OTACZAJ SIĘ DOBRYMI PARTNERAMI**

**Kluczem do sukcesu jest prostota 75**

*Robert Sokołowski*

LEKCJA NR 11: **BUDUJ PRZEWAGĘ DZIĘKI AUTORSKIM ROZWIĄZANIOM**

**Od *start-upu* do dominacji regionalnej 87**

*Dainius Liulys*

LEKCJA NR 12: **WARTO CZERPAĆ DOBRE WZORCE**

**Gdy dążysz do celu, nie zapomnij o empatii 95**

*Małgorzata Walczak*

LEKCJA NR 13: **PRZEKUJ REALNE ZAGROŻENIA W POTENCJALNE SZANSE**

**Przełomy są dobre na wszystko 103**

*Krzysztof Bajołek*

LEKCJA NR 14: **POSZERZAJ KOMPETENCJE DZIĘKI FUZJOM I PRZEJĘCIOM**

**Transformacja firm  
w zmieniającym się świecie płatności** 111

*Krzysztof Kempński*

LEKCJA NR 15: **BĄDŹ OTWARTY NA WSPÓŁPRACĘ**

**Mistrzowska kombinacja wiedzy i doświadczenia** 117

*Luis Amaral*

LEKCJA NR 16: **TESTUJ NOWE MODELE BIZNESOWE**

**Skalowanie biznesu poprzez strategiczne przejęcia** 125

*Michał Pawlik*

LEKCJA NR 17: **SKONCENTRUJ SIĘ NA KLUCZOWYCH OBSZARACH BIZNESU**

**Jak pogodziliśmy innowacyjność z efektywnością** 131

*Daniel Szcześniewski*

LEKCJA NR 18: **PARTNERSTWO RECEPTĄ NA TRWAŁY SUKCES**

**Nowy horyzont budowania wartości *private equity*** 139

*Mounir Guen*

LEKCJA NR 19: **ANGAŻUJ SIĘ W KREOWANIE CYFROWEJ PRZYSZŁOŚCI**

**Cyfrowa potęga CEE** 145

*Piotr Mieczkowski*

LEKCJA NR 20: **ZMIANY ZAPOWIADAJĄ NOWY POCZĄTEK**

**Budowa wartości dla akcjonariuszy  
przestała być priorytetem** 151

*Wiesław Rozłucki*

LEKCJA NR 21: **NA STYKU BRANŻ POWSTAJĄ NOWE ROZWIĄZANIA**

**Dlaczego banki współpracują,  
a nie konkurują z *private equity*** 157

*Piotr Żagan*



## VIII

### SPIS TREŚCI

#### LEKCJA NR 22: **BUDUJ RELACJE OPARTE NA ZAUFANIU**

**Jak rozpocząć i rozwinąć trwałą  
współpracę z funduszem 163**

*Franz Hoerhager*

#### LEKCJA NR 23: **WYKORZYSTAJ SZANSE, JAKĄ OFERUJE AI**

**Działaj dzisiaj, ale myśl o tym,  
co będzie za kilka lat 169**

*Jacek Poświata, Paweł Szreder*

#### LEKCJA NR 24: **NIE ZAPOMINAJ O TYM, JAK WAŻNI SĄ PRACOWNICY**

**Nasza zwinność to nasza przewaga 177**

*Rozmowa z Ewą Ogryczak*

#### LEKCJA NR 25: **ROZWIĄZUJ DZIŚ PROBLEMY, KTÓRE POJAWIĄ SIĘ JUTRO**

**Kodowanie przyszłości  
na międzynarodowym horyzoncie 185**

*Radosław Putek, Łukasz Wróbel*

WSTĘP

# Wkraczamy w dekadę rozwoju innowacji

25. rocznica działalności MCI Capital otwiera rozdział kolejnego etapu cyfrowych przemian, napędzanych dynamicznym rozwojem nowych technologii i sztucznej inteligencji. Ten cyfrowy skok powoduje znaczące przetasowania na europejskiej mapie innowacji, rozdając karty nowym graczom. W tej rozgrywce region Europy Środkowo-Wschodniej (CEE) zaczyna wyrastać na europejskiego lidera w rozwoju spółek technologicznych dzięki zintegrowaniu technologicznego geniuszu, przedsiębiorczości i dynamicznemu tempu wzrostu gospodarczego tego obszaru. Czy to oznacza, że stanęliśmy na progu dziesięciolecia, które będzie należeć do technologicznych jednorozców?

Spółki z regionu CEE zainspirowane sukcesem Estonii, europejskiego lidera technologicznego, zaczynają zdobywać uznanie na rynku europejskim. Za pionierskim duchem podążył rumuński UiPath, który zrewolucjonizował automatyzację procesów, udowodniając, że geniusz technologiczny nie ma granic. Z kolei nasze rodzime Allegro stało się potęgą handlową Europy Środkowo-Wschodniej. Jego wpływ rozciąga się daleko poza granice, definiując standardy dla nowego wymiaru *e-commerce* i doświadczeń klienta. Nie mniejszy wpływ na rozwój *e-commerce* wywarł InPost, który dostarczył innowacyjne rozwiązania logistyczne najwyższej klasy, przełamując nierozwiązywalny dotychczas problem ostatniej mili. Wymienione spółki są dowodem na to, że do świata biznesu wkroczyło nowe pokolenie przedsiębiorców, liderów i menedżerów, którzy myślą globalnie i nie boją się przekraczać granic. Potwierdza

to również coroczny ranking 100 najbardziej wartościowych spółek z regionu CEE, opracowywany przez fundację Digital Poland, który prezentuje listę europejskich czempionów, śmiałym krokiem przekraczających granice, tworząc marki kształtujące oblicze europejskiego biznesu.

Przez ostatnie ćwierć wieku zespół MCI z dumą wspierał rozwój technologicznych spółek z Europy Środkowej i Wschodniej. W tym czasie podjęliśmy ponad 100 strategicznych inwestycji, dzięki którym udało się wykreować globalnych liderów, a także wdrożyć innowacyjne rozwiązania, przyspieszające cyfrową transformację w tym regionie. Przekroczenie imponującej granicy 1 mld EUR w wartości zrealizowanych wyjść z portfela zobowiązuje do jeszcze większego zaangażowania w kreowanie cyfrowych przedsięwzięć. To kamień milowy, który inspiruje nas do dalszego inwestowania w przyszłość, tworzenia nowych, innowacyjnych projektów, mających na celu rozwój spółek technologicznych, cyfrowych i climatechowych. Dlatego też w tej dekadzie planujemy zainwestować kolejne 5-10 mld zł we wschodzące spółki z Europy Centralnej i Wschodniej, które mogą przyczynić się do rozwoju gospodarczego tego regionu.

W nadchodzących latach, pełnych obiecujących perspektyw, innowacyjni liderzy będą mieli szansę nie tylko dogonić, ale i wyprzedzić rywali w wyścigu o tworzenie nowych rozwiązań. Inspirujące historie zapisane na kartach tej książki są pełne cennych rad oraz przestróg założycieli, przedsiębiorców, liderów i menedżerów ściśle związanych z ekosystemem, jaki na przestrzeni 25 lat zbudowaliśmy wokół MCI Capital. Swoim doświadczeniem podzielili się z nami między innymi: Luis Amaral (właściciel i twórca Eurocashu oraz Frisco), Wiesław Rozłucki (współzałożyciel i prezes GPW), Paweł Fornalski (założyciel IAI), Zbigniew Jagiełło (wieloletni prezes PKO BP i przewodniczący rady nadzorczej MCI), Jacek Poświata (szef Bain na Europę Centralną i Wschodnią). To zaledwie część wybitnych przedstawicieli biznesu, którzy uczestniczyli w tworzeniu tej książki. Wszystkie przedstawione tu historie łączy jedno: przyszłość należy do tych, którzy śmiało sięgają po innowacje, a odwaga, praca i konsekwencja są kluczowym warunkiem zwycięstwa na biznesowym polu bitwy. Mamy nadzieję, że ta publikacja zainspiruje i przygotuje do cyfrowej transformacji kolejnych przedsiębiorców i będzie zachętą do kreowania innowacyjnych biznesów.

*Zespół MCI Capital*

# Rośniemy dzięki hiperspecjalizacji

O 25 latach rozwoju, budowaniu trwałego modelu wzrostu oraz koncentracji na technologiach cyfrowych z Tomaszem Czechowiczem, założycielem i partnerem zarządzającym MCI Capital, rozmawiają Paweł Kubisiak i Joanna Koprowska z redakcji „MIT Sloan Management Review Polska”.

**W drugiej połowie 2023 roku, w momencie gdy prowadzimy tę rozmowę, wartość aktywów netto, którymi zarządza MCI, przekracza 2,8 mld zł, a zysk netto po pierwszym półroczu wyniósł 108 mln zł. W całym 2022 roku spółka zarobiła netto 143,26 mln zł, widać więc duży potencjał progresu. Jaka jest twoja recepta na budowanie trwałego wzrostu?**

Od lat koncentrujemy się na obszarze nazywanym *digital private equity*, dzięki czemu osiągnęliśmy wysoki poziom specjalizacji i głęboką znajomość rynku. Rozwijaliśmy się wraz z postępem cyfryzacji, potrafiliśmy się zaadaptować do transformacji zachodzącej na tym rynku i w efekcie przeszliśmy płynnie z obszaru *venture capital* do *growth buyout*. Jesteśmy dobrze przygotowani do inwestycji w spółki technologiczne właśnie dzięki doświadczeniu i specjalizacji w tym obszarze.

**W przyszłym roku MCI Capital będzie obchodziła swoje 25. urodziny, więc wasze doświadczenie obejmuje prawie cały okres rozwoju rynku kapitałowego w Polsce. Od czego zaczęła się twoja przygoda z *venture capital* i inwestycjami w obszarze *private equity*?**

Moje doświadczenie obejmuje w zasadzie nie prawie, a cały okres gospodarki wolnorynkowej w Polsce, gdyż swoją przygodę z przedsiębiorczością

i technologią zacząłem już jak nastolatek w 1985 roku. Przez pierwsze lata produkowałem akcesoria komputerowe, które następnie sprzedawałem na giełdzie, a potem zacząłem importować komputery do Polski – głównie Commodore 64. Byłem największym dystrybutorem Commodore w Europie w 1991 roku.

Przygodę z dużym biznesem rozpocząłem w 1990 roku, gdy wraz z dwoma współnikami założyliśmy firmę JTT Computer, która najpierw kontynuowała importowanie urządzeń Commodore, a w 1997 roku rozpoczęła produkcję naszych własnych pecetów marki ADAX. Kierowałem tą spółką do 1998 roku, gdy staliśmy się liderem w naszej części Europy, z przychodami na poziomie przekraczającym 100 mln USD i zatrudniającą ponad 600 osób. Konkurowaliśmy wówczas głównie z Optimusem Romana Kluski. I właśnie doświadczenia z tego okresu doskonale przygotowały mnie na kolejne przedsięwzięcia biznesowe.

**Po opuszczeniu JTT Computer w 1999 roku założyłeś MCI i od początku jesteś również jej partnerem zarządzającym. Czy doświadczenia z czasów gospodarki na ówczesnym etapie rozwoju, pomagają ci dziś w inwestycjach na rynku, który ma za sobą nie tylko 25 lat dynamicznego wzrostu, ale też stał się rynkiem wewnątrzunijnym?**

Warunki prowadzenia biznesu są zupełnie inne niż 25 lat temu i tu nastąpiły duże zmiany na korzyść przedsiębiorczości. Wówczas naszą firmę i konkurujące z nami przedsiębiorstwo Romana Kluski wykończyła skarbówka, i niewiele zmienia fakt, że wygraliśmy olbrzymie odszkodowanie z tego tytułu od państwa polskiego.

Pewne rzeczy są jednak niezmiennie. Już w czasach JTT zauważyłem, jak ważna dla powodzenia biznesu jest dobra kadra menedżerska i jak trudno taki zespół zbudować. Poznałem wówczas na własnej skórze wyzwania związane ze stworzeniem sprawnego controllingu, systemów IT, z przejęciami i integracją spółek i ekspansją zagraniczną. Tego wszystkiego uczyliśmy się organicznie w dużo trudniejszych warunkach, przy wysokim koszcie kapitału.

Ale z drugiej strony mieliśmy do czynienia ze zdecydowanie mniejszą konkurencją i można było sobie wybaczyć więcej potknięć i uczyć się na własnych błędach. Dziś margines błędu jest minimalny, dlatego tak cenne w biznesie jest doświadczenie.

**I właśnie dzięki temu doświadczeniu MCI Capital doszła do poziomu inwestora *private equity*. Gdzie i jak szukacie spółek, w które zamierzacie inwestować?**

*Private equity* co do zasady stara się budować wartość w spółkach, w które inwestuje nie tylko dzięki wyłożonym środkom, ale też wspólnikowi nad tymi firmami i aktywności w obszarze zarządzania portfelem. Nie szukamy małych *start-upów*, skupiamy się na dojrzałych firmach, które dają potencjał do dalszego wzrostu. Nasze inwestycje są przemyślane, planujemy budowę portfela i kładziemy nacisk na jakość oraz unikalność przedsięwzięć, w które inwestujemy.

Mamy różne kanały pozyskiwania inwestycji. Jednym z obszarów jest parkiet giełdowy. Dobrym przykładem jest IAI - lider rynku sklepów *e-commerce* w Polsce, gdzie w wyniku wezwania „zdelistowaliśmy” spółkę z GPW. Innym przykładem może być operator płatności internetowych eCard, którego akcje wycofaliśmy z rynku i po połączeniu z Dotpay sprzedaliśmy inwestorowi branżowemu. Podobnie było z liderem polskiego rynku centrów danych ATM, który po naszej inwestycji trafił w ręce inwestora zagranicznego. Również realizowaliśmy inwestycje typu PIPE (*private investment in public equity*) w takich spółkach jak Netia czy turecki Index z jasnymi transformacyjnymi tezami inwestycyjnymi.

To jest przykład transakcji typu rynek publiczny - inwestor prywatny. Ale chętnie działamy też w drugą stronę, czyli kupując od prywatnych właścicieli czy funduszy *venture capital* i wprowadzając akcje na rynek publiczny, gdzie rynek wycenia ich wartość. Przykłady takich transakcji to Wirtualna Polska, ABC Data czy Answear.com. Wówczas część albo całość posiadanego przez nas pakietu akcji możemy sprzedać podczas IPO, czyli w trakcie pierwszej oferty publicznej. Zdarza nam się też kupować pakiety akcji i udziałów od mniejszych funduszy *private equity* oraz założycieli czy sukcesorów, którym pomagamy w transformacji oraz ekspansji ich firm.

**Powiedziałeś już, że koncentrujecie się na spółkach technologicznych, a mówiąc precyzyjniej – zorientowanych na technologie cyfrowe. W jaki sposób podejmujecie decyzje inwestycyjne?**

Proces podejmowania decyzji inwestycyjnej jest u nas dość złożony. Nie działamy pod wpływem impulsu, decyzje są poprzedzone głębokimi

analizami i czasami również długotrwałymi obserwacjami. Przykładem może być Wirtualna Polska, gdzie pierwszy kontakt ze spółką mieliśmy w 2000 roku, a ostatecznie zainwestowaliśmy w 2016 roku, czyli po 16 latach, podczas których prowadziliśmy z przerwami dialog ze spółką. Innym przykładem jest ABC Data, gdzie pierwsza dyskusja na temat inwestycji, jeszcze nie przez MCI, ale przez JTT odbyła się w 1995 roku, a w końcu kupiliśmy ją w 2008 roku. Oczywiście są to przykłady dość ekstremalne, zazwyczaj decyzje zapadają zdecydowanie szybciej, ale dobrze ilustrują fakt, że inwestujemy w firmy lub modele biznesowe, które naprawdę znamy.

Robimy też wiele, żeby nie przeoczyć nadarzających się okazji inwestycyjnych. Dlatego na bieżąco analizujemy od 500 do nawet 1000 spółek, co pozwala nam przy okazji być współautorem rankingu Digital Champions CEE, wraz z Fundacją DigitalPoland.

### **Co przesądza o tym, że w jedne firmy inwestujecie, a drugie odrzucacie?**

Przed wszystkim nieufnie podchodzimy do firm, w których nie widać żadnych problemów. To daje nam przeświadczenie, że czegoś nie dostrzegliśmy albo problemy są ukrywane. Mamy na swoim koncie inwestycje o charakterze *venture capital*, które wyglądały doskonale, ale skończyły się porażką. Taką inwestycją wydawała się Expertia, która stworzyła nowatorską platformę do sprzedaży ubezpieczeń *online*. Niestety szybko okazało się, że rok 2002 nie był dobrym okresem na takie inwestycje. Spółka po prostu wyprzedziła swój czas, a rozwoju kanału cyfrowego nie wspierała dominacja PZU na rynku ubezpieczeniowym. Tak szybko, jak zainwestowaliśmy w tę spółkę, tak szybko z niej wyszliśmy. Nie zarobiliśmy na tej inwestycji, ale zyskaliśmy coś, co jest nie do przecenienia w biznesie - lekcję na własnych błędach. Doświadczenia z Expertią pomogły nam kilkanaście lat później przy kupnie udziałów węgierskiego insurtech-a Netrisk, gdzie osiągnęliśmy doskonałe wyniki na inwestycji, a obecnie jest to lider na siedmiu rynkach w Europie Centralnej i Wschodniej z dużą szansą na bycie unicornem w tych niełatwych dla jednoróżców czasach.

### **Co uważasz za swój największy sukces?**

Moim zdaniem najważniejszym osiągnięciem MCI jest zbudowanie mocno zdywersyfikowanego portfolio inwestycji, bardzo stabilnego

modelu biznesowego i unikalnego na polskim rynku systemu motywacyjnego dla partnerów i menedżerów inwestycyjnych. To jest najważniejsze, gdyż zapewnia nam stały wzrost. Fundusz, który jest znany z jednej dobrej inwestycji, to nie jest dobry fundusz. Cała sztuka polega na powtarzalności, aby kolejne inwestycje zapewniały stabilne wzrosty.

**Te powtarzalne wyniki, to, obok lidera, partnerzy i menedżerowie inwestycyjni, ale również przedsiębiorcy – założyciele i liderzy spółek, w które inwestujecie. Czym musi się charakteryzować taki potencjalny partner biznesowy, żebyś pomyślał: „Z tym gościem chcę współpracować”?**

W przypadku *private equity* ocena jakości przedsiębiorcy nie jest tak ważna jak dla *venture capital*. Gdy byliśmy na tamtym etapie, próbowaliśmy z oceny założycieli zrobić pewną ideologię, ale praktyka pokazywała, że często było to po prostu zgadywanie. Dziś mamy to zdecydowanie bardziej usystematyzowane i dla oceny menedżmentu przeprowadzamy audyt z udziałem dużych firm *executive search*. W przypadku prostszych projektów przeprowadzamy taki audyt samodzielnie i na bazie pewnych wystandaryzowanych kroków oceniamy kompetencje zespołu menedżerskiego. Na pewno przedsiębiorca zyskuje w naszych oczach, jeśli jego profil i kompetencje są dopasowane do realizowanych tez inwestycyjnych. Ale co do zasady przy podejmowaniu decyzji bazujemy na danych, nie na intuicji.

**Jakie obszary uważasz dziś za najatrakcyjniejsze z punktu widzenia potencjalnego inwestora? Jakie obszary będą najbardziej rozwojowe w najbliższych miesiącach i latach?**

Szukamy takich inwestycji, które przyniosą nam kilkukrotny zwrot z inwestycji. Nie mogę odpowiedzieć, jakie to będą sektory czy technologie, ponieważ jestem od tego, żeby obserwować, a nie przewidywać. Trzeba oczywiście analizować inwestycje innych funduszy w Europie Zachodniej czy w Stanach Zjednoczonych i na tej podstawie wyciągać wnioski. Na pewno jest to jedna z naszych metod.

Szukamy takich firm, którym możemy pomóc stać się, jeśli nie jednoźcem, to przynajmniej regionalnym czempionem. I tu mogę wymienić cztery obszary. Dwa pierwsze to budowa narodowego, a potem regionalnego czempiona. Przykładem tu mogą być spółki, które najpierw były



numerem 1 w swoim kraju, a potem w naszym regionie Europy. Mam tu na myśli Allegro, Mall.cz, czy należące do naszego portfela Answear i Netrisk oraz niegdyś ABC Data.

Trzeci obszar to budowa europejskich czempionów przy wykorzystaniu specyfiki naszego kraju, czyli efektywnych kosztów pracy, przy wysokiej jakości technologicznej i menedżerskiej. Tu jako przykład mogę wymienić eSky Group, internetową platformę turystyczną, która dynamicznie rośnie dzięki przewadze technologicznej i unikalnemu modelowi ekspansji.

Czwarty obszar jeszcze na nas czeka - globalny czempion. Z polskich firm od razu nasuwa się CD Projekt, ale jest znacznie więcej polskich firm gamingowych, które mają wysoką pozycję wśród światowych graczy. My nie mieliśmy szczęścia do sektora gamingowego. Ale w początkach naszej działalności zainwestowaliśmy z sukcesem w firmy Bankier i LiveChat, portfel finansowy i dostawcę narzędzi do internetowej obsługi klientów i marketingu *online*, sprzedaliśmy obie spółki osobno ponad 20 lat temu z dużym zyskiem, choć sam LiveChat tylko za milion złotych. Dziś spółka jest notowana na GPW i wyceniana na prawie 3 mld zł. Trochę się pospiesziliśmy. Dlatego teraz staramy się sprzedawać nasze inwestycje powyżej 1 mld zł.

### **Jakie cele stawiasz sobie na kolejne lata?**

Na przekór słabym wskaźnikom makroekonomicznym uważam, że na rynku fuzji i przejęć wraca aktywność i - co dla nas szczególnie istotne - spadły oczekiwania sprzedających. Dlatego planujemy wyłożyć na zakupy nieco większe kwoty - do 2025 roku chcemy przeznaczyć na zakup nowych spółek portfelowych około 2 mld zł. Chcielibyśmy przekroczyć 5 mld zł do 2030 roku, co by nas uplasowało wśród trzech największych funduszy *private equity* w regionie Europy Centralnej i Wschodniej. Cel długoterminowy, na naszą 30. rocznicę, to stać się pierwszą grupą *private equity*, która z sukcesem dokona ekspansji z regionu Europy Środkowo-Wschodniej.

# Szukamy europejskiego czempiona

W latach 2023–2025 MCI planuje zainwestować 2 mld zł, a do końca dekady chciałoby przekroczyć kwotę 5 mld zł, stając w ten sposób na podium największych funduszy *private equity* regionu. O tym, jakie czynniki decydują przy wyborze celu inwestycyjnego, opowiadają partnerzy i menedżerowie inwestycyjni MCI Capital: Filip Berkowski, Tomasz Mrozowski, Paweł Sikorski, Hubert Wichrowski.

Zespół inwestycyjny MCI zajmuje się na co dzień poszukiwaniem spółek, które mają potencjał dynamicznego wzrostu w Polsce i w całym regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Szukamy firm, które mają szansę stać się regionalnymi czempionami w swoim segmencie czy w branży. Doświadczenia i wiedza MCI Capital, które przeszło drogę od *venture capital* do *private equity*, są niezwykle pomocne w poszukiwaniu celów inwestycyjnych, gdyż korzystamy z *know-how* pochodzącego ze 108 inwestycji, których dokonaliśmy od 1998 roku.

## Elastyczne ramy przyciągają ciekawe projekty

Obecnie w kręgu zainteresowań funduszu znajdują się firmy digitalowe, a szczególnym uznaniem cieszą się tzw. *digital disruptors* działający

### W rękach przedsiębiorców

Aby firma znalazła się w kręgach zainteresowania funduszy inwestycyjnych, należy zadbać o jej odpowiednią skalę, działać na atrakcyjnym rynku i nieustannie się rozwijać. Liderzy powinni zadbać szczególnie o następujące kwestie:

- wzmacnianie kadry menedżerskiej i dbanie o rozproszenie wiedzy organizacyjnej tak, by nie kumulowała ona się wyłącznie w osobie przedsiębiorcy;
- dywersyfikacja biznesu i eliminowanie podstawowych typów ryzyka, jak np. uzależnienia od jednego wielkiego klienta czy dostawcy półproduktów;
- uporządkowanie procesów i działanie w sposób transparentny, takie jak profesjonalne prowadzenie podatków czy kwestii prawnych związanych ze spółką, zwiększa wiarygodność przedsiębiorcy i firmy w oczach każdego inwestora.

w branży *e-commerce*, *marketplace*, *fintech* oraz SaaS (oprogramowanie jako usługa). Z uwagą przyglądamy się firmom B2B z potencjałem rozwoju dzięki wykorzystaniu sztucznej inteligencji (AI). Dodatkowo ostatnio naszą uwagę przykuwa rynek *climatech*, czyli firmy zajmujące się gospodarką obiegu zamkniętego i transformacją technologiczną podyktowaną koniecznością większej dbałości o otoczenie i przeciwdziałaniem zmianom klimatu. Co prawda to dopiero raczkujący rynek, ale podobnie było z graczami digitalowymi, gdy MCI postawiło na ten kierunek poszukiwań. Historycznie innowacyjne przedsiębiorstwa pojawiały się na północ i południe od Polski, ale potem nadgoniliśmy stracone lata. Naszym zdaniem podobnie może być w wypadku *climatech*, stąd zainteresowanie tym nowym segmentem rynku. Nie możemy przegapić szybko pojawiających się okazji, nawet gdy te miałyby się wyłonić na rynkach innych niż polski czy CEE. Nasze doświadczenia pokazują, że czasem warto wychodzić poza utarte schematy i sięgać po szanse, takie jak dostrzeżliśmy w przypadku Azimo z Wielkiej Brytanii i Gett z Izraela.

Kryteria inwestycyjne MCI są powszechnie znane i dotyczą wszystkich celów inwestycyjnych, niezależnie od ich lokalizacji. **Skupiamy się na dwóch obszarach, tj. wykupie (*buyout*) i wzroście (*growth*), co oznacza, że dostarczamy nie tylko kapitał na rozwój spółki, lecz także budujemy**

**wartość poprzez transfer wiedzy.** Z reguły MCI przygląda się firmom generującym EBITDA na poziomie 5-25 mln EUR i wykazującym dwucyfrowy wzrost przychodów, jednak na sytuację konkretnej spółki można spojrzeć elastyczniej, jeśli dostrzeże się bardzo ciekawą szansę. Nasze kryteria nie są bowiem wryte w kamieniu, a elastyczność i umiejętność dostrzegania szans powinny zawsze iść ze sobą w parze. Wspólnym mianownikiem naszych inwestycji jest wystąpienie jednego z trzech warunków:

1. **Przełom cyfrowy**, oznaczający rozwiązanie lub technologię, która burzy dotychczasowe zasady rynkowej gry i stanowi zagrożenie dla modeli biznesowych tzw. starej ekonomii.
2. **Transformacja cyfrowa**, czyli technologiczna reorganizacja w ramach tradycyjnych modeli biznesowych, która pozwoli sprostać wyzwaniom gospodarki cyfrowej i konkurencji ze strony nowoczesnych pomysłów biznesowych. Możliwość transformacji cyfrowej pozwala takim spółkom przetrwać i odnaleźć się w nowej rzeczywistości gospodarczej.
3. **Ekosystem cyfrowy**, oznaczający wszystkie modele biznesowe stanowiące wsparcie dla modeli głównego nurtu, np. płatności *online* rosną wraz ze wzrostem e-handlu, ale też na zasadzie sprzężenia zwrotnego wspierają jego wzrost, firmy logistyczne czy kurierskie, centra danych itp.

Inwestujemy w spółki odpowiedniej wielkości, które już pokazały swoją rentowność, udowodniły, że potrafią działać w sposób efektywny i generują gotówkę dla właścicieli. Innymi słowy **interesują nas firmy, które sprawdziły z sukcesami swój model biznesowy, produkty i procesy w boju rynkowym.** Jednak to nadal za mało. Poza oczywistymi parametrami finansowymi, na które przecież zwracają uwagę wszystkie fundusze inwestycyjne, w procesie podejmowania decyzji liczą się również inne czynniki. Przyjrzenie się im może stanowić **cenną lekcję budowania wygrywającej firmy** oraz mapę drogową dla przedsiębiorców, którzy chcieliby w przyszłości korzystać ze wsparcia funduszy.

## Potencjał wzrostu poszukiwany

**Kluczem w branży inwestycyjnej jest zainwestowanie w spółkę, która wygeneruje zwrot. A to oznacza, że musi działać w obiecującej branży,**

mieć solidne przewagi konkurencyjne i do tego potencjał rozwoju, który fundusz będzie w stanie wyzwolić dzięki własnym pomysłom. Każdą transakcję poprzedza wzajemne poznawanie się partnerów. Obie strony muszą być do siebie przekonane, zwłaszcza jeśli w grę wchodzi transakcja, po której sfinalizowaniu obecni właściciele pozostaną dalej akcjonariuszami czy to w pakiecie mniejszościowym czy większościowym. W takim wypadku nie tylko dostają pieniądze tu i teraz, ale też partnera do budowania wartości spółki na co najmniej kilka kolejnych lat.

Jak wspomnieliśmy, fundusz interesuje się wyłącznie firmami, które już odniosły sukces, jednak nie zdołały wykorzystać wszystkich możliwości, by w pełni rozkwitnąć. Poszukiwania nowych celów inwestycyjnych polegają więc również na odkrywaniu nowych możliwości rozwoju spółek. W przeciwieństwie jednak do przedstawicieli *venture capital*, którzy podejmując decyzje inwestycyjne, trochę wróżą z fusów, ponieważ nie mają dostępu do prostych i jasnych informacji, w *private equity* pod tym kątem mamy zdecydowanie łatwiej. Możemy zweryfikować rentowność modelu biznesowego, jego mocne i słabe strony, i przekonać się, jak dany zespół menedżerski radzi sobie w rynkowym boju. Jednak oprócz argumentów ilościowych, poszukujemy również argumentów jakościowych. Naszą uwagę kierujemy w stronę trzech poniższych kwestii.

## 1. PRODUKT

Jeżeli spółka mieści się w kryteriach inwestycyjnych, w pierwszej kolejności przyglądamy się produktowi. Szukamy odpowiedzi na takie pytania jak: **Czy produkt zaspokaja fundamentalną potrzebę rynku, która jest na tyle istotna, by klient zechciał za nią zapłacić?** Czy jest to produkt z kategorii „*nice to have*”, a może „*must to have*”? Do czego służy klientowi? Jak jest oceniany zarówno z perspektywy organizacyjnej, jak i ludzi, którzy na co dzień nad nim pracują? Jakie inne produkty tej samej kategorii mają do wyboru klienci? Jak odnajdują się na rynku alternatywne rozwiązania? Jaka jest pozycja produktu w stosunku do tych potencjalnych innych wyborów klientów? Czy produkt łatwo wymienić lub zastąpić innym dostępnym na rynku? Przykładowo w branży rozwiązań chmurowych zwracamy uwagę na koszt, jaki musi ponieść klient, gdy chce zastąpić dane rozwiązanie innym, i szukamy takich biznesów,

gdzie ów koszt wymiany byłby bardzo duży, bo to daje większy poziom bezpieczeństwa danego modelu biznesu.

Na produkt patrzymy również przez pryzmat tzw. *unit economics*, weryfikując, czy dany biznes się po prostu opłaca. **Jak wygląda jego dystrybucja? Jak skuteczny jest marketing?** Ile wynosi koszt dotarcia do klienta? Ile koszt jego pozyskania? Jak on się ma do wartości, jaką kreuje relacja z tym klientem (*lifetime value*)? Jak często klienci rezygnują z kupowania tego produktu i co jest tego powodem? Pytania te można by mnożyć. Nas interesuje jednak przede wszystkim, żeby już na etapie dystrybucji produktu jego ekonomika była efektywna kosztowo.

Mile widziane w portfolio funduszu są firmy oferujące produkty, które można porównać do aspiryny. Klient jest w stanie zrobić wiele, by zażyć aspirynę, która działa szybko i rozwiązuje jego problem bólu głowy. Gdy zapomnisz zażyć witamin przed wyjściem do pracy, zapewne po nie nie wrócisz, a efekty braku regularności w dozowaniu suplementów dostrzeżesz dopiero za jakiś czas. Natomiast jeśli boli cię głowa, zrobisz wiele, aby jak najszybciej zażyć aspirynę, bo wiesz, że ona uśmierzy ból. Wiesz, że potrzebujesz jej teraz. Dlatego poszukujemy produktów, które są w stanie zmieniać istniejący stan rzeczy na dużo lepszy z perspektywy klientów.

## 2. RYNEK

Kolejnym elementem ewaluacji potencjalnych celów inwestycyjnych jest rynek. Tak jak w branży nieruchomości króluje przekonanie, że wygrywa się lokalizacją, tak w środowisku inwestycyjnym panuje nacisk na wielkość rynku.

Podczas oceny potencjalnego celu inwestycyjnego w naszych głowach pojawiają się kolejne pytania: Jaki jest potencjał i skala rynku? Co można zrobić, by zwiększyć poziom przychodów spółki? Jak przychody zmieniały się w czasie? Jaki jest tzw. całkowity rynek adresowalny (*TAM, total addressable market*), zwany również rynkiem całkowicie dostępnym, czyli jakie są możliwości uzyskania przychodów dla produktu lub usługi? Oczywiście w naszych wyborach przewagę mają firmy działające na wielkich rynkach, nawet jeśli w danej chwili nie dominują. Liczy się potencjał wzrostu.

Wielkość rynku jest niezwykle istotna! Andy Rachleff, założyciel Benchmark Capital, powiedział kiedyś, że **na wielkim rynku firma może**

**odnieć sukces nawet z miernym zespołem, ale w starciu z małym rynkiem przegrają nawet wybitne zespoły.** Skrupulatnie więc szacujemy wielkość rynków i kreatywnie podchodzimy do wpływu nowych technologii na kształtowanie nowych możliwości.

### 3. LUDZIE I ZESPÓŁ

Nasze transakcje nie determinują przyszłego sukcesu czy porażki. W ostatecznym rozrachunku najważniejsze jest wykonanie, a wykonaniem zajmą się członkowie zespołu, którzy muszą ramię w ramię współdziałać na rzecz urzeczywistnienia planu wzrostu. Dlatego poszukując nowych celów inwestycyjnych, sprawdzamy, w jaki sposób spółka jest zarządzana. Czy pieczę nad nią sprawuje jedna osoba w postaci przedsiębiorcy, nie rzadko założyciela, który wszystkie kwestie ma w swojej głowie? A może jest w niej profesjonalny zarząd i kadra menedżerska, dzięki czemu wiedza jest rozłożona na kilka kluczowych osób? Jakie jest doświadczenie zespołu i nastawienie do rozwoju spółki? Gdzie znajdują się luki kompetencyjne, które mogą utrudnić lub opóźnić realizację ambitnych planów wzrostowych? Czy zespół jest skłonny, by występujące braki uzupełnić?

Gdy depozytariuszem wiedzy organizacyjnej jest wyłącznie założyciel firmy lub prezes rodzi to potencjalne duże ryzyko, choć nie wyklucza całkowicie inwestycji. Jeżeli w wyniku transakcji taka osoba otrzymuje na swoje konto np. 100 mln zł, to ma 100 milionów powodów, żeby nie przyjść punktualnie do pracy, a jej motywacja do dalszego rozwijania biznesu w naturalny sposób spada. W takim wypadku z jednej strony trzeba zadbać o motywację właściciela-założyciela do kontynuacji działań i aktywnego wspierania rozkwitu organizacji, a z drugiej zacząć budować wokół niego niezależny zespół menedżerski. Zespół ten docelowo przejmie funkcję zarządczą, odciążając przedsiębiorcę, który wraz ze wzrostem skali może nie podołać ilości informacji.

W procesie wyboru celu inwestycyjnego potencjał w zakresie przywództwa odgrywa kluczową rolę. Jako fundusz lubimy pracować z ambitnymi prezesami i założycielami, którzy mają wizję rozwoju spółki do pozycji lidera, a przede wszystkim potrafią pociągnąć za sobą ludzi. Jest to niezwykle istotne, ponieważ jako menedżerowie inwestyjni nie angażujemy się operacyjnie w działania spółki, w związku z tym to na prezesie i kluczowych osobach z zarządu spoczywa ciężar wskazania

ścieżki, którą cały zespół powinien podążać, by urzeczywistnić plan wzrostu. Nie jest też tajemnicą, że spółki, które są wspierane przez *private equity*, rozwijają się szybciej, dynamiczniej, a zespołom są zazwyczaj stawiane dużo wyższe wymagania. Stąd ta niezbędna rola dopasowanego do branży lidera, aby te wyzwania pokazać, zachęcić zespół spółki do wyteżonej pracy, ale też uzmysłowić mu potencjalne korzyści, również materialne, związane z osiągnięciem sukcesu przez spółkę. Szukamy osób, które mają naturalną zdolność do przekonywania, że dokonywanie zmian na szerszą skalę jest w zasięgu możliwości zarówno spółki, jak i zespołu. Jak by to banalnie nie brzmiało - ludzie naprawdę są tu najważniejsi.

## Jak podejmujemy decyzje

Co prawda, nie mamy szklanej kuli, której przepowiednie zagwarantują nam nieomyślność, jednak posiłkując się bogatą wiedzą rynkową, doświadczeniami spółek portfelowych i rzetelną oceną faktów, wybór naszych celów inwestycyjnych nie przypomina wróżenia z fusów. Możemy z dużą dozą prawdopodobieństwa oszacować nasz sukces. Powyższe czynniki stanowią tło do oceny rentowności całego projektu. Patrzymy na te poszczególne punkty przez pryzmat ryzyka i potencjału, jakie się z nimi wiążą, a następnie korzystamy z wielu standardowych ilościowych metod prognozowania potencjalnych zwrotów z inwestycji. Jeżeli szacunki są zgodne z naszymi oczekiwaniami, projekt dostaje zielone światło, żeby dalej się nim zajmować. Jeżeli tego potencjału nie dostrzegamy, odpuszczamy dany cel i rozglądamy się za kolejnym.

Nie ukrywamy, że nasze poszukiwania są najefektywniejsze, gdy prowadzimy je po cichu, ponieważ funkcjonujemy na dość mocno konkurencyjnym rynku. Zakres naszych poszukiwań jest ograniczony, mamy precyzyjne ramy inwestycyjne, a inwestycji o określonym profilu pomiędzy 20 a 100 mln EUR, dotyczących spółek, które rosną bardzo szybko i spełniają nasze pozostałe kryteria inwestycyjne, nie ma zbyt wiele. W ciągu roku na rynku dochodzi do 5-7 takich transakcji, a gdy mówmy o niezwykle dobrym roku - maksymalnie do 10.

Warto przy tym wspomnieć, że poszukiwanie celu inwestycyjnego to nie tylko odkrywanie jego mocnych stron, lecz także wyłuskiwanie jego



**słabości.** Umiejętne zagłębienie się w te obszary pomaga podjąć świadomą decyzję i pozwala lepiej przygotować się do kolejnego etapu budowania wartości spółki. Eksplorowaniu słabości potencjalnych spółek sprzyjają spotkania zespołu menedżerów inwestycyjnych MCI, podczas których debatujemy nad zaletami i wadami potencjalnych celów, skupiając się na tych drugich. Podejrzane są spółki idealne, w których nie występują żadne problemy. Wielce prawdopodobne, że wynika to z faktu zamiatania problemów pod dywan i nieszczerości lub niskiej świadomości właścicieli. Taki potencjalny cel od razu wzbudza naszą większą czujność.

Jeszcze ważniejszą kwestią jest dyskusja dotycząca realnych, bardzo konkretnych i pragmatycznych, dopasowanych do sytuacji wybranej spółki pomysłów na rozwój biznesu. Możliwości w tym zakresie jest sporo - począwszy do reorganizacji źródeł finansowania czy struktury kapitałowej spółki, przez konsolidację rynkową, aż po dodatkowe inwestycje np. w zaplecze technologiczne. Budujemy wiele scenariuszy przyszłości, by przewidzieć rozwój sytuacji i odpowiednio się na niego przygotować. Czasami zdarza się, że dostrzegamy potencjał spółki i pomysły na jej szybszy rozwój, a jednocześnie wiemy, że na tym etapie firma ta nie potrzebuje wsparcia funduszu. W sposób transparentny dzielimy się tymi spostrzeżeniami, sugerując samodzielny rozwój lub innego typu partnerstwo, które pozwoli spółce urosnąć do poziomu, który będzie korzystniejszy dla obu stron przy rozmowach na temat inwestycji *private equity*.

Nieustannie szukamy nowych celów i już nieraz się przekonaliśmy, że od identyfikacji do przeprowadzenia transakcji jest bardzo daleka droga przeplatana niezwykle intensywnymi momentami pracy, np. podczas *due diligence* czy uzgadniania umowy. A tak naprawdę to dopiero początek, ponieważ po inwestycji w daną spółkę musimy jeszcze bardziej zakasać rękawy. Od tego momentu to w naszych rękach jest przyszłość firmy. Nadchodzi czas kreowania wartości i pracy ze spółką. Zespół odpowiadający za daną inwestycję, tworzy tzw. *value creation plan* i wciela go w życie wraz z kadrą zarządzającą spółki. Ale o tym opowiemy w kolejnym rozdziale.

# Skalujemy biznesy

Sektor *private equity* specjalizuje się w budowaniu wartości szerokiej gamy firm i modeli biznesowych, zapewniając rozwój przedsiębiorstwom o różnych strukturach i wielkościach, począwszy od lokalnych *start-upów* technologicznych po globalne korporacje. Działający w tym segmencie MCI Capital wspiera firmy o wysokich kompetencjach cyfrowych, pomagając im w skalowaniu biznesu, o czym opowiadają partnerzy i menedżerowie inwestycyjni: Filip Berkowski, Tomasz Mrozowski, Paweł Sikorski i Hubert Wichrowski.

**P** *private equity* jest źródłem kapitału inwestycyjnego spoza rynku publicznego, który pochodzi od prywatnych inwestorów i jest gromadzony w ramach funduszy przeznaczonych do inwestowania i nabywania przedsiębiorstw. Według danych firmy analitycznej Preqin, specjalizującej się w dostarczaniu danych uczestnikom rynków finansowych, całkowity globalny kapitał prywatny wygenerowany przez firmy *private equity* osiągnął w 2022 roku 1,3 bln USD. Gdy dodamy tę kwotę do wartości kapitału wygenerowanego przez firmy PE w latach 2018-2021, otrzymujemy imponujący wynik 6,4 bln USD zainwestowanych w ciągu 5 lat. Według szacunków w 2022 roku łączna wartość aktywów zarządzanych przez *private equity* wyniosła 11,7 bln USD. Zarządzane aktywa stanowią łączną wartość aktywów zarządzanych przez firmy *private equity*, w tym aktywów, w które zainwestowały firmy PE oraz aktywów pozyskanych od inwestorów. W kolejnych latach oczekujemy, że przyszłość *private equity* pozostanie na fali wznoszącej.

MCI jest aktywnym uczestnikiem tego rynku i czołowym graczem nie tylko w Polsce, ale i w naszej części Europy.

## Jak działa *private equity*

Aby w pełni zrozumieć podejście *private equity* do kreowania wzrostu w firmach, trzeba wiedzieć, czym jest PE oraz w jaki sposób współpracuje ze spółkami i tworzy wartość. W zależności od filozofii inwestycyjnej inwestorzy *private equity* mogą wносить do spółek, w które inwestują i które nabywają, wartości wykraczające poza sam kapitał takie jak: doświadczenie na poziomie strategicznym i operacyjnym, znajomość branży oraz rynków, kontakty z potencjalnymi partnerami i klientami, biegłość w zarządzaniu finansami a także kompetencje w pozyskiwaniu i rozwijaniu talentów.

MCI Capital, tak jak inne firmy z sektora *private equity*, ma horyzont inwestycyjny od 4 do 7 lat. Oznacza to, że koncentrujemy się na inwestowaniu w spółki, które zapewnią nam znaczne zwroty w perspektywie długoterminowej. Dlatego zazwyczaj inwestujemy tylko w spółki, w których widzimy duży potencjał. Naszą motywacją jest ponadprzeciętny zwrot z inwestycji (ROI) i szukamy takich firm, których właścicielom przyświeca ten sam cel.

Nasz proces inwestycyjny nie odbiega od standardów wypracowanych przez wiele lat na zachodnich rozwiniętych rynkach. Zazwyczaj obejmuje on cztery kluczowe etapy:

- 1. Poszukiwanie** - gdy identyfikujemy przedsiębiorstwa do inwestycji. Skupiamy się na firmach, które już zweryfikowały na rynku swój model biznesowy i produkty, ale nadal posiadają duży potencjał wzrostu, który mogą wypracować dzięki współpracy z nami.
- 2. Nabycie** - kiedy kupujemy udziały od właścicieli w zamian za częściową kontrolę nad spółką i/lub podnosimy jej kapitał, zapewniając firmie środki na rozwój. Na tym etapie działamy na zasadach ujętych w umowie o poufności (NDA) i przeprowadzamy badanie due diligence, po którym przedstawiamy propozycję inwestycyjną.
- 3. Budowanie wzrostu** - angażujemy się w zarządzanie firmą w celu zwiększenia wartości, wykorzystując zainwestowany kapitał, wiedzę, dźwignię finansową, strategie finansowe i powiązania.

4. **Wyjście** - po założonym z góry kilkuletnim okresie, w zależności od osiągniętej stopy zwrotu i uzgodnionego okresu inwestycji, sprzedajemy swoje udziały. Proces wyjścia realizujemy na różne sposoby, począwszy od zbycia innym funduszom, poprzez sprzedaż inwestorowi branżowemu, aż po upublicznienie spółki i wyjście przez parkiet giełdowy.

## Obszary wzrostu

Aby inwestycja okazała się sukcesem, każdy z tych czterech punktów musi być zrealizowany zgodnie z najwyższymi standardami. Okres obserwowania spółki i dochodzenie do decyzji o inwestycji może czasem trwać kilka, a nawet kilkanaście lat, jednak największego zaangażowania czasowego wymaga punkt 3. czyli tworzenie wartości. Skupiamy się tu na trzech obszarach:

1. **Efektywność operacyjna** - wykorzystując naszą wiedzę i doświadczenie, podnosimy rentowność poprzez optymalizację kosztów i zasobów.
2. **Wzrost strategiczny** - dzięki znajomości specyfiki bliskich nam sektorów oraz sąsiednich rynków, aktywnie poszukujemy możliwości rozwoju poprzez ekspansję terytorialną, opracowywanie i rozwijanie produktów oraz dokonywanie strategicznych przejęć i poszukiwanie synergii pomiędzy sektorami i firmami.
3. **Inżynieria finansowa** - zwiększamy wartość dla akcjonariuszy poprzez optymalizację struktury kapitałowej, efektywne zarządzanie finansami oraz wspieranie wzrostu dźwigniami operacyjną i finansową. Pomagają w tym nasze dobre relacje z pośrednikami w zakresie fuzji i przejęć oraz z bankami inwestycyjnymi i inwestorami branżowymi.

Co do zasady *private equity* przede wszystkim zajmuje się przygotowaniem spółki do wkroczenia na wyższy poziom efektywności i na dużo wyższą skalę działania. Inwestycje, których dokonujemy, często dotyczą spółek, które były zarządzane przez jednego i kilku właścicieli i przez to osiągały pułap przychodowy na poziomie kilkudziesięciu lub stu kilkudziesięciu milionów złotych. Przy takiej skali przychodów, doba typowego przedsiębiorcy samodzielnie zarządzającego biznesem staje

się przynajmniej o połowę za krótką, żeby myśleć o dalszym skalowaniu biznesu. Dlatego jako fundusz *private equity* pierwszym obszarem, na którym skupiamy się w wielu spółkach, choć nie we wszystkich, jest profesjonalizacja kadry zarządczej wyższego i średniego szczebla. Oznacza to konieczność rozdzielenia zakresu odpowiedzialności na poszczególnych stanowiskach i zapewnienie ekspertów o odpowiednich kompetencjach na tych dwóch najwyższych poziomach zarządzania. Jeśli firma ma funkcjonować w dużo większej skali to zarządzanie spółką musi rozdzielone na większą liczbę osób.

Gdy już dysponujemy profesjonalnymi kadrami, naturalnym krokiem jest wprowadzenie takiej dyscypliny procesowej i kosztowej, która zapewni przewidywalność i powtarzalność osiągniętych wyników. Na tym etapie często wychodzimy poza obszar intuicji biznesowej właściciela na poziom twardych danych finansowych i operacyjnych, które są zrozumiałe zarówno przez szerszą kadrę menedżerską, jak i obecnych i przyszłych inwestorów. Dopiero transparentność i przewidywalność wyników pozwala nam na planowanie strategii na przyszłość i wybór nowych i atrakcyjnych kierunków, o których właściciele mogli nie pomyśleć. Wśród tych kierunków ważną rolę odgrywają akwizycje i konsolidacja, prowadzące do osiągnięcia roli lidera w swoim kraju czy regionie.

I wreszcie na końcu jest kapitał (*last but not least*) i cały obszar optymalizacji finansowej, które mają nam zapewnić środki na rozwój spółki i osiągnięcie oczekiwanej stopy zwrotu. Działania w tym obszarze, obok zarządzania finansami, obejmują poprawę operacji poprzez usuwanie nieefektywności procesów, przerostów zatrudnienia, optymalizację wydatków marketingowych czy też osiągnięcie oszczędności poprzez automatyzację procesów.

## Indywidualne podejście

Warto tu podkreślić, że nie ma dwóch takich samych spółek, dlatego każda inwestycja rządzi się swoimi prawami, a my podchodzimy indywidualnie do każdej z nich. Wszystko zależy od specyfiki firmy, bo pewne kwestie mogą być w jednej spółce już bardzo dobrze poukładane, a w drugiej te same elementy musimy budować od zera. Niestety, nie ma czegoś takiego jak uniwersalna recepta budowania wartości, którą

możemy zastosować w ten sam sposób w każdej z naszych spółek portfelowych. W każdej firmie staramy się oczywiście osiągnąć transparentność, profesjonalizację kadr menedżerskich, efektywność operacyjną i ustrukturyzowane podejście do wzrostu biznesu, ale ścieżki dojścia do tych czterech celów zazwyczaj bywają różne.

Spójrzmy na przykłady z portfela MCI Capital. Standardowym obszarem współpracy MCI ze spółkami z portfela jest optymalizowanie modelu biznesowego, tak by był on skalowalny. W przypadku Morele.net bardzo ważnym obszarem zmian zainicjowanych przez MCI stało się portfolio produktowe. Grupa Morele miała atuty takie jak: świetnie funkcjonujące zaplecze technologiczne i techniczne oraz bardzo dobry zespół komercyjny i marketingowy. Takie atuty aż się proszą, żeby je wykorzystać i skokowo zwiększyć obroty. W momencie inwestycji w 2011 roku plan Grupy Morele działającej od 2000 roku zakładał skalowanie dotychczasowego modelu, w którym spółka mogłaby podwoić obroty do 2 mld zł, realizując niską marżę (5-6% na wyrobach elektronicznych) i utrzymać płynność finansową. Taki poziom marży nie gwarantował wysokiego stopnia efektywności, jaką daje skalowalny biznes. Dlatego MCI zasugerował zarządowi, żeby sprzedawać na platformie jeszcze inne kategorie produktów, które dają dwucyfrową marżę i klienci sięgają po nie regularnie niż po elektronikę. W ofercie obok komputerów i smartfonów pojawiły się kosmetyki i perfumy, zabawki i produkty dziecięce oraz karma i akcesoria zwierzęce. Ten prosty zabieg skokowo zwiększył marżę i tylko nieznacznie podniósł koszty.

Zupełnie innym przykładem budowania wartości jest izraelski Gett, platforma i rynek zarządzania transportem naziemnym B2B oraz aplikacja do transportu osób B2C. Początkowo firma była nastawiona na ekspansję globalną i próbę konkurowania w segmencie B2B z wielkimi firmami przewozowymi takimi jak Uber i Lyft. Na ten cel pozyskała solidne finansowanie i postawiła na rozwój na dużych rynkach, w tym amerykańskim i rosyjskim, co nie przełożyło się na oczekiwane przepływy gotówkowe. Sytuację skomplikował atak Rosji na Ukrainę, gdyż Gett sporą część zespołu *back office* miał ulokowaną w Rosji. Firma znalazła się na rozdrożu. Dlatego zdecydowaliśmy z właścicielami o przeniesieniu krytycznych zasobów na rynki europejskie i likwidacji działalności operacyjnej w Rosji i Stanach Zjednoczonych. Gett

całkowicie skoncentrował się na kluczowych rynkach w Wielkiej Brytanii i Izraelu i uprościł strukturę, co pozwoliło nam lepiej zarządzać płynnością i spłacić zadłużenie. Obecnie spółka z nową, czystą kartą mogła skupić się na rozwoju tych 2 kluczowych rynków i robi to od trzeciego kwartału 2022 z ogromną skutecznością. W tym przypadku receptą na sukces okazało się totalne uproszczenie i zmniejszenie skali działania, co opisujemy szerzej w artykule *Od wielkiego do małego, czyli nieoczywista historia sukcesu*.

Inna historia budowania wzrostu wiąże się z inwestycją w spółkę IAI, gdzie położyliśmy mocny nacisk na sukcesję zarządu i profesjonalizację kadry menedżerskiej. Spółka IAI działa od 2000 roku oferując platformę umożliwiającą tworzenie i prowadzenie sklepów internetowych w modelu SaaS. W Polsce obsługuje blisko 7 tysięcy sklepów, a poprzez akwizycję spółki Shoprenter, rozpoczęła również rozwój międzynarodowy, stając się liderem rynku węgierskiego. Przez lata firmą kierował jej założyciel Paweł Fornalski. Jednak z czasem, wspólnie z założycielami spółki podjęliśmy decyzję o przeprowadzeniu w IAI sukcesji menedżerskiej. Uzgodniliśmy z prezesem, że zmieni stanowisko na przewodniczącego rady nadzorczej i z poziomu właścicielskiego będzie nadzorował spółkę, natomiast na stanowiska zarządcze powołaliśmy profesjonalnych menedżerów.

Obecnie stanowisko prezesa piastuje Michał Paschalis-Jakubowicz, który ma za zadanie prowadzić dalszą ekspansję rynkową IAI. Wybraliśmy go ze względu na bogate doświadczenie w zarządzaniu biznesami technologicznymi działającymi w obszarze B2B. Na drugiego członka zarządu desygnowaliśmy Michała Tykarskiego, któremu powierzyliśmy odpowiedzialność za rozwój produktu oraz *business development*. Powierzając mu ten obszar doceniliśmy jego doświadczenie zdobyte w branży *e-commerce* przy budowie platformy sprzedażowej Shopee, a wcześniej w pracy jako konsultant w Boston Consulting Group. Trzecim członkiem zarządu zrekrutowanym przy wsparciu MCI jest dyrektor finansowa spółki Kamila Łozowska. O jej profesjonalizmie najlepiej świadczy fakt, że środowisko finansistów przyznało jej tytuł CFO Roku 2023. Aktywnie pracujemy również nad wzmocnieniami zespołu managerów raportujących do bezpośrednio zarządu. Właśnie taki skład rozumiemy mówiąc o profesjonalizacji kadr menedżerskich.

# Od wielkiego do małego, czyli nieoczywista historia sukcesu

Doświadczenia Gett pokazują, że czasami warto zrobić nieoczywisty krok wstecz, aby rozwinąć skrzydła w konkurencyjnej branży i przewyciężyć impas biznesowy. Oto historia o rezygnacji z wizji przedsiębiorstwa na wielką skalę na rzecz działalności o mniejszym zasięgu, ale przynoszącej większe zyski.

*Matteo de Renzi, CEO Gett*

**J**eśli bywasz służbowo w Wielkiej Brytanii lub Izraelu, zapewne słyszałeś o aplikacji Gett, która umożliwia sprawne przemieszczanie się po mieście. Za pomocą kilku kliknięć możesz zarezerwować taksówkę lub prywatny samochód, śledzić lokalizację kierowcy i bezproblemowo płacić za pośrednictwem aplikacji. Od samego początku naszym celem było minimalizowanie stresu, zapewnienie komfortu i bezproblemowych przejazdów osobom podróżującym, przede wszystkim służbowo. Tak się bowiem zaczęła historia Gett - gdy Dave Waiser, współzałożyciel naszej firmy, potrzebował taksówki, która zawiozłaby go na lotnisko, ale nie mógł się jej doczekać. Był z tego powodu bardzo sfrustrowany. Czekać zbyt długo na transport, wpadł na pomysł



swojego nowego przedsięwzięcia. Dzięki temu, w 2011 roku, firma Gett rozpoczęła działalność w Tel Awiwie, oferując jedną z pierwszych aplikacji taksówkarskich na świecie. Wkrótce potem udostępniła ją w różnych miastach Wielkiej Brytanii, Rosji oraz w Nowym Jorku.

W najbardziej intensywnych momentach Gett działał w ponad 100 miastach na świecie, zatrudniając powyżej tysiąca osób. W Izraelu dziś jesteśmy marką znaną nie mniej niż Coca-Cola.

Zatłoczony globalny rynek przejazdów wspólnych nie był jednak łatwy i przyjazny. Kapitał pozyskiwany od inwestorów *venture capital*, a potem *private equity* przeznaczaliśmy na zwiększanie skali działania i podbijanie kolejnych rynków. Z trudem osiągaliliśmy rentowność, walcząc z innymi firmami o rozpoznawalność naszej marki i pozyskanie klientów. Przez wiele lat naśladowaliśmy modele biznesowe wielkich graczy zajmujących się przewozami osób, wierząc, że obecność firmy w jak największej liczbie krajów i miast przyniesie nam lepszą rozpoznawalność, większą liczbę klientów i... większe zyski. Sądziliśmy bowiem, że to jedyny wartościowy kierunek rozwoju, mimo że w tym okresie był bardziej kapitałochłonny niż zyskowy. Wraz z upływem czasu dostrzegaliśmy jednak coraz więcej wad naszego podejścia, a także zaczęliśmy się borykać z problemami wzrastającego przedsiębiorstwa. Zespół liczący ponad tysiąc pracowników, rozproszenie zespołów, różnorodność rynków, na których działaliśmy, a do tego skomplikowane i specyficzne realia pracy taksówkarzy przysparzały nam coraz więcej problemów.

## Świadomość przewagi

Od samego początku pozycjonowaliśmy się na rynku jako gracz technologiczny, świadczący usługi wyższej jakości niż inni, ale w rozsądnej cenie, dążący do tego, aby mieć najlepszych kierowców i najlepszych klientów. Te elementy, w połączeniu z naszą wyjątkową technologią, odróżniały nas od innych większych graczy. Ale w wyścigu o klientów branża szybko dojrzewiała i stawała się nadmiernie subsydiowana. Wraz ze wzrostem ilości kapitału ceny podróżowania osiągnęły sztucznie niski poziom dla klientów, przez co coraz trudniej było nam zachować konkurencyjność i zadbać o efektywność finansową. I wtedy znaleźliśmy się w sytuacji, w której nie mieliśmy wystarczająco silnej pozycji,

aby móc myśleć o rozwoju na wszystkich rynkach, na których już udało nam się zaistnieć.

Do tego wybuchła pandemia, która również odcisnęła piętno na branży, bo ludzie ograniczyli swoją mobilność. Zaczęliśmy rozważać zmianę strategii, żeby nasza działalność miała satysfakcjonującą rentowność. Największy przełom w historii Gett nastąpił na początku 2022 roku. Planowaliśmy zostać spółką publiczną i wprowadzić wiele nowych produktów w USA i na całym świecie. Ale z powodu wojny w Ukrainie, a następnie krachu na giełdzie, musieliśmy zmienić nasze plany. W ten sposób przeszliśmy od posiadania bardzo dużych aspiracji do konieczności walki o przetrwanie firmy. Doprowadziło to niestety do zwolnienia wielu osób, konieczności całkowitego przemyślenia strategii i wstrzymania realizacji naszych wielkich planów na jakiś czas. Jestem z nas dumny, ponieważ od tego momentu odrodziliśmy się i jesteśmy silniejsi niż wcześniej. Firma stała się rentowna zaledwie kilka miesięcy później, a potem zaczęliśmy rosnać, rosnać i rosnać. Obecnie utrzymujemy silną pozycję w Izraelu i jesteśmy jednym z liderów w naszej niszy w Wielkiej Brytanii. Mamy rentowną i rozwijającą się działalność i - co równie ważne - ekscytujący plan inicjatyw, które jeszcze przyspieszą nasz wzrost.

## Klucze do sukcesu

Wielu przedsiębiorcom towarzyszy przekonanie, że im większa skala działania, tym większy sukces. Z doświadczeń Gett wynika jednak coś zupełnie odwrotnego. Okoliczności zewnętrzne, takie jak pandemia i wojna w Ukrainie, przyspieszyły nasze decyzje i pozwoliły nam dokonać szybkich zwrotów w strategii. Świadomość tego, w czym jesteśmy naprawdę dobrzy, pozwoliła nam podjąć niełatwe decyzje o wycofaniu się z rynków i segmentów, na których nie moglibyśmy uzyskać wiodącej pozycji.

Na nasz sukces składają się: skupienie na kliencie, działanie zgodnie z zasadami, a tym samym zapewnianie niezawodności i najwyższej jakości za uczciwą cenę, sięganie w głąb zamiast wszerek i wreszcie dążenie do nieustannego doskonalenia. Jedną z naszych mantr biznesowych i produktowych jest tworzenie tzw. produktów bez tarcia

(*frictionless products*). Zależy nam na produktach, które są bardzo wydajne, zautomatyzowane, łatwo nimi zarządzać, można bezproblemowo je skalować, a przede wszystkim na takich, których użytkowanie jest dziecinnie proste. Obecnie pracujemy nad rozwiązaniami, które pozwolą lepiej zarządzać ruchem taksówek w miejscach, gdzie występuje duże zapotrzebowanie na usługi przewozowe, takich jak lotnisko. Ponadto poszukujemy sposobów na zapewnienie **bardzo płynnego doświadczenia w zakresie współdzielenia samochodów**, co przy okazji ma pozytywny wpływ na otoczenie, bo minimalizujemy ruch uliczny i ślad węglowy.

**Autentyczna troska o potrzeby klientów.** Naszą misją jest umożliwienie klientowi najszybszego, najbezpieczniejszego i najwyższej jakości przejazdu. Podporządkowaliśmy temu wszystkie nasze działania. Opracowaliśmy technologię zaprojektowaną dla rynków, na których taksówek jest uregulowana. Mamy więc bardzo mocne zaplecze operacyjne, co daje nam pewność, że zamówiony przejazd się odbędzie, a w razie jakichkolwiek problemów jesteśmy w stanie reagować błyskawicznie i natychmiast naprawić sytuację. Zawsze wybieramy najbardziej profesjonalnych kierowców, jakich można znaleźć. Połączenie tych czynników sprawia, że nasze usługi są wyższej jakości niż konkurencji.

**Działanie zgodnie z zasadami.** Zapewnienie niezawodności i najwyższej jakości za uczciwą cenę to nasz cel. Oczywiście ustalenie ceny jest niezwykle istotne na tak wysoce konkurencyjnym rynku, jednak nie zawsze najtańsze opcje są najlepsze pod kątem bezpieczeństwa, niezawodności czy profesjonalnej obsługi. Zwłaszcza klienci podróżujący służbowo muszą mieć pewność, że dojadą na czas na spotkanie. My im tę pewność dajemy.

**Sięganie w głąb zamiast wszerez.** Skupiamy się na zwiększaniu skali działania na lokalnych rynkach, zamiast rozdrabniać się na wiele rynków i mieć w nich niski udział. Widzimy duży potencjał w poszukiwaniu nowych sposobów na to, jak wykorzystać nasze zasoby do oferowania innych usług na rynku brytyjskim i izraelskim, takich jak na przykład transport paczek w obrębie miast.

**Znajomość społeczności kierowców i ich potrzeb.** Doskonale zdajemy sobie sprawę, że czas, jaki nasi klienci spędzają z naszym produktem, aplikacją, jest znacznie krótszy niż czas, jaki spędzają w taksówkach

podczas jazdy. Dlatego tak wiele uwagi poświęcamy budowaniu relacji z profesjonalnymi kierowcami. Ceniemy sobie również najwyższy poziom profesjonalizmu i wyszkolenia oraz niespotykaną dotąd znajomość miast. Gwarantuje to dojazd na czas, co czyni nas bardziej wiarygodnymi partnerami dla osób podróżujących służbowo i pozwala wyróżnić się na tle konkurencji. Klienci mogą na nas liczyć 365 dni w roku, 24 godziny na dobę. Pozwala nam to również korzystać z przywilejów dla taksówkarzy. Na przykład w Londynie taksówki mogą poruszać się po niektórych częściach drogi, niedostępnych dla zwykłych pojazdów, dzięki czemu klient może dotrzeć do celu znacznie szybciej w porównaniu z konkurencyjnymi rozwiązaniami.

## Trzy lekcje z naszego zwrotu

Naszym głównym błędem był zbyt szybki rozwój. Rezultatem szybkiej ekspansji jest rozproszenie uwagi kierownictwa i osiągnięcie punktu, w którym tracisz kontrolę nad tym, co dzieje się w terenie, ponieważ jesteś zbyt rozproszony. A to nie prowadzi do dobrych wyników biznesowych. **Ekspansja to dobry pomysł tylko wtedy, gdy wiesz, że masz silny i zrównoważony model biznesowy w miejscu, w którym już jesteś. W przeciwnym razie skończysz z wieloma niedokończonymi inicjatywami, które w pewnym sensie piętrzą się jedna na drugiej.** Ostatecznie taka wieża się rozpada. Warto więc realizować pomysły seriami. Dopiero kiedy już jesteś czegoś pewien, przejdź do następnych kwestii. Gdybym miał podsumować lekcje wyniesione z naszego kryzysu, który był okupiony dużym stresem i ryzykiem, a jednocześnie okazał się naszym wybawieniem, wymieniłbym trzy:

1. Najważniejsza dla każdej firmy jest **umiejętność skupienia się na tym, co jest naprawdę ważne, a nie rozdrabnianie swoich działań na wiele różnych obszarów.** Jeśli jasno wytyczysz cel, łatwiej będzie ci ukierunkować wszelkie inicjatywy, które pozwolą go zrealizować. W wypadku Gett postanowiliśmy zrobić to w ten sposób, że zdecydowaliśmy się na zredukowanie skali działalności i skupiliśmy się na 2 kluczowych rynkach, tj. Izraelu i Wielkiej Brytanii, tam poszukując możliwości skalowania biznesu. Możesz mieć małe udziały na 10 rynkach lub olbrzymie udziały na dwóch rynkach, a to drugie

### O firmie Gett

Założona w Izraelu w 2010 roku firma Gett jest jednym z pionierów cyfryzacji branży transportowej. Usługa została uruchomiona jako aplikacja B2C w Tel Awiwie i Londynie w 2011 roku. Z kolei Moskwa i Nowy Jork dołączyły w 2012 roku. W 2015 roku do podstawowych usług w Izraelu dodano dostawę ostatniej mili, Gett przejął też wiodącego dostawcę taksówek w Wielkiej Brytanii, przyspieszając strategiczne skupienie się na regulowanym rynku taksówkarskim i podróżach korporacyjnych. W 2022 roku Gett przeszedł reorganizację, opuszczając Stany Zjednoczone i Rosję. W tym samym roku firma osiągnęła swój pierwszy zysk. Doskonała platforma technologiczna Gett i doświadczenie w regulowanej przestrzeni taksówkowej umożliwiła jej dostęp do wielu możliwości rozwoju na głównych rynkach i poza nimi.

w ostatecznym rozrachunku pozwoli ci wygenerować większy zysk. Tak się stało w naszym wypadku. Oczywiście trzeba mieć przy tym świadomość ograniczeń takiej strategii. Nie jest to plan działania na dziesięciolecie, ponieważ każdy rynek w pewnym momencie się nasyci, warto więc rozglądać się za nowymi kierunkami rozwoju, jednocześnie nie łapiąc zbyt wielu srok za ogon.

2. Gett działa w bardzo konkurencyjnej branży, dlatego **alokacja kapitału jest najważniejszą decyzją, którą zawsze podejmuję wspólnie z moim zespołem kierowniczym oraz moimi akcjonariuszami**. Ciągłe pytamy się nawzajem: „Na jakie inicjatywy przeznaczyć pieniądze i jak wpłynie to na naszą sytuację w długofalowej perspektywie?”. Podejmując właściwe decyzje, zyskujemy czas i możemy wytrwać dłużej niż konkurencja, zdobywając udziały w rynku i budując na nim dalszy wzrost.

Obecnie do dokonywanych wyborów podchodzimy w bardziej dojrzały sposób. Jeśli chcesz przejść przez pustynię, ponieważ wiesz, że na jej końcu znajdziesz fantastyczną oazę z niesamowitym jedzeniem, musisz się do tego przygotować i upewnić się, że masz wystarczająco dużo wody w plecaku. Firmy czasami po prostu wyruszają na pustynię, optymistycznie zakładając, że jakoś dotrą do oazy. Nie weryfikują, czy mają wszystko, czego potrzebują, aby się tam dostać. Szczęściarze dotrą do celu, wsiądą po drodze na wielbłąda i zostaną podwiezieni, ale większość utknie na środku pustyni bez środków do przetrwania. Dlatego w Gett nie pozwalamy sobie na to, aby nasze marzenia i aspiracje

przesłaniały nam widok. Kalkulujemy, konsultujemy się z naszymi inwestorami, słuchamy interesariuszy.

3. Utalentowani i zaangażowani pracownicy są najważniejsi i trzeba ich doceniać. **Nasza firma to tylko ludzie i linie kodu.** Nie mamy fabryk, nie wytwarzamy dóbr materialnych, lecz operujemy systemem umożliwiającym ludziom przemieszczanie się, pośredniczymy między nimi a kierowcami taksówek. Nie mamy zapasów. Nie mamy niczego poza 3 biurami. Najważniejszą kwestią, dzięki której można odnieść sukces w takiego typu przedsięwzięciu, jest stworzenie środowiska o bardzo, bardzo, bardzo dużym zagęszczeniu talentów i bardzo, bardzo wysokim poziomie zaangażowania. Jeśli twój zespół jest o 20% szybszy niż konkurencja i potrafisz utrzymać jego zaangażowanie na poziomie wyższym o 20%, masz grupę ludzi, którzy mogą robić rzeczy niemożliwe dla innych. Co ciekawe, mimo że jesteśmy innowacyjną i nowoczesną firmą technologiczną, od początków naszego istnienia mieliśmy raczej tradycyjne podejście do współpracy. Przed pandemią nie praktykowaliśmy pracy zdalnej (poza nielicznymi wyjątkami), a w postpandemicznej rzeczywistości postawiliśmy na hybrydowy model pracy: 3 dni z biura, 2 dni z domu. Wierzymy, że wspólna praca, rozwiązywanie problemów twarzą w twarz i budowanie relacji to fundamenty naszego sprawnego działania. Ponadto mniej doświadczone osoby z potencjałem mogą liczyć na szybki awans, co dodaje skrzydeł wielu pracownikom i jest świetną motywacją do działania i zgłaszania pomysłów.

## Wytrwałość przede wszystkim

Siłą napędową zmian w strategii Gett była konieczność. Musieliśmy przetrwać z tym, co mieliśmy, a następnie skupić się na tym, w czym jesteśmy dobrzy. Zdałiśmy sobie sprawę, że mamy wielu specjalistów w zespole, ale moglibyśmy prowadzić firmę z dużo mniejszą liczbą osób. Tak więc nasza droga nie jest usłana różami, przeszliśmy wiele trudnych chwil, dokonaliśmy niecodziennego pivotu i zminimalizowaliśmy skalę naszego działania, ale zawsze byliśmy przy tym wytrwali. Wśród naszych pracowników panuje nastawienie „da się”, nie szukamy przeszkód uniemożliwiających nam realizację zadań, ale szukamy sposobów na dokonanie niemożliwego. Sądzę, że takie nastawienie zespołu

to fundament wszelkich sukcesów. Nie poddajemy się. To obietnica, którą złożyliśmy naszym klientom, kierowcom i partnerom biznesowym. Mimo że w naszej historii bywały mroczne momenty, bo długo walczyliśmy o rentowność, zawsze szukaliśmy sposobów na poprawę sytuacji i nie zwalnialiśmy tempa. Do dziś obowiązuje u nas niepisana zasada „**Nie wracamy do domu, kiedy jesteśmy zmęczeni. Wracamy do domu, kiedy skończymy**”.

W przyszłości będziemy poszukiwać nowych rynków, na których usługi taksówkarskie mają silną pozycję. Ale na razie uważamy, że mamy wystarczająco dużo pracy do wykonania zarówno w Izraelu, jak i w Wielkiej Brytanii. Jest jeszcze wiele do zrobienia na rynku taksówkarskim, ale także w zakresie rozszerzenia naszych propozycji wartości na inne usługi, które możemy tworzyć, bazując na już posiadanych zasobach. Na przykład w Izraelu i Wielkiej Brytanii mamy obecnie prawie milion aktywnych i uważamy, że możemy zaoferować im znacznie więcej niż tylko przejazdy taksówkami.

# Podróż z przesiadkami na nowe rynki

Platforma turystyczna eSky wypracowała unikalny model ekspansji zagranicznej, który pozwala na skrócenie czasu od decyzji do rozpoczęcia sprzedaży w nowym kraju do zaledwie dwóch tygodni. Kluczem do sukcesu są autorskie rozwiązania technologiczne wypracowane podczas podbijania kolejnych rynków.

*Łukasz Neska, wiceprezes eSky Group*

**N**a początku 2022 roku MCI Capital objęło 55% akcji eSky Group. Kwota transakcji wyniosła około 158 mln zł i obejmuje również dokapitalizowanie spółki. Celem inwestycji było wsparcie eSky w umacnianiu pozycji na globalnym rynku i realizacji strategii budowy przewagi technologicznej nad konkurencją. W rękach założycieli pozostało 45% udziałów spółki. Udziałowcy z zadowoleniem przyjęli ofertę ze strony inwestora, gdyż wnikliwie obserwowali efekty działań funduszu w sektorze *e-commerce* i nowych technologii oraz nie mieli wątpliwości, że MCI Capital doskonale wie, jak skutecznie zwiększać wartość swoich inwestycji.

Dla Grupy MCI nie była to pierwsza inwestycja z branży *digital travel* i transportowej, zważywszy na inwestycje w takich spółkach jak Travelplanet, Invia, Travelata i TatilBudur oraz Gett. Wcześniejsze inwestycje MCI w konkurencyjne portale zachęcały menedżerów eSky



### Wyniki eSky w latach 2015–2022

Rok	Przychody (mln zł)	EBITDA (mln zł)	Liczba rezerwacji (tys.)
2015	92	8	794
2016	123	14,5	1025
2017	135	23	1179
2018	180	14,8	1360
2019	314	30,3	2053
2020	202	-18,3	1265
2021	305	63	1439
2022	489	90,2	1917

do budowania przewagi konkurencyjnej jeszcze przed nawiązaniem bezpośredniej współpracy.

Podstawowym biznesem Grupy eSky jest sprzedaż biletów lotniczych w internecie. Obszar ten odpowiada obecnie za 90% przychodów firmy. W 2017 roku firma rozszerzyła ofertę o rezerwację miejsc noclegowych oraz dodatkowe usługi powiązane z dotychczasową działalnością, takie jak ubezpieczenie podróży, które pozwoliło na znaczącą poprawę wyników operacyjnych i finansowych. W kolejnych latach platforma udostępniła klientom z całego świata wynajem aut, jachtów czy kajaków, a także zakup biletów na atrakcje turystyczne, takie jak muzea czy nawet bilety na mecze sportowe. W ubiegłym roku firma jako pierwsza w regionie uruchomiła sprzedaż unikalnej oferty znanej w Europie Zachodniej - pakietów dynamicznych, które łączą w jednej rezerwacji lot i hotel. Oferta ta jest bezpośrednią konkurencją dla touroperatorów, gdyż jest nie tylko objęta Turystycznym Funduszem Gwarancyjnym, lecz także oferuje większą elastyczność zarówno w terminach i kierunkach podróży, jak i czasu jej trwania. Głównym wyróżnikiem Grupy eSky

jest nie tylko sama oferta. Kluczową kompetencją eSky jest połączenie autorskich rozwiązań technologicznych ze zdolnością do skutecznego wchodzenia na nowe rynki. Połączenie tych kompetencji przynosi bardzo dobre rezultaty, widoczne w coraz lepszych wynikach finansowych i w rosnącej liczbie klientów.

W ciągu prawie 20 lat działalności eSky Group weszła na rynki 50 krajów, gdzie pozyskała łącznie 5,5 miliona użytkowników i nawiązała trwałą współpracę z ponad 30 międzynarodowymi partnerami. Dziś oferujemy bilety na połączenia 860 liniami lotniczymi oraz noclegi w 1,1 milionie hoteli, a całkowita wartość transakcji zawieranych za pośrednictwem naszych stron przekroczyła w 2023 roku 2 mld zł. Z usług eSky korzystają klienci z ponad 250 krajów i terytoriów zależnych, wśród których znalazła się nawet jedna osoba z Korei Północnej.

Obecnie za najważniejszy rynek uważamy Europę Środkowo-Wschodnią, gdzie zgodnie z przyjętą strategią chcemy objąć pozycję platformy podróżniczej pierwszego wyboru. Cel ten chcemy osiągnąć dwutorowo - priorytetem jest wzrost organiczny. Rozwijamy nasz produkt lotniczy, ale też kładziemy nacisk na bardzo atrakcyjny zarówno dla klientów, jak i dla nas produkt, jakim jest dynamiczne pakietowanie, czyli łączenie lotów z noclegiem w jednym pakiecie. Jest to rozwiązanie, które dominuje w wielu krajach Europy Zachodniej, w tym w Anglii czy w Niemczech, a naszym celem jest przekonanie klientów z CEE, że taka oferta jest lepsza od tej proponowanej przez tradycyjnych touroperatorów. Dlatego tym bardziej cieszy nas, że konkurencja z tego segmentu w Polsce dostrzega potencjał tego produktu i zaczyna powoli wdrażać go do swojej oferty. Natomiast naszym atutem jest to, że jesteśmy o kilka lat do przodu w tym obszarze. Rozpychamy się na rynku, co widać po wzroście sprzedaży, który zanotowaliśmy w 2022 roku: +134% wobec 77% w 2021.

Ważnym motorem napędowym wzrostu mogą być dla nas akwizycje. Przy przejściach za kluczowe uznajemy osiągnięcie całkowitej synergii z przejmowanym podmiotem, tak aby proces ten przyniósł nam wymierne korzyści. W tej chwili przyglądamy się kilku spółkom, prowadzimy rozmowy i cały czas analizujemy ich działalność, by w odpowiednim momencie przejść do konkretów.

Największym rynkiem jest dla nas Europa (zobacz tabelkę: Główne rynki zbytu Grupy eSky w 2022 roku). Pierwszymi kierunkami naszych

**Główne rynki zbytu Grupy eSky w 2022 roku**

Region	Udział w sprzedaży ogółem
Europa Środkowo-Wschodnia	31%
Europa Zachodnia	37%
Ameryka Łacińska	20%
USA	9%
Afryka, APAC, CIS	2%

podbojów były Bułgaria i Rumunia, przez które dotarliśmy aż do Turcji. Ekspansję na inne rynki rozpoczęliśmy od portugalskojęzycznej Brazylii, a w ostatnich latach weszliśmy aż do 13 krajów Ameryki Południowej, gdzie przeważa język hiszpański. I właśnie ten kierunek uważamy w tym roku za najbardziej perspektywiczny.

Po latach obecności na rynkach zagranicznych nauczyliśmy się, że nie w każdym kraju trzeba otwierać przedstawicielstwo czy rejestrować spółkę, by uruchomić sprzedaż. Tak postępowaliśmy na początku naszej działalności, gdy wchodziliśmy do Rumunii, Bułgarii i Brazylii. W niektórych krajach utworzenie spółki nadal jest niezbędne, by uzyskać dostęp do lokalnych systemów płatności i rozliczeń. Ale nie jest to reguła. Dlatego w większości przypadków ograniczamy się do tworzenia lokalnych domen, gdyż wielu klientów preferuje strony krajowe. Ale niektórych klientów pozyskujemy nawet bez tworzenia lokalnych witryn WWW, ponieważ osoby anglojęzyczne chętnie korzystają z naszej globalnej domeny eSky.com oraz z eDestinos.com.

Pamiętamy o tym jednak, że choć żyjemy w zglobalizowanym świecie, to każdy rynek ma swoją specyfikę. Dlatego poza domeną globalną tłumaczymy strony i prowadzimy kampanie marketingowe w lokalnych językach, uwzględniając lokalne uwarunkowania. Za to technologia jest uniwersalna. Dzięki temu poszczególnymi domenami narodowymi możemy zarządzać z centrali w Polsce czy z hubów operacyjnych

zlokalizowanych w Sofii, Bukareszcie oraz w Porto Alegre. Takie podejście przekłada się na strukturę zatrudnienia. Z ponad 800 pracowników eSky połowa zatrudniona jest w Polsce, z czego blisko 170 osób to inżynierowie i specjaliści IT w katowickiej centrali.

Dzięki centralizacji i unifikacji rozwiązań IT wejście naszej firmy na nowy rynek jest w dużym stopniu zautomatyzowane, ponieważ stworzyliśmy uniwersalne segmenty modułowe, które nasi administratorzy mogą łączyć bez znajomości programowania. To skróciło czas od momentu podjęcia decyzji o wejściu na dany rynek do uruchomienia sprzedaży do zaledwie dwóch tygodni. Gdy już zbudowaliśmy modułowe i powtarzalne rozwiązania, do rozpoczęcia sprzedaży wystarczy nam przetłumaczyć stronę, zintegrować systemy płatności i uruchomić działania generujące ruch na nowej stronie, takie jak SEM. Wszystko poza tym odbywa się automatycznie. Nawet mapowanie nowych ofert praktycznie nie wymaga udziału człowieka.

## Lekcje płynące z porażki

Właśnie technologia, na czele z umiejętnością zarządzania olbrzymimi zbiorami danych, jest naszym pierwszym i podstawowym wyróżnikiem spośród konkurencyjnych internetowych firm turystycznych sprzedających bilety lotnicze i miejsca noclegowe. Ze strony klientów w ciągu godziny otrzymujemy miliony zapytań, na które musimy odpowiedzieć w ciągu 3-4 sekund. Jeśli w tym czasie nie dostarczymy klientowi konkretnych danych dotyczących połączeń czy noclegów, uda się do konkurencji. Dlatego stawiamy na nowoczesne rozwiązania i uważamy się za firmę technologiczną, która przy użyciu danych pomaga w organizowaniu podróży klientom indywidualnym i biznesowym. Koncentrujemy się na przygotowaniu technologii, która ma ułatwiać klientom organizację podróży, i tym różnimy się od serwisów linii lotniczych czy touroperatorów, którzy skupiają się na sprzedawaniu i organizowaniu własnych usług albo produktów pakietowych.

W 2008 roku, gdy dołączyłem do zespołu eSky jako osoba odpowiedzialna za marketing, firma dysponowała rozwiązaniami technologicznymi, które pozwalały na rozpoczęcie rywalizacji na skalę międzynarodową. Pierwszym rynkiem, na którym rozpoczęliśmy

sprzedaż biletów lotniczych w tym samym roku, była Bułgaria. Co ciekawe, rynek ten wybraliśmy, gdyż nowa aplikacja, na której był oparty nasz serwis, pochodziła właśnie z tego kraju, więc byliśmy przekonani, że na ojczystym rynku sprawdzi się równie dobrze jak w Polsce. Rok później uruchomiliśmy sprzedaż w Rumunii. Na obu tych rynkach zarejestrowaliśmy lokalne spółki, potrzebne do realizowania płatności *online*, i skopiowaliśmy rodzimy model biznesowy oparty na pobieraniu prowizji od biletów lotniczych sprzedawanych za pośrednictwem komputera. Od razu trafiliśmy na olbrzymi popyt, co potwierdziły pierwsze efekty działań marketingowych prowadzonych na szeroką skalę przede wszystkim w internecie. W Rumunii doszło nawet do „klęski urodzaju”, gdyż uruchomiliśmy rano stronę internetową, a już w południe musieliśmy ograniczyć aktywność marketingową, gdyż pracownicy *call center* nie nadążali z bieżącą obsługą klientów. Dziś, czerpiąc wiedzę z dziesięcioletniego doświadczenia, jesteśmy w stanie zdecydowanie precyzyjnie prognozować popyt i dostosować do niego potrzebne zasoby, ale wówczas byliśmy zaskoczeni powodzeniem naszej oferty.

Być może ten niedoszacowany popyt doprowadził nas do błędnych wniosków, skutkujących zmianą strategii. Zamiast kontynuować podbój terytorialny, postanowiliśmy „okopać się” na zajętych pozycjach i rozszerzyć ofertę. Zapragnęliśmy stać się agregatorem usług turystycznych w Polsce i zaczęliśmy integrować pakiety turystyczne oraz podróźnicze. W ten sposób ze spółki technologicznej zaczęliśmy przekształcać się w turystyczną, a nasz model biznesowy coraz bardziej upodabniał się do takich firm jak Travelplanet czy Wakacje.pl, gdzie udział technologii jest znikomy. Pierwsze sygnały ostrzegawcze otrzymaliśmy już po paru dniach od startu nowej oferty i przebudowy modelu biznesowego, ale nie traciliśmy nadziei i z uporem podążaliśmy nowo obraną ścieżką.

Zdecydowaliśmy się na włączenie pakietów turystycznych do naszej oferty, żeby poszerzyć ofertę produktową na rodzimym rynku i wzmocnić naszą pozycję. Jednak w momencie integracji oraz już po samym wdrożeniu zorientowaliśmy się, że proces obsługi rezerwacji turystycznych jest zupełnie inny od procesu obsługi rezerwacji lotniczych. Większość transakcji obsługuje się w sposób manualny, a poza tym szansa skalowania na kolejne rynki była praktycznie zerowa.

Na próbach transformacji w pośrednika oferty turystycznej straciłszy kilka miesięcy i sporo pieniędzy, które mogliśmy przeznaczyć na podboje nowych rynków. Ale ta strata czasu była też dla nas cenną lekcją, która ukierunkowała nasze myślenie na elastyczne zarządzanie projektami. Dziś pojęcia „*agile*”, „*scrum*” czy „*sprint*” są niezwykle popularne, ale jeszcze 10 lat temu były zupełną abstrakcją. Dla nas natomiast te raczkujące wówczas metody prowadzenia projektów stały się sposobem na testowanie nowych rozwiązań i rynków, chroniąc nas przed utratą czasu i pieniędzy. Dlatego w kolejnych działaniach przyjęliśmy metodykę *agile*, w myśl której tworzymy nowe rozwiązanie czy nowy serwis z minimalną funkcjonalnością, która nadaje się do pokazania klientom, i niezwłocznie go uruchamiamy, kierując go do określonej grupy użytkowników. Gdy rozwiązanie trafia na podatny grunt, wówczas je rozwijamy, poprawiamy i adresujemy do coraz szerszego grona klientów. W ten sposób metodą iteracyjną dochodzimy do rozwiązań w pełni funkcjonalnych. Taki model działania sprawia, że projekty nigdy nie są w pełni wykończone, gdyż wraz z rozwojem technologii zmieniają się oczekiwania klientów. Metoda *agile* pozwala nadążać za tymi oczekiwaniami i wyprzedzać konkurencję.

Przy tak elastycznym podejściu do prowadzenia projektów niezwykle istotna jest zdolność do szybkiego zbierania informacji zwrotnych oraz umiejętność analizy zgromadzonych danych i wyciągania właściwych wniosków. Niestety, aplikacje dostępne na rynku nie były dopasowane do naszej specyfiki działania. Gdy już pogodziliśmy się z tym, że nie zostaniemy touroperatorem, ponownie wróciliśmy do korzeni, czyli staliśmy się podróżniczym *e-commerce*, który sprzedaje w internecie produkty, ale nie tworzy własnych. Postanowiliśmy więc doprowadzić nasz proces sprzedaży do perfekcji i tu szukać przewagi nad konkurentami, ale by to uczynić, musieliśmy lepiej poznać naszych klientów. W tym celu programiści eSky opracowali własne narzędzia do zbierania danych ilościowych i jakościowych. Skupialiśmy się nie na samej ocenie produktów, tylko na zachowaniach klienta w trakcie przeglądania oferty i samego procesu zakupu. Dlatego poza danymi ilościowymi korzystamy z aplikacji nagrywającej interakcje użytkowników podczas korzystania z serwisu. Dzięki tej wiedzy mogliśmy poprawić wszelkie niedogodności utrudniające sprzedaż. Wśród barier znajdowaliśmy

czasem zaskakujące zmienne, takie jak wygląd strony, źle umieszczony przycisk czy - w przypadku serwisów obcojęzycznych - źle przetłumaczony opis, a nawet niewłaściwa kolorystyka.

Analizując zachowania klientów, często obserwowaliśmy, że z perspektywy lokalnych rynków niezwykle istotna jest umiejętność posługiwania się danym językiem. Bez wątplenia potrzebowaliśmy wsparcia *native speakerów*. Między poszczególnymi krajami są jednak pewne różnice, a w krajach hiszpańskojęzycznych łatwo otrzymać łatkę „gringo”, która położy każdy biznes. Dlatego trzeba bardzo uważać - szczególnie w komunikacji w mediach społecznościowych - żeby nie urazić i w efekcie nie utracić potencjalnych klientów. Czasem wystarczy jedno słowo, które jest użyte w złym kontekście, by klient zamknął stronę, uważając, że ktoś go obraża albo ośmiesza. Ciekawy przypadek mieliśmy w Brazylii, gdzie wiele osób zrezygnowało z usługi przy polu wyboru płci. Dlaczego ludzie nie chcą zaznaczyć najprostszego wyboru pan/pani? Okazało się, że w Brazylii płeć wiąże się ze wskazaniem stanu cywilnego. Dlatego kobieta niezamężna nie chciała wybrać pola „pani” i szukała pola „panna”, a gdy takiego nie znalazła, poirytowana opuszczała serwis. Gdy poprawiliśmy tę zupełnie dla nas zaskakującą nieścisłość, sprzedaż od razu wzrosła o kilkadziesiąt procent! Zdarzyło się też, że zmiana dwóch zdań spowodowała wzrost pozytywnych odpowiedzi na ofertę z 2 do 40%. Tych lokalnych uwarunkowań jest zresztą zdecydowanie więcej.

## Nauki płynące z sukcesu

Bogatsi o lekcję płynącą z nieudanej transformacji w spółkę turystyczną wróciliśmy na ścieżkę ekspansji terytorialnej. Ale tym razem mieliśmy znacznie rozleglejszą wiedzę na temat metodyki prowadzenia projektów oraz umiejętności zbierania i analizowania wielkich zbiorów danych. Zaczęliśmy zastanawiać się nad wyborem kolejnych kierunków i początkowo rozważaliśmy wejście krok po kroku do kolejnych krajów Europy. Ale gdy spojrzeliśmy szerzej, okazało się, że zamiast robić 10 razy to samo, możemy za jednym zamachem zdobyć obszar podobny do Europy. Naszą uwagę przyciągnęła Brazylia, gdzie mieszka ponad 200 milionów potencjalnych klientów posługujących się jednym

językiem - portugalskim. Jest to kraj bardzo odmienny od Europy, kraj, gdzie wszystko jest inne, począwszy od stref czasowych, poprzez kwestie kulturowe, zachowania konsumenckie czy nawet aspekty technologiczne. Potencjał był na tyle duży, że postawiliśmy skupić się na tym rynku.

Wejście na rynek brazylijski wymagało od nas pełnego zaangażowania organizacyjnego, gdyż jest to kraj nie tylko diametralnie różny od Europy, ale też pełen zaskakujących niespodzianek kulturowych i technologicznych. Kluczem do sukcesu okazało się dostosowanie naszych rozwiązań do zwyczajów zakupowych Brazylijczyków. W Polsce i w całej Europie ludzie chętnie robią zakupy przez internet, ale w 2010 roku, gdy przygotowywaliśmy się do podbicia nowego rynku, u nas niepodzielnie królowały zakupy za pośrednictwem komputera. Tymczasem w Brazylii na porządku dziennym były zakupy mobilne. Jest to efekt swojego rodzaju przeskoku technologicznego, wynikającego ze słabego poziomu infrastruktury kablowej w tym kraju. Wielu Brazylijczyków nie miało styczności z komputerami stacjonarnymi i laptopami ani z siecią kablową. Osoby te rozpoczynały przygodę z internetem przez telefony komórkowe i traktowały to jako coś naturalnego. Dlatego zdecydowaliśmy się na kompleksową rozbudowę rozwiązań mobilnych naszego serwisu. Na potrzeby rynków europejskich nie było sensu rozwijania aplikacji w tym kierunku, ale w przypadku Brazylii bez aplikacji na smartfony nie mieliśmy szans na pozyskanie klientów. Dobudowaliśmy, innowacyjną na ówczesne czasy, mobilną wersję serwisu i w efekcie jesteśmy dziś jedynym liczącym się serwisem rezerwacyjnym spoza Brazylii, który wszedł na rynek i utrzymał się na nim w tym kraju. Przed nami podobne próby podejmowali znacznie więksi od nas gracze z Europy Zachodniej i Stanów Zjednoczonych, ale nikomu nie udało się powtórzyć naszego sukcesu.

Wejście na rynek brazylijski doskonale przygotowało nas na rewolucję mobilną. Dziś nasze serwisy na całym świecie notują więcej wejść z urządzeń mobilnych niż z tradycyjnych komputerów. Nawet w Europie są takie rynki, gdzie więcej transakcji jest dokonywanych przez smartfony niż przez tradycyjne komputery. Tak jest m.in. w Rumunii, gdzie praktycznie wszystko dzieje się za pomocą telefonu. Brazyliia wymusiła na nas rozwój aplikacji mobilnej, z której dziś korzystają prawie 3 miliony osób na świecie i która zebrała sporo prestiżowych nagród



technologicznych. Dzięki ekspansji wyprzedziliśmy europejski rynek o 2-3 lata i w czasie, gdy nasza bezpośrednia konkurencja ruszała z rozwiązaniami na smartfony, my zaangażowaliśmy się już w nowe obszary, które będą kluczowe w nadchodzących latach.

Dalsze kierunki naszych prac badawczo-rozwojowych są w dużym stopniu pochodną doświadczeń brazylijskich. To właśnie tam spotkaliśmy się z różnego rodzaju oszustwami i wymuszeniami przez internet na nieznaną w Europie skalę. Ilość i różnorodność nadużyć zmotywowała nas do wypracowania silnych mechanizmów ochronnych, które skutecznie strzegą nas i naszych klientów przed cybernadużyciami. Przystępczość internetowa była jednym z powodów porażek wielu zagranicznych serwisów, które bankrutowały, gdy okazywało się, że większość zawieranych przez ich systemy transakcji to zwykłe oszustwa, a pieniądze klientów zamiast do przewoźników czy hoteli trafiały na konta naciągaczy. To nas doskonale zmotywowało do stworzenia zaawansowanych systemów weryfikacji płatności i klientów, które oprócz interakcji z ludźmi obejmowały również analizę mediów społecznościowych. Wypracowany, z konieczności zaawansowany i wielowarstwowy, proces ochrony przed nieuczciwymi transakcjami pozwolił nam na dalszy stabilny rozwój na południowoamerykańskich rynkach i chroni nas dziś na całym świecie.

Po wejściu na rynek brazylijski zdecydowaliśmy się na kolejną przerwę, ale już nie po to, by zmieniać model biznesowy, tylko po to, by tam okrzepnąć i dopracować nasze rozwiązania technologiczne. Proces wejścia, stabilizacji oraz dostosowania się do lokalnego rynku, obejmujący między innymi stworzenie systemu mobilnego i systemu zabezpieczeń, spowodował, że w Europie i Brazylii funkcjonowaliśmy na dwóch zupełnie różnych technologiach, a na dodatek nasza aplikacja tak się rozrosła, że utraciła stabilność. Dlatego postanowiliśmy zbudować wszystko od początku, wykorzystując najnowocześniejsze rozwiązania oraz nasze dotychczasowe doświadczenia. Zdecydowaliśmy wówczas o modułowym charakterze naszego systemu, aby w przyszłości wchodzenie na nowe rynki przypominało budowę domku z klocków, gdzie każdorazowo będziemy dobierać funkcjonalności potrzebne na nowym rynku, zamiast przebudowywać sprawdzone rozwiązania. Dzięki takiemu podejściu mogliśmy skrócić czas wejścia na nowy rynek i w 2015 roku udało nam się uruchomić sprzedaż w 10 krajach:

w Czechach, w Słowacji, w Węgrzech i w Turcji oraz w krajach hiszpańskojęzycznych Ameryki Południowej, na czele z Peru, Panamą i Dominiką, a obecnie uruchamiamy działalność na kolejnych rynkach regionu. W każdym z tych krajów szeroko korzystamy z nowych rozwiązań mobilnych i stosujemy wypracowane w Brazylii systemy bezpieczeństwa. Wysoki poziom naszych rozwiązań technologicznych i zabezpieczeń pozwala nam zarządzać serwisami w poszczególnych krajach zdalnie, bez otwierania tam przedstawicielstw. Na przykład w Peru jesteśmy numerem drugim na rynku, a nie mamy tam biura. Peru obsługujemy z trzech miejsc na świecie, z Polski, Brazylii i Rumunii.

Dziś jesteśmy obecni na rynkach 50 krajów, z czego 14 to kraje hiszpańskojęzyczne. Tę grupę językową postrzegamy jako bardzo perspektywiczną i widzimy w niej jeszcze większy potencjał niż w Brazylii. Dlatego naszymi priorytetowymi kierunkami na najbliższe lata są hiszpańskojęzyczne rynki Ameryki Południowej i Północnej, do których jeszcze nie dotarliśmy. Należą do nich przede wszystkim Argentyna, Urugwaj, Chile i Ekwador oraz Meksyk i Stany Zjednoczone. W tym ostatnim przypadku naszą grupą docelową jest mniejszość pochodzenia latynoskiego, która stanowi ponad 15% ludności tego kraju, a w stanach południowych, takich jak Kalifornia, Teksas czy Arizona, przekracza nawet 30% mieszkańców. Wejście na anglojęzyczny rynek amerykański, gdzie panuje potężna konkurencja, byłoby dla nas niezwykle trudne i kosztowne, dlatego postanowiliśmy nie stawać bezpośrednio w szranki z czołowymi światowymi graczami. Zamiast prowadzić krwawe walki, wolimy stopniowo pozyskiwać kolejnych użytkowników z obiecujących i niszowych regionów, koncentrując się na atrakcyjnej dla nas mniejszości. Zbudowaliśmy z powodzeniem na rynkach Ameryki Południowej hiszpańskojęzyczny serwis eDestinos.com, mamy więc doskonałe narzędzie i kompetencje, które możemy szybko zaadresować zarówno do klientów z Meksyku, jak i ze Stanów Zjednoczonych.

Drugim kierunkiem naszej ekspansji jest Europa. Dotychczas kierowaliśmy się na południowy wschód od Polski i poprzez Czechy, Słowację, Węgry, Rumunię, Mołdawię oraz Bułgarię dotarliśmy aż do Turcji. Teraz zamierzamy udać się na północ i na zachód. W Europie polscy klienci wciąż są naszym najważniejszym źródłem przychodów, gdyż nasz rodzimy rynek generuje około jednej trzeciej przychodów na Starym

Kontynencie. Natomiast w krajach Europy Zachodniej znacząca część transakcji zawierana jest właśnie za pośrednictwem naszej globalnej domeny eSky.com. Poza Polską najwięcej klientów mamy w Niemczech, Wielkiej Brytanii i Irlandii. Chcemy dalej umacniać naszą pozycję na tych rynkach, ale zamierzamy również mocno skoncentrować się na Hiszpanii, korzystając z tego, że realizujemy silną ekspansję w krajach hiszpańskojęzycznych Ameryki Południowej i pracujemy nad kampanią marketingową właśnie w tym języku.

Aktywna obecność na innych kontynentach daje nam dodatkową przewagę również w przypadku klientów europejskich, w tym polskich. Ameryka Południowa jest popularnym kierunkiem turystycznym, a działając w tamtym regionie, mamy bezpośredni dostęp do dość unikalnych ofert linii lotniczych, które później możemy swobodnie składać i prezentować ludziom w Europie. Dzięki temu nasz klient z Podkarpacia może w jednym miejscu i w dobrej cenie kupić i opłacić podróż kilkoma liniami - polecieć na przykład z Rzeszowa do Machu Picchu i mieć pewność, że jego pieniądze trafią na właściwe konto, a on dotrze do celu.

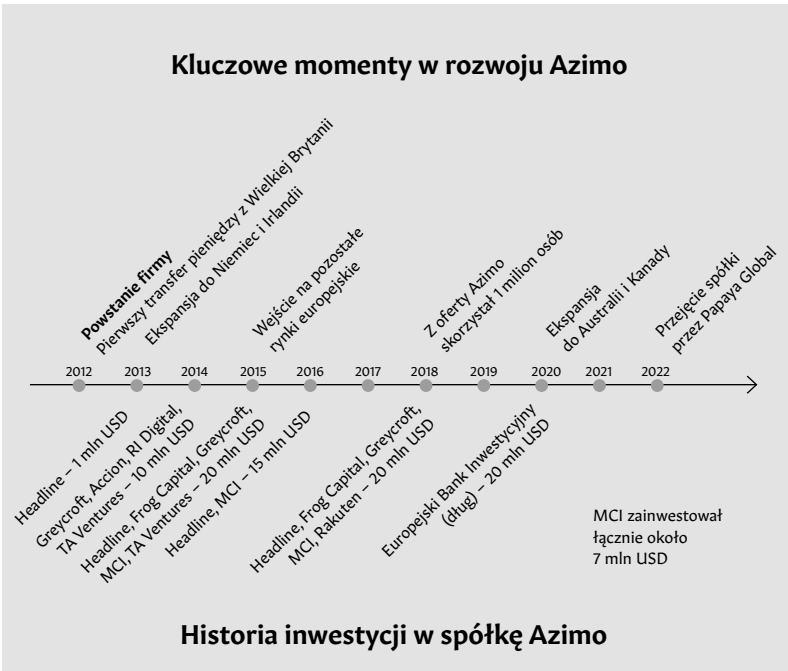
# Odwróciliśmy los zagrożonej inwestycji

W sektorze nowych technologii nawet bardzo obiecujące inwestycje pod wpływem działań konkurencji mogą szybko stracić swój potencjał. W takiej sytuacji inwestorzy muszą wykazać się elastycznością i szukać alternatywnych rozwiązań, począwszy od zmiany strategii, poprzez modyfikację modelu biznesowego, aż po sprzedaż firmy. Decyzja MCI Capital pokazuje, jak poprzez transakcje na rynku fuzji i przejęć fundusze skalują biznes i budują wartość spółek portfelowych.

*Tomasz Czechowicz, założyciel i prezes MCI Capital*

*Michał Górecki, Senior Investment Partner w MCI Capital*

**M**CI Capital jest funduszem inwestycyjnym, który działa na polskim rynku już niemal 25 lat. W tym czasie przeszliśmy drogę od typowego funduszu *venture capital* do skupionego na sektorze nowych technologii funduszu *grow capital*, który inwestuje w *start-upy* i zasila je nie tylko poprzez samo dostarczanie kapitału, ale również przez wspieranie rozwoju organicznego oraz poprzez transakcje na rynku fuzji i przejęć. Wraz z rozwojem cyfryzacji i jej rosnącym wpływem na różne obszary biznesu zaczęliśmy szczególnie interesować się sektorem fintech (*financial technology*), czyli innowacyjnych usług



finansowych realizowanych w kanałach *online* oraz mobilnym. Szczególnie interesowały nas branże *e-commerce* oraz płatności cyfrowe, które zaczęły się dynamicznie rozwijać wraz z rozwojem infrastruktury internetowej i mobilnej u operatorów komunikacyjnych. Niestety, w latach 2010-2012, gdy nastąpił *boom* na fintechy, w Polsce nie było zbyt wielu *start-upów* tego typu. Raczkująca branża skupiła się głównie na działalności w Anglii, Estonii i Szwecji. Nie mogliśmy przegapić pojawiających się możliwości szybko rosnącego sektora, a ponieważ mieliśmy już na swoim koncie inwestycje w spółki internetowe, choćby takie jak Bankier, posiadaliśmy stosowne kompetencje, by pójść o krok dalej i poszukać okazji na arenie europejskiej.

## Potencjał płatności *online*

Zaczęliśmy rozmawiać z kilkoma zachodnimi *start-upami* i jeden z pierwszych wyborów padł na londyńską spółkę Azimo. Był to nowatorski

fintech, który wszedł w segment przelewów międzynarodowych, zarezerwowany dotychczas dla banków i firm zasiedziały na tym rynku, takich jak Western Union i MoneyGram. Jednak wielkość rynku, którego wartość w 2015 roku według Banku Światowego wyniosła 580 mld USD, zostawiała miejsce również nowym graczom. Ale w odróżnieniu od rywali, fintechy koncentrowały się wyłącznie na transferach pieniężnych w kanałach *online* i mobilnym. Firmy takie jak PayPal, Wise czy Azimo dzięki przewadze technologicznej podgryzały konkurentów wygodą, szybkością oraz cenami. Marże tradycyjnych dostawców rozwiązań płatniczych sięgały 7-8%, podczas gdy operatorzy cyfrowi pobierali jedynie 0,5-2% wartości transakcji.

Dlaczego zwróciliśmy uwagę akurat na Azimo? Wyróżniało się ono w dużym stopniu dzięki swojemu założycielowi, który był silnym i innowacyjnym liderem. Był nim Michael Kent, posiadający imponujące doświadczenie w sektorze finansów. Stworzona przez niego w 2005 roku spółka Small World zdobyła pozycję największego niezależnego operatora transferów tradycyjnych w Europie. Kolejnym atutem był dla nas fakt, że dwoje z pozostałych założycieli było Polakami (Marta Krupińska - General Manager i Marek Wawro - CTO), a ponadto zaplecze technologiczne spółki oraz back office znajdowały się w Krakowie. Azimo jako młoda spółka, łącząca w sobie sprawdzony model biznesowy, kompetentny, międzynarodowy zespół oraz doświadczonego i silnego lidera była więc z naszej perspektywy atrakcyjnym celem inwestycyjnym. Jako inwestor mogliśmy wnieść do spółki doświadczenie i znajomość rynku usług finansowych w Europie Środkowej i Wschodniej, gdzie stosowane rozwiązania *online* i mobilne wyprzedzały rynki Europy Zachodniej.

Dodatkowo, za tą inwestycją przemawiały sukcesy rynkowe ówczesnych liderów sektora płatności elektronicznych, takich jak estoński fintech Wise czy amerykański PayPal. Szczególnie przemawiała do nas właśnie historia założonego przez dwóch Estończyków Wise, który dynamicznie zdobywał klientów dzięki niskim kosztom przewalutowania transferów pieniężnych. Co ciekawe, pierwszymi inwestorami Wise byli Richard Branson z Virgin, Niklas Zennström ze Skype'a i Peter Thiel, współzałożyciel PayPala. Nie tylko my uważaliśmy więc inwestowanie w fintechy za bardzo perspektywiczne, a przykład Wise tylko

to potwierdził. W lipcu 2021 roku, gdy firma debiutowała na londyńskiej giełdzie, wyceniono ją na 8 mld funtów.

## Wzrost za wszelką cenę

Gdy Azimo planowało emisję akcji Serii B w wysokości 20 mln USD, zdecydowaliśmy się dołączyć do dotychczasowych akcjonariuszy m.in. obok brytyjskiego funduszu Frog Capital. Pozyskane środki były przeznaczone na realizację strategii rozwoju dążącej do utrzymania wysokiego tempa wzrostu na rynku europejskim oraz rozpoczęcia ekspansji na nowych rynkach Ameryki Północnej i Azji. Plany utrzymania tempa wzrostu wydawały się bardzo ambitne, ponieważ w 2014 roku firma osiągnęła aż 400-procentowy wzrost skali operacji. Ale równocześnie wzrost ten był odzwierciedleniem kluczowych zmian zachodzących na globalnym rynku transferów międzynarodowych, polegających na konwersji z modelu tradycyjnego - tj. obsługiwanego przez sieć placówek fizycznych - do kanałów *online* oraz mobilnego. W odróżnieniu od rozwiązań tradycyjnych, oferowanych przez banki, mieszkańcy Europy mogli za pomocą telefonu komórkowego, tanio, łatwo i szybko, przesyłać pieniądze bezpośrednio swoim rodzinom. Tym samym punkty obsługi klienta stały się anachronizmem, a korzyści w postaci krótszego czasu, niższego kosztu i większej wygody przekładały się na coraz bardziej dynamiczną konwersję tego segmentu rynku na rozwiązania *online*.

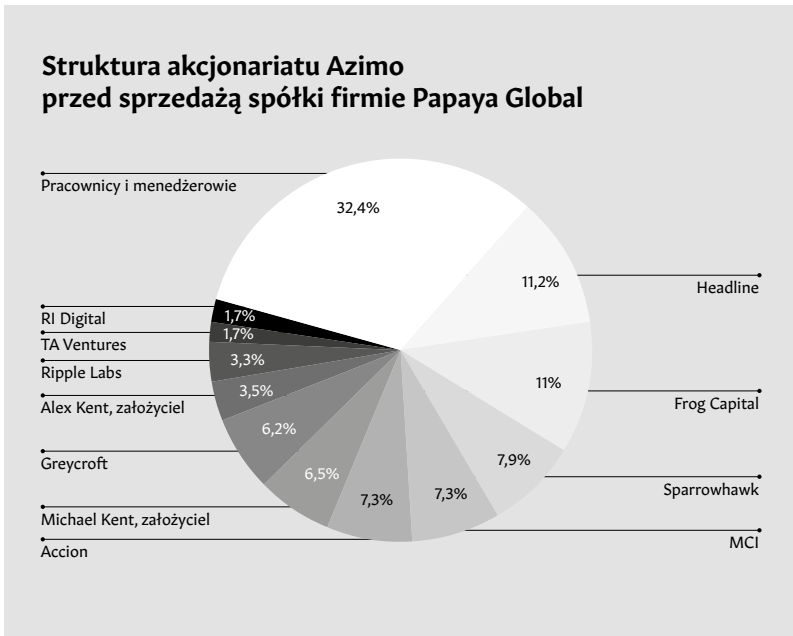
Jednak transfery pieniężne podlegały coraz silniejszej konkurencji, a główni rywale Azimo, tacy jak Wise, mieli przewagę wynikającą z faktu, że wystartowali trochę wcześniej, dysponowali lepszym zapleczem finansowym i stali za nimi silni partnerzy. Dlatego menedżerowie Azimo zamiast konkurować o liczbę klientów, zasięg czy cenę, zdecydowali się postawić na wysoką jakość usługi i doskonałe doświadczenia klienta. Ta strategia sprawdzała się całkiem dobrze aż do chwili, gdy firma utraciła jedną ze swoich silnych nóg, jaką były przelewy pieniężne do Nigerii. Właśnie w tym kraju firma osiągała wysokie zyski na różnicach kursowych, pozwalające na inwestycje w rozwój. Niestety, na początku 2020 roku Centralny Bank Nigerii wprowadził zakaz wymiany pieniędzy poprzez platformy elektroniczne. Ta decyzja od razu odbiła

się na firmie. Utrata części zysków spowodowała, że przestała być ona dochodowa. To był trudny moment w historii Azimo, gdy tempo wzrostu i rentowność firmy spadały na przekór rosnącemu rynkowi - według Banku Światowego globalne wolumeny przekazów pieniężnych zbliżały się wówczas do 700 mld USD. Na dodatek główni rywale Azimo, czyli Wise i WorldRemit, pozyskali kapitał na rozwój poprzez emisję publiczną i debiut na giełdzie papierów wartościowych, co dodatkowo obniżyło szansę na konkurowanie z nimi przez polsko-brytyjską firmę.

Ale kilka miesięcy później zaczęła się epidemia COVID-19 i rynki zamarły. Odczuł to również rynek finansowy, bo kapitał stał się droższy i mniej dostępny, a giełdy przestały wyceniać nadmiernie spółki technologiczne. Stwierdziliśmy wówczas, że wzrost za wszelką cenę nie jest jednak zdrową sytuacją. Nie można zwiększać udziałów w rynku, nie licząc się z kosztami. Nie wolno zapominać o zysku i marży. A to właśnie robiliśmy, gdy próbowaliśmy ścigać się z WorldRemit i Wise, które jako spółki giełdowe wydawały olbrzymie pieniądze na marketing i przyspieszenie wzrostu. Bez dostępu do tak dużego finansowania, jakie zapewnili sobie nasi rywale, nie byliśmy w stanie osiągać podobnych wzrostów. W efekcie w oczach klientów, partnerów i potencjalnych inwestorów nasza sytuacja wydawała się gorsza. To była dla nas cenna lekcja - z jednej strony mieliśmy świetną firmę w portfelu, ale z drugiej staliśmy się zakładnikami parcia do wzrostu za wszelką cenę.

Drugą pułapką, w jaką wtedy wpadliśmy, była rozbieżność naszych interesów z interesami założyciela. Firma w dotychczasowym modelu biznesowym nie była w stanie kontynuować rozwoju, potrzebowała więc gruntowej zmiany. Tymczasem lider dążył do maksymalizacji wartości dla udziałowców, mając na względzie własny interes. Sytuacja była trudna, gdyż główni właściciele mieli po 5-10% i dla jednego to była duża inwestycja, a dla innego - mała, jeden chciał wyjść ze spółki, a drugi nie. Znalezienie konsensusu było niezwykle trudne, a my jako inwestorzy musieliśmy respektować oczekiwania założyciela. Było jasne, że posiadanie większościowego i silnego udziałowca uzdrowiłoby sytuację, gdyż zapewne pozwoliłoby bardziej skupić się na zdrowym rozwoju biznesu, niż na podążaniu za tym, czego oczekuje rynek. I między innymi z tego powodu zaczęliśmy uważać pozyskanie inwestora większościowego za najrozsądniejsze rozwiązanie.





## Inwestycja z efektem synergii

Gdy stało się już jasne, że Azimo nie jest w stanie kontynuować dotychczasowego tempa wzrostu, a brak skali przy obecnych kosztach nie pozwala osiągnąć rentowności, pytania o dalszy rozwój firmy stawały się coraz bardziej palące. Działania konkurencji stawały pod znakiem zapytania potencjał rynku przelewów transgranicznych - czym wobec tego miałyby być firma w przyszłości? Czym się powinna zajmować, gdzie ma znaleźć sobie miejsce, jeśli dotychczasowy kierunek rozwoju stał się czerwonym oceanem?

Firma oczywiście dążyła do wzrostu, inwestując m.in. środki pozyskane z Europejskiego Banku Inwestycyjnego w rozwój autorskiej, zautomatyzowanej platformy płatniczej, która miała zapewnić dodatkową przewagę nad konkurentami dzięki uczynieniu transferu pieniędzy jeszcze szybszym, bezpieczniejszym i tańszym. Zorganizowaliśmy kilka sesji strategicznych, na których zgłaszano wiele pomysłów dotyczących zmiany strategii rozwoju. Pojawiały się ciekawe pomysły, takie jak

przelewy przy użyciu konta na Facebooku, za pośrednictwem Twittera czy między użytkownikami Google Wallet.

Ale nasze główne rozważania szły w dwóch kierunkach. Po pierwsze - scenariusza ze sprzedażą udziałów, przy czym opcja poszukiwania inwestora była coraz silniejsza, zważywszy, że od momentu inwestycji MCI minęło już kilka lat. Drugim wariantem było mocne wejście w sektor B2B. Oferta Azimo obejmowała bowiem tylko segment klientów indywidualnych, czyli pracowników i imigrantów zarobkowych, którzy wysyłały pieniądze swoim rodzinom. Uznaliśmy, że na bazie dotychczasowej infrastruktury możemy tę samą e-usługę zaferować firmom i różnego rodzaju instytucjom, które mogłyby realizować płatności niezależnie od systemu bankowego, za pośrednictwem którego czas przelewów się wydłuża i na pieniądze trzeba czekać nieraz nawet 2-3 dni. Chcieliśmy zaproponować organizacjom możliwość przesyłania środków między oddziałami, do swoich kontrahentów i pracowników. To był bardzo obiecujący kierunek, jednak wymagał jeszcze inwestycji w infrastrukturę technologiczną.

I w momencie, gdy akurat stanęliśmy na decyzyjnym rozdrożu, ale wycena Azimo była wciąż atrakcyjna, na horyzoncie pojawił się *start-up* Papaya Global, który pogodził ambicje akcjonariuszy i przyniósł ze sobą szansę na kontynuowanie wzrostu w ramach większej struktury. Ten izraelski *start-up* specjalizuje się w obsłudze płacowo-kadrowej międzynarodowych firm, a do jego klientów należą m.in. Microsoft, Toyota, Vimeo czy Shopify. Papaya Global za pośrednictwem usług platformy chmurowej dostarcza swoim klientom kadrowo-płacowe rozwiązania umożliwiające sprawne rozliczenia zobowiązań pracowniczych oraz onboarding pracowników w ponad 160 krajach na świecie. Firma jest bezpośrednim beneficjentem zmiany podejścia do zdalnego zatrudniania pracowników i budowania rozproszonych globalnie zespołów, wywołanej przez COVID-19. Bezprecedensowy w historii rozwój pracy zdalnej oraz idąca za nim potrzeba obsługi międzynarodowych rozproszonych zespołów przyczyniły się do skokowego wzrostu wyceny teżej z 400 mln USD w roku 2020 do 3,7 mld USD w 2021 roku.

Jednak izraelski *start-up* rywalizował z kilkoma podobnymi globalnymi graczami (Gusto, Rippling, Deel czy Zenefits), dlatego szukał okazji do budowania trwałych przewag konkurencyjnych. Taką możliwość

zapewniło właśnie przejęcie Azimo z portfela MCI Capital. Transakcja miała dwa strategiczne cele dla izraelskiego podmiotu. Po pierwsze - umożliwiła zwiększenie zasięgu geograficznego o kraje, w których działało Azimo, a do których Izraelczycy jeszcze nie dotarli. Po drugie - Papaya zyskała dostęp do zaawansowanej infrastruktury służącej do obsługi globalnych transferów pieniężnych, którą Azimo rozwijało od 10 lat. Ta technologia umożliwiła sprawniejszą obsługę płatności międzynarodowych, ale, co również istotne, obniżyła koszty ich procesowania ze względu na eliminację pośredników. *Start-up* zyskał możliwość tworzenia nowych usług w ramach platformy chmurowej, w tym natychmiastowych przelewów wypłat. Znacząco wzmocniło to przewagę konkurencyjną firmy w stosunku do konkurentów z obszaru HR tech, którzy nie korzystają z własnych rozwiązań, ale muszą szukać dostawców takich usług.

Papaya zapewniła Azimo tak ważny efekt skali. Izraelski inwestor pozwolił też na połączenie ambicji założyciela i inwestorów finansowych, a nam korzystnie zamknąć zagrożoną transakcję. Częściowo wyszliśmy z inwestycji - 50% wartości transakcji otrzymaliśmy w gotówce, a pozostałą część w formie akcji Papaya Global. Osiągnęliśmy już satysfakcjonujący zwrot na części gotówkowej, a na dodatek możemy się pochwalić imponującym jednoróżcem w naszym portfelu. Teraz liczymy na dalszy dynamiczny wzrost naszej nowej inwestycji.

# Z perspektywy transformacyjnego lidera

Były prezes PKO BP oraz obecny szef rady nadzorczej MCI zapisał się trwale w historii polskiego rynku finansowego, wprowadzając do ery cyfrowej przestarzałego giganta rynku bankowego oraz inicjując rewolucyjne dla tego rynku rozwiązania, takie jak BLIK. O zmieniającej się roli liderów i stawianych przed nimi wyzwaniach ze Zbigniewem Jagiełłą rozmawia Paweł Kubisiak.

**Gdy pracowaliśmy nad książką *Od skarbonki do chmury. Historia transformacji PKO Banku Polskiego* mieliśmy okazję wielokrotnie rozmawiać o tym, jak z kolosa na glinianych nogach uczyniłeś technologicznego lidera, gotowego na zwycięską rywalizację nie tylko z innymi bankami, ale i z platformami cyfrowymi. To wymagało od ciebie zarówno odważnych decyzji, jak i determinacji w dążeniu do celu. Dlatego chciałbym zacząć naszą rozmowę od pytania: jak postrzegasz dziś rolę przywódcy w organizacji? Za jakie obszary jest on bezpośrednio odpowiedzialny i na czym powinien koncentrować swoją uwagę?**

Rola lidera jest funkcją społeczną, która ewoluuje wraz ze zmianami zachodzącymi w otaczającym nas świecie. Gdy spojrzymy historycznie na różnego rodzaju liderów, możemy dostrzec wybitne osoby, posiadające dar skupiania wokół siebie ludzi i angażowania ich do działania wokół wspólnych idei i celów. Dotyczy to również organizacji

biznesowych, w których ludzie nie pracują tylko dla pieniędzy, ale również potrzebują wizji i celu. Ta potrzeba pozafinansowych motywatorów w biznesie jest w obecnych czasach dużo ważniejsza. Liderzy muszą tym wyzwaniom stawiać czoło. A najważniejszym zadaniem lidera była i jest praca z ludźmi. Każdy z pracowników jest inny, więc ważne jest, aby szanować ich indywidualne potrzeby i aspiracje.

**Ostatnie lata to doskonale pokazały. Pod koniec ubiegłego wieku niekwestionowanym autorytetem w świecie biznesu był Jack Welch, dyrektor generalny koncernu General Electric, który zasłynął jako reformator i charyzmatyczny lider. Po nim wielkim autorytetem stał się twórca Apple Steve Jobs, chyba najśłynniejszy innowator naszych czasów. Jaki lider jest potrzebny dzisiaj?**

Dziś już nie ma oczekiwań, żeby lider był autokratycznym i hierarchicznym wodzem, choć te cechy są w każdym człowieku i czasami łatwiej jest tupnąć nogą niż przekonać otoczenie do swoich racji. Obecnie w codziennej pracy pracownicy potrzebują więcej inspiracji niż rozkazów, więcej przestrzeni na kreację i pomysłowość, równowagi między pracą a życiem prywatnym. Nie zawsze jest to możliwe, potrzebne są więc jasna komunikacja i otwartość na opinię zwrotną i dialog. Polski lider był rozpieszczony rynkiem pracodawcy i w niektórych firmach wyrażało się to folwarczną kulturą zarządzania. Dziś na szczęście są to rzadkie przypadki. Współczesny lider musi być bardzo empatyczny, stąd też pochodzi lekko żartobliwa forma przekształcenia formuły z CEO - *Chief Executive Officer* w CEO - *Chief Empathy Officer*.

**Opuściłeś fotel prezesa PKO BP w czerwcu 2021 roku, po 12 latach zarządzania spółką giełdową i zarazem państwową. Przez te lata bank przeszedł gigantyczną zmianę, zachowując przy tym dodatnią dynamikę zysków. Jaką masz receptę na łączenie obszarów dotyczących określania wizji i strategicznych kierunków rozwoju z działalnością operacyjną, narażoną ze strony interesariuszy na presję osiągnięcia krótkoterminowych wyników?** Na tym właśnie polega istota transformacyjnego przywództwa. Bank wymagał radykalnej zmiany - był opóźniony technologicznie i strategicznie w stosunku do swoich konkurentów, miał zdegradowaną kulturę organizacyjną oraz wiele różnych negatywnych cech, które powodowały,

że przestał być atrakcyjny dla nowych klientów. I uwaga, był również nieatrakcyjny dla pracowników, zwłaszcza świetnie sobie radzących w innych instytucjach finansowych. Jak pozyskać do współpracy najlepszych pracowników z banku i ze świata zewnętrznego oraz jak zdobyć nowych klientów? To było wyzwanie, które udało się zrealizować w obu obszarach.

Ze zdziwieniem i pewnego rodzaju smutkiem patrzę na nowych szefów przychodzących do organizacji i twierdzących, że wszystko, co do tej pory było w firmie, jest złe i wszystko, co teraz będzie robił nowy szef, jest dobre. Taka osoba dwa razy kłamie. Jest to dosyć powszechne w firmach, na które wpływ mają politycy.

Dlatego gdy zostałem prezesem PKO BP zamiast głoszenia pustych frazesów, postanowiłem wydobyć z tej organizacji istniejące już atuty i dodać do tego nowe, które zarówno przyciągną nowych pracowników, jak i utrzymają talenty z obecnej załogi. W tym celu starałem się tak przebudować kulturę organizacyjną, aby firma doceniała dobrych pracowników oraz akceptowała przychodzenie nowych ludzi i pomagała im w aklimatyzacji. Taką kulturę udało mi się stworzyć, co nie znaczy, że trwa ona do dzisiaj.

**A jak to wygląda w przypadku *start-upów*, a zwłaszcza firm, które chcą przejść drogę – odwotując się do Jima Collinsa – od firmy dobrej do wielkiej?**

*Start-upy* to firmy, które chcą w krótkim czasie przejść drogę od firmy małej do średniej, a następnie od średniej do dużej. Taką firmę na początku jej działalności cechuje zwinność, szybkość, kreatywność czy przedsiębiorczość. Takie firmy są bardzo atrakcyjne z perspektywy inwestorów. Wygrywają te, którym uda się zachować kulturę *start-upu* wraz ze wzrostem. Niestety, duże organizacje z czasem stają się złożone, bezwładne i przeciwne zmianie *status quo*. Dla mnie osobiście jednym z największych wyzwań podczas transformacji banku było wykrzesanie genu kreatywności, który tkwi w każdym z nas, i zarażenie nim całej organizacji. To się znakomicie udało.

Opór przed zmianą jest naturalnym odruchem człowieka - nikt nie chce stracić tego, co już ma. Zadaniem lidera jest przełamywanie obaw, kreowanie potrzeby eksperymentu, próbowania i budowania

koalicji zmiany. W tym zawiera się również akceptacja popełniania błędów podczas poszukiwania rozwiązań. Z tym ciągle jest u nas problem, i nie dotyczy to tylko firm, ale również środowiska akademickiego, gdzie wydawałoby się błąd jest naturalnym wynikiem procesu eksperymentowania.

**Nieodłącznym elementem kultury organizacyjnej *start-upów* jest otwartość na zmiany. W jaki sposób upoważniałeś swoich pracowników do działania i zachęcałeś ich do zaangażowania się w realizowane zmiany?**

Kiedyś usłyszałem taką mądrą sentencję: „Nikt z nas nie jest tak mądry jak my wszyscy razem” i pozostała ona ze mną na lata. Niby to oczywiste, ale wielu liderów o tym zapomina. Mądrość tego zdania tkwi w zrozumieniu różnorodności - każdy z nas został ukształtowany w specyficznych dla siebie warunkach, stąd każdy z nas ma w jakimś stopniu odmienny punkt widzenia. Dopiero razem, patrząc z różnych perspektyw, możemy podjąć najlepszą decyzję.

W PKO BP starałem się systematycznie zmieniać firmy doradcze, żeby uczyć się od nich innego spojrzenia. Dla mnie współpraca tylko z jedną firmą oznaczała ograniczanie się do jednego źródła wiedzy, jednego *know-how*.

Z tego samego powodu było dla mnie niezwykle ważne, żeby angażować ludzi w procesy decyzyjne i działania kreatywne. Czasy mitycznych CEO, którzy robili wszystko samodzielnie, odeszły do lamusa wraz ze zmianami społecznymi i technologicznymi.

**Ale tu się pojawia kolejne wyzwanie – jak pogodzić różne i czasem ścierające się ze sobą opinie?**

To prawda, nie jest łatwo wypracować wspólne zdanie w grupie osób, które mają różne opinie. A w szczególności, gdy procesu podejmowania decyzji i wytyczania nowych ścieżek nie można udowodnić równaniem matematycznym. W takiej sytuacji należy po prostu doprowadzić do konsensusu, żeby móc iść dalej i nie stać w miejscu. Dokładnie w takiej sytuacji znalazłem się na początku tworzenia BLIK-a, gdy ścierały się dwie koncepcje dotyczące udziałów poszczególnych banków w projekcie. Obie były równie dobre, albo równie złe, i miały po tyle samo zwolenników w gronie liderów 6 banków zaangażowanych w powstanie

nowego systemu płatności mobilnych. Znaleźliśmy się w impasie, bo nikt nie chciał zmienić zdania. Zaproponowałem więc rozstrzygnięcie losowe, czyli rzut monetą. I to zostało zaakceptowane, a los rozstrzygnął wydawałoby się nierozwiązywalny spór. I co było i nadal jest dla mnie bardzo zastanawiające - nikt tego nie zakwestionował.

W tym przypadku byłem liderem konsensusu. To także rola współczesnego lidera, jedna z najważniejszych w dużych, złożonych organizacjach. Dbanie o dobrą atmosferę w grupie, poszukiwanie porozumienia, promowanie pracy zespołowej czy też nadawanie sensu społecznego wykonywanej pracy. Nic więc dziwnego, że mówimy - *Chief Empathy Officer* (CEO). To znacznie lepiej opisuje zadania współczesnego lidera niż stosowana przez Juliusza Cezara zasada *divide et impera* (dziel i rządź).

**Rzeczywiście, to określenie doskonale oddaje zmieniającą się rolę lidera. Ale celem firmy pozostaje zysk i budowanie wzrostu. Czy zmiany społeczne również na tym obszarze odcisnęły swoje piętno?**

Celem każdej firmy niezmiennie pozostaje wzrost i rozwój. Nie jest to możliwe bez zysku. Aby przeżyć, firma potrzebuje zysku w krótkim terminie, który inwestuje w rozwój w długim terminie. Banki nadal chcą się rozwijać poprzez wzrost aktywów, rozwój portfela kredytów i bazy klientów, zarówno w obszarze korporacyjnym, jak i detalicznym. Ale zmienia się droga do osiągnięcia tego celu. Coraz większe znaczenie mają różnego rodzaju usługi dodatkowe, związane często z technologią czy społecznie pożądanymi kwestiami ekologicznymi czy zdrowotnymi. Nie bez powodu nazywałem PKO BP instytucją technologiczną z licencją bankową.

Podobne wnioski można wyciągnąć, patrząc z perspektywy funduszu inwestycyjnego, takiego jak MCI. Celem jest budowanie wzrostu spółek portfelowych, a ponieważ MCI specjalizuje się w inwestycjach w obszarach cyfrowych, drogą do osiągnięcia celu są nowe technologie, które chcemy wykorzystywać w procesie transformacji firmy i budowania jej wartości.

Nie tak dawno temu zakupy detaliczne były domeną sklepów w świecie fizycznym. Dziś coraz znaczniejsza część handlu przechodzi do sklepów internetowych. Zaryzykuję stwierdzenie, że wkrótce młode osoby chcące zrobić zakupy, wybiorą *e-commerce*, bo nie będą wiedziały,



jak zrobić zakupy w realu. A może nawet takie osoby, które boją się wejść do supermarketu, są już dzisiaj?

**Celem funduszu inwestycyjnego z pewnością pozostanie dążenie do skalowania biznesów spółek portfelowych. Rozmawiając z Tomkiem Czechowiczem, usłyszałem, że celem MCI jest znalezienie firmy, która ma potencjał na europejskiego czempiona. Co mógłbyś poradzić liderom firm, którzy aspirują do roli tego mitycznego jednorożca?**

Tu możemy posłużyć się przykładem samego MCI i jego twórcy. Fundusz, który zaczął od polskiego rynku, przeszedł drogę od *venture capital* do *private equity* i obecnie ma na swoim koncie wiele udanych inwestycji, w tym kilkanaście poza Polską. Jesteśmy jednym z liderów w naszym regionie Europy, ale to nie znaczy, że MCI jest funduszem europejskim. Aby to osiągnąć, potrzebujemy zespołu, w którym znajdują się także osoby spoza Polski. Tylko w ten sposób możemy nabrać szerszej, europejskiej perspektywy. Jeśli chcemy być więksi, musimy stworzyć zespół na najwyższym poziomie europejskim, złożonym z osób na tyle różnych, by różnorodność dała firmie dodatkową wartość i wsparła lidera w podejmowaniu lepszych decyzji. Jak już wspomniałem: razem jesteśmy mądrzejsi.

# Współpraca z inwestorem wymaga wzajemnego zrozumienia

Historia IAI pokazuje, że budowanie wartości firmy może przypominać start w zawodach triathlonowych. To, czy triumfalnie dotrzemy do mety, zależy od dobrej strategii, umiejętności wyciągania wniosków oraz nieustannej determinacji w dążeniu do celu i otwartości na zmiany.

*Paweł Fornalski, założyciel IAI i przewodniczący rady nadzorczej, wcześniej wieloletni prezes*

**K**iedy w 2000 roku wraz z Sebastianem Mulińskim uruchamialiśmy pierwszy stworzony przez nas sklep internetowy Shateshop.pl nie przypuszczaliśmy, że dwadzieścia lat później nasza firma będzie obsługiwała 7 tysięcy sklepów internetowych, będzie notowana na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, a potem pozyska finansowanie z funduszu *private equity*, dzięki któremu osiągnie wartość prawie miliarda złotych.

Pomysł na biznes przyszedł nieoczekiwanie. Może nie jest owiany mitem jobsowego garażu, ale był odpowiedzią na potrzeby rynku. Kiedy

poszukiwaliśmy reklamodawców do prowadzonego przez nas portalu muzycznego Hip-Hop.pl, trafiliśmy na właściciela sklepu z odzieżą i obuwiem dla młodzieży. Zgodził się wykupić reklamę w zamian za uruchomienie sklepu internetowego dla jego firmy. Gdy próbowaliśmy znaleźć jakiś gotowy skrypt i zainstalować go na potrzeby sklepu, szybko zdaliśmy sobie sprawę, że istniejące rozwiązania są niewystarczające. Ich główną wadą był brak kontroli magazynów z podziałem na rozmiary i kolory, czyli coś, co jest podstawą działania każdego sklepu odzieżowego. Wtedy postanowiłem sam stworzyć system, który będzie zawierał możliwość filtrowania produktów.

Zaangażowaliśmy się w działalność operacyjną i wprowadziliśmy sklep Skateshop.pl do czołówki polskiego *e-commerce* zarówno pod względem samego obrotu, jak i stosowanych rozwiązań logistycznych. Od początku zauważyliśmy, że utrzymanie sklepów na naszych serwerach całkowicie wyręcza sprzedawcę internetowego z konieczności obcowania z technologią, o której często ma znikome pojęcie. W tamtym czasie popularny był model pudełkowy oprogramowania, a pojęcie SaaS (*Software as a Service*) jeszcze nie istniało. Zdecydowaliśmy się stworzyć markę IAI-Shop.com (obecnie jest to marka IdoSell), oferując innowacyjny model obsługi firm z dostępem do najwyższej jakości systemu, grafiki i wsparcia technicznego, połączonego z jednolitymi opłatami abonamentowymi. Pierwszymi klientami IAI były firmy obsługiwane na zasadach prowizyjnych, więc zmiana modelu biznesowego była bardzo ryzykowna. Nasze przychody spadły kilkadziesiąt razy, ale zakasaliśmy rękawy i zdecydowaliśmy się działać dalej. Mieliśmy jasno określony cel, by obsługiwać 1000 sklepów, a nagroda czekająca na końcu znacząco zrekompensowała świadome obciążenie przychodów.

## Rozkwit na parkiecie giełdowym

Po siedmiu latach wytężonej pracy nad rozwijaniem działalności i dynamicznie rosnących przychodach zaczęliśmy snuć ambitne plany dalszego rozwoju. Mieliśmy rezerwy kapitału, ale nie na tyle wysokie, by zrealizować znaczące inwestycje. Zdecydowaliśmy się na pozyskanie inwestorów i wejście na powstający dopiero NewConnect.

Wejście na giełdę wymagało spełnienia wielu formalnych procedur, a jedną z nich było przekształcenie IAI-System.com ze spółki jawnej w spółkę akcyjną. Dzień później odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które podjęło szereg uchwał związanych z debiutem na NewConnect, w tym uchwałę o nowej emisji akcji i podwyższeniu kapitału. Dla nas oznaczało to, że od tej pory obszarem działalności IAI są wyłącznie rozwiązania *e-commerce*, więc inne nasze projekty, między innymi Hip-Hop.pl, musieliśmy wydzielić do osobnej spółki. Rozpoczęliśmy proces pozyskiwania inwestorów w drodze oferty prywatnej, a debiut na NewConnect odbył się 16 grudnia 2009 roku i okazał się sporym sukcesem.

Pozyskany kapitał przeznaczaliśmy na dalszy rozwój produktów *e-commerce* i na znaczącą poprawę każdego aspektu oferowanego już systemu. W ciągu dwóch lat firma IAI dostarczyła kompleksowe rozwiązania dla ponad 1650 sklepów internetowych w Polsce, wprowadzając równoległe usługi partnerskie, pierwsze usługi płatności i usługi kurierskie. Obecność na giełdzie zobowiązuje, ponieważ akcjonariusze oczekują, że firma będzie się rozwijać, a ceny akcji będą wzrastać. Aby utrzymać początkowy sukces, musieliśmy zmodyfikować nasz system tak, by stał się rozwiązaniem wysokiej jakości dla profesjonalistów. Wewnątrz IAI wprowadziliśmy wiele zmian w procedurach obsługi *helpdesku* i wdrożeń projektów. Wszystkie sklepy internetowe przenieśliśmy na własną infrastrukturę serwerową opartą na najnowocześniejszych dostępnych na rynku rozwiązaniach klasy „enterprise”. W międzyczasie w tajemnicy opracowywaliśmy nowatorski projekt o nazwie IdoBooking, służący do rezerwowania noclegów w pensjonatach, apartamentach i hotelach, który miał swoją premierę w listopadzie 2013 roku.

Trzy lata obecności na NewConnect to czas, w którym wypłacaliśmy pierwsze dywidendy, a akcje IAI systematycznie rosły na wartości, osiągając cenę znacznie powyżej wyceny z dnia debiutu i oferty prywatnej. Rozpoczęliśmy również tworzenie grupy kapitałowej, nabywając 49% udziałów w spółce Traffic Trends oraz 35% udziałów w Cup-Sell.pl. W tym okresie stworzyliśmy też nową markę IdoSell, bazującą na IAI-Shop.com i kierowaną na największy rynek *e-commerce* w Europie, czyli Wielką Brytanię.

W kolejnych latach nasze przychody wzrosły czterokrotnie, a zyski ośmiokrotnie. Staliśmy się wzorem do naśladowania dla innych

*start-upów*, dostawców oprogramowania i spółek giełdowych. Dzięki wysokim standardom pracy, konsekwentnym wzrostom przychodów i zysków kurs naszej akcji urósł z 3 zł do 36 zł.

Poza rozwojem naszych flagowych produktów angażowaliśmy się też w nowe kierunki: wdrożyliśmy strategię Otwarty SaaS™, stworzyliśmy i udostępniliśmy rynkowi otwarte standardy i protokoły, gdzie każdy z elementów systemu może być zmieniony przez klienta lub developera, wliczając w to adresy URL, szablon strony i wiele innych, przy nielimitowanym wsparciu naszego działu. Wprowadziliśmy mnóstwo nowości rynkowych i zaimplementowaliśmy na masową skalę technologie niedostępne dla mniejszych sklepów, tj. Webhooks, PWA, rozbudowane systemy zwrotów, reklamacji. Nawiązaliśmy strategiczne partnerstwo z Google'em, z którym wspólnie stworzyliśmy system sprzedaży reklam Google Shopping o nazwie IAI Ads, w którym zaawansowane algorytmy IAI pozwalają sprzedawcom generować zamówienia z pominięciem marketplaces, a IAI wprowadza jako pierwsze model rozliczeń prowizyjnych od reklam Google'a. Jako pierwsza firma na rynku dostarczyliśmy generowanie inteligentnych rekomendacji na masową skalę w ramach abonamentu, bez dodatkowych opłat, oraz wprowadzamy wyświetlanie sklepów po SSL, oferując w ramach abonamentu darmowe SSL.

Mimo odnoszenia licznych sukcesów, zadowolenia akcjonariuszy i dynamicznego rozwoju firmy bycie na świeczniku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zaczęło nam przeszkadzać.

## Wyjście z tarczą

Wejście na giełdę jest strategicznym krokiem, ale trzeba mieć na samym początku świadomość pozytywnych, jak i negatywnych stron, których nie znaliśmy w momencie wejścia na giełdowy parkiet. Kierowaliśmy się rosnącym prestiżem oraz wzrostem wiarygodności i rozpoznawalności naszej marki, pomijając sztywne zasady, którymi rządzi się giełdowy parkiet.

Spółka notowana na giełdzie podlega ciągłemu nadzorowi i regulacjom ze strony organów nadzoru finansowego. To oznacza konieczność dostosowania się do restrykcyjnych przepisów dotyczących sprawozdawczości i publikowania informacji finansowych. Giełda to otwarta

platforma, na której wyniki firmy są dostępne i analizowane przez inwestorów, analityków i media, a także konkurentów. To oznacza, że firma narażona jest na presję krótkoterminowych wyników finansowych i oceny rynku. Większa widoczność firmy sprawia, że może być trudniejsze utrzymanie konkurencyjności na rynku. Wejście na giełdę wiąże się też z koniecznością dbania o interesy akcjonariuszy, których horyzont inwestycyjny jest różny, a zadaniem zarządu jest troszczyć się o rosnące grono inwestorów, dostarczając informacji, organizując walne zgromadzenie akcjonariuszy i reagując na pytania i sugestie, co wpływa na zdolność zarządzania, podejmowania strategicznych decyzji i realizowania własnej wizji.

Presja okresowego raportowania, zwiększania wyników i bycie na świeczniku skłoniły nas do podjęcia kolejnych kluczowych decyzji. Rozważaliśmy kolejną emisję, by przenieść firmę na „wyższy” parkiet lub całkowite zdjęcie firmy z giełdy, dzięki przejęciu udziałów przez prywatny fundusz inwestycyjny. Jednym z oferentów był MCI, który od dłuższego czasu przyglądał się naszej spółce. Zawarliśmy porozumienie i MCI kupił pakiet większościowy IAI, obejmując łącznie 51% udziałów. IAI zostało wycofywane z giełdy, a dotychczasowi akcjonariusze na NewConnect sięgnęli po bardzo wysoką premię za swoje zaufanie, otrzymując aż 36,78 zł za każdą akcję. Zamknęliśmy więc rozdział giełdowy, generując rekordowy zwrot z inwestycji, zwiększając wartość akcji z 2,55 zł ponad czterynastokrotnie w dziewięć lat. Od tej pory zaczęliśmy rozdział z inwestorem, który dostarczył nam cennych lekcji w obszarze przywództwa i partnerstwa.

## Przedsiębiorca i inwestor

Duet przedsiębiorca i inwestor porównywany jest do dobrze dobranej pary małżeńskiej. Chociaż na pierwszy rzut oka mogą wydawać się dwoma odmiennymi osobowościami, to sukces tej relacji zależy od wspólnych wartości i celów. Obaj partnerzy tej transakcji powinni dążyć do wzrostu wartości firmy. Dla przedsiębiorcy oznacza to rozwijanie biznesu, dla inwestora - uzyskanie zwrotu z inwestycji. Aby uniknąć porażki, ważne jest, aby przedsiębiorcy i inwestorzy *private equity* potrafili się komunikować, by znaleźć wspólną płaszczyznę do działania

i współpracy. Dobrze zdefiniowane cele inwestycji, klarowna strategia, elastyczność obydwu stron mogą pomóc w minimalizacji ryzyka i zwiększeniu szans na sukces inwestycji.

**Zbadaj drogi prowadzące do celu.** Każdy przedsiębiorca oczekuje, że jego firma będzie się rozwijać, przynosić coraz większe zyski i poszerzać swój zasięg, a no to potrzebny jest kapitał. Jeśli właściciele firmy rozważają uzyskanie finansowania zewnętrznego od inwestora, a jednocześnie chcą zachować całkowitą kontrolę operacyjną i strategiczną swojego przedsiębiorstwa, to *private equity* nie będzie trafnym wyborem. Ważne, by dokładnie ocenić swoje potrzeby finansowe oraz cele, by dopasować odpowiednie formy finansowania, uwzględniając koszty nie tylko te materialne, a także ryzyka związanego z danym rozwiązaniem.

**Zweryfikuj oczekiwania obydwu stron.** Przedsiębiorcy często szukają wsparcia finansowego i strategicznego, a inwestorzy *private equity* poszukują okazji do osiągnięcia ponadprzeciętnego zwrotu z inwestycji. Może zdarzyć się, że obie strony mają rozmiijające się oczekiwania, co może doprowadzić do porażki inwestycyjnej. Przedsiębiorcy patrzą na swoje firmy z perspektywy długoterminowej, dążąc do budowania stabilnego biznesu, który będzie przynosił zyski przez wiele lat. Z kolei inwestorzy *private equity* zakładają krótszy czas inwestycji i oczekują znacznie szybszego zwrotu kapitału. Na tym gruncie mogą pojawić się zgrzyty i rozczarowania.

**Oceń podejście do ryzyka.** Większość przedsiębiorców to tzw. racjonalni hazardziści, którzy są gotowi podejmować ryzyko w celu rozwoju firmy, wierząc w jej potencjał lub wartość swojego produktu. Inwestorzy *private equity* mogą być bardziej skoncentrowani na minimalizowaniu ryzyka inwestycji, ponieważ są odpowiedzialni wobec swoich inwestorów. Mogą preferować krótszy okres zwrotu kapitału i dążyć do szybkich zysków. Przywiązują wagę do kontrolowania potencjalnych zagrożeń, które mogą negatywnie wpłynąć na inwestycję.

**Zastanów się, czy jesteś gotów na współpracę.** Specyfika *private equity* zakłada, że inwestorzy oprócz samego kapitału mogą wносить do spółek wartości takie jak: doświadczenie na poziomie strategicznym i operacyjnym, znajomość branży oraz rynków, kontakty z potencjalnymi partnerami i klientami oraz biegłość w zarządzaniu finansami. Przedsiębiorcy mogą odbierać to jako ingerencję w prowadzenie firmy,

a różnice zdań w zarządzaniu operacyjnym mogą rodzić konflikty. Owocna współpraca zależy od elastyczności i gotowości do zawierania kompromisu.

**Bądź otwarty na zmiany.** Prowadząc działalność, trzeba być non stop w dobrej formie, bo nigdy nie wiadomo, kiedy zaczną się nowe zawody. Decydując się na współpracę z *private equity*, trzeba być gotowym na wszystko. Nieoczekiwane zmiany strategii są nieodzownym elementem partnerstwa inwestycyjnego. Dla długodystansowca, który ceni sobie stałe tempo wzrostu, zmiany dynamiki rozwoju mogą rodzić frustrację.

**Opracuj przejrzystą strategię.** Klarowna strategia wyznacza kierunek, co zmniejsza ryzyko błędzenia po omacku lub podejmowania pochopnych decyzji. Pomaga unikać podejmowania działań, które są tylko z pozoru rentowne lub przynoszą jedynie krótkoterminową korzyść. Długoterminowa strategia wzrostu może przynieść podobne wyniki co krótkoterminowe zrywy, przy mniejszym stopniu ryzyka.

**Ucz się i wyciągaj wnioski.** Czasami, gdy coś się kończy, mamy ochotę określić to grubą kreską i nie skupiać się na tym, co było. Warto jednak przeanalizować osiągnięte wyniki, ocenić wykonanie poszczególnych etapów zaplanowanej strategii oraz same rezultaty. To błędy uczą bardziej niż sukcesy, więc warto rozłożyć je na czynniki.

## Dwie strony medalu

Przez ponad dwadzieścia trzy lata budowania biznesu, trumfów na warszawskiej giełdzie, współpracy z inwestorem mam na swoim koncie wiele sukcesów, ale też nie do końca *trafnych wyborów*. Każda biznesowa decyzja niesie za sobą konsekwencje, więc musimy być gotowi na to, że nie zawsze będą one pozytywne. Kiedy osiągamy sukces, to nie zastanawiamy się, co poszło nie tak. To niepowodzenia i popełnione błędy stanowią najcenniejszą lekcję, która może pomóc uniknąć ich w przyszłości i ukształtować pewnego rodzaju odporność biznesową. Każda strategiczna decyzja powinna być szczegółowo przeanalizowana, zarówno pod kątem korzyści, jakie można osiągnąć, jak i ryzyka, które za sobą niesie.





# Jak poradzić sobie z wyzwaniami ziemi niczyjej

Gdy firma rośnie, prędzej czy później wkracza w tzw. strefę ziemi niczyjej, czyli strefę śmierci. Jest zbyt mała, by być duża, i zbyt duża, by z powrotem stać się mała. Od przeprowadzenia właściwych zmian na tym etapie rozwoju zależy być albo nie być organizacji oraz to, jak dynamicznie będzie się rozwijała.

*Andrzej Jacaszek, współwłaściciel ICAN Institute,  
członek rady nadzorczej MCI Capital*

**F**undusze inwestycyjne interesują się firmami, które udowodniły już skuteczność swojego modelu biznesowego, zaznaczyły swoje miejsce w branżowym krajobrazie poprzez zdobycie znaczących udziałów w rynku i wygenerowały zyski oraz wykazały zdolność do ich osiągnięcia w przyszłości. Mimo sukcesów na koncie firmy te często borykają się z licznymi problemami, które uniemożliwiają im rozwinięcie skrzydeł i zwiększenie skali działalności, występują w nich bowiem symptomy przebywania w tzw. *no man's land*, czyli strefie ziemi niczyjej, czy inaczej mówiąc w strefie śmierci. To dobra i zła wiadomość. Dobra, bo z odpowiednim *know-how* można taką firmę wyprowadzić na sam szczyt, zła ponieważ zlekceważone symptomy *no man's*

*land* mogą zaprzepaścić szanse na rozwój spółki. Przebywanie w strefie śmierci zdarza się tylko raz!

Wspomniany termin, spopularyzowany przez Douga Tatuma, autora książki *No Man's Land: Where Growing Companies Fail*, odnosi się do **krytycznego etapu wzrostu, gdy firma wyrosła poza fazę *start-upu* z reguły jako firma rodzinna lub prowadzona przez przyjaciół, ale jeszcze nie osiągnęła poziomu dojrzałości i stabilności charakterystycznego dla większych, bardziej ugruntowanych organizacji korporacyjnych.** Jest to często trudny i przejściowy okres, charakteryzujący się szybkim wzrostem, zwiększoną złożonością oraz potrzebą bardziej zaawansowanych strategii, bardziej zhierarchizowanej struktury i rozbudowanej transformacyjnej kultury organizacyjnej. Dotychczasowe przewagi stają się bolączkami, a założyciele, którzy doprowadzili firmę do sukcesu, mogą nieświadomie opóźnić jej dalszy rozwój, wierząc, że przyszłość jest kontynuacją przeszłości. Dlatego tak ważne na tym etapie jest przyglądanie się realiom funkcjonowania organizacji, poszukiwanie symptomów, które mogą hamować jej wzrost, i odpowiednie na nie reagowanie. Fundusz przychodzi wtedy jako inwestor akcjonariusz, który zapewnia nie tylko zastrzyk pieniędzy, lecz także wiedzę i metody niezbędne do pokonania przeszkód i niesprawności związanych z przebywaniem w sferze śmierci, a także wejściem przedsiębiorstwa w nowy etap rozwoju firmy, w fazę rozwoju korporacyjnego.

Zgodnie z filozofią MCI podpisanie umowy inwestycyjnej to dopiero początek biznesowej podróży spółki z funduszem. W praktyce fundusz ma istotny wpływ na kwestie strategiczne, wspierając założyciela firmy w analizie kierunków rozwoju biznesu z punktu widzenia pozycjonowania się na rynku, definiowania wygrywającej strategii konkurencyjnej, transformacji kultury organizacyjnej z małej firmy rodzinnej do dużej, lepiej działającej, ale uwzględniającej elementy tożsamości i wartości firmy z okresu juwenilnego, i w wielu innych kwestiach. Współpraca z funduszem ułatwia wyprowadzenie firmy poza strefę śmierci, ponieważ umożliwia obiektywną, złożoną ocenę sytuacji i podjęcie działań służących długofalowemu sukcesowi organizacji. Przyjęcie takiej perspektywy często jest niemożliwe w wypadku przedsiębiorców-założycieli ze względu na ich emocjonalny stosunek do biznesu, nierzadko stanowiącego „dzieło ich życia”, oraz brak wiedzy i doświadczenia w zarządzaniu złożonymi

strukturami biznesowymi. Obecność funduszu inwestycyjnego stanowi więc remedium na poradzenie sobie z wyzwaniami etapu *no man's land*, ale pod warunkiem że jest połączona z działaniami na pozostałych płaszczyznach takich jak: rozwiązanie problemów finansowych, szczególnie płynnościowych, dostosowanie się do rosnących wymagań rynku i klientów, zatrudnienie nowych wykwalifikowanych menedżerów, zrozumienie całego modelu biznesowego umożliwiające jego skalowanie.

*No man's land* oznacza strefę niepewności i potencjalnej podatności firmy na zagrożenia zewnętrzne i wewnętrzne. Może ona napotykać trudności w utrzymaniu zwinności i innowacyjności charakterystycznej dla *start-upu* czy małej rodzinnej organizacji, a także borykać się z konsekwencjami braku odpowiednich do etapu rozwoju struktur czy procesów zarządczych oraz przywództwa wysokiej próby niezbędnego do długotrwałego wzrostu. **Aby firma potrafiła dostosować się do zmiennego otoczenia i prosperować w bardziej złożonym i konkurencyjnym środowisku, jej liderzy muszą zrozumieć mechanizmy doprowadzające do chwilowego impasu i podjąć adekwatne do sytuacji działania. Co należy zrobić?**

## 1. Dostosuj się do wymagań rynku i klientów

Gdy firma się rozrasta, często dochodzi do ograniczenia lub wręcz znikania kontaktów z klientami, których potrzeby nieustannie ewoluują. Właściciele-menedżerowie nie są już w stanie osobiście koordynować wszystkich aspektów tworzenia i dostarczania wartości oraz podchodzić indywidualnie, często osobiście, do każdego klienta, który zgłasza się do nich z jakąkolwiek sugestią bądź problemem. Z tego powodu klienci nie mogą dalej liczyć na korzyści związane z wysoką jakością i stosunkowo niską ceną oferowaną przez właścicieli-menedżerów. Firma staje się nadmiernie zorientowana do wewnątrz z uwagi na coraz liczniej występujące problemy operacyjne. Wprowadzanie nowych produktów dodatkowo obciąża przepracowane już zespoły operacyjne i zwiększa poziom złożoności biznesu. Zaczyna narastać wrażenie chaosu, co rusz pojawiają się kolejne niesprawności prowadzące do pogłębiania się nieefektywności.

Taka sytuacja z czasem przekłada się na dotkliwe konsekwencje w postaci m.in. spowolnienia wzrostu sprzedaży, spadku jakości

i wzrostu liczby skarg, reklamacji od klientów, rosnącego napięcia między sprzedażą, marketingiem a działami operacyjnymi, utraty konkurencyjności w stosunku do starych i nowych graczy w branży. Spada zaangażowanie pracowników, co powoduje nakręcanie się spirali niekompetencji zarządczych. W konsekwencji obniża się również zadowolenie klientów, którym współpraca z firmą przynosi mniej satysfakcji i korzyści, ponieważ wraz ze wzrostem skali straciła na elastyczności, przez co nie mogą oni liczyć na indywidualne podejście na każdym etapie styku z organizacją.

**Aby przewyciężyć niedostosowanie do wymagań rynków i klientów:**

- Firma jako całość musi stać się dobra w tym, co oferował klientom przedsiębiorca-założyciel m.in. poprzez uproszczenie elementów budowania wartości w firmie na przykład poprzez rozwój i automatyzację działu obsługi klienta. We współczesnej obsłudze klienta firma odchodzi od adwersaryjnej relacji, na rzecz współpracy, która generuje usprawnienia w dziedzinie nie tylko obsługi, ale też samej oferty wartości. W jednej z naszych spółek portfelowych zastosowaliśmy system wprowadzania zmian w oprogramowaniu dla klienta w czasie rzeczywistym, tak aby usuwanie niesprawności systemu nie dotyczyło tylko firmy, która ją zgłosiła.
- Należy zrozumieć niedostosowania, szybko znaleźć rozwiązania, a następnie replikować je przez ludzi w firmie, stawiając na bardziej efektywne procesy. Stosujemy tutaj z sukcesem metody oparte na koncepcji „otwartych strategii”.

Z perspektywy funduszu opanowanie tego problemu wymaga wprowadzenia nowych zasad w organizacji, zbudowania nieistniejących części procesów i rozdystrybuowania wiedzy na ten temat w zespołach. Zarządzający muszą wypracować balans między efektywnością a jakością, w czym często wspieramy ich jako fundusz, dostosowując także strukturę organizacji poprzez eliminowanie wąskich gardeł i uzupełnianie niedoborów tam, gdzie to najbardziej dotkliwe. Czasami założycielowi-właścicielowi trudno się pogodzić z utratą bezpośredniego wpływu na jakość obsługi klientów, nieangażowaniem się w ich sprawy, ale jest to niezbędne, aby uporządkować działalność, usprawnić przepływ informacji i zbudować trwałą wiarygodność opartą na solidnych wartościach promowanych przez lidera.

## 2. Zatrudnij sprawnych menedżerów

Wraz z rozwojem firmy zmieniają się role menedżerskie i kategorie wyzwań, z jakimi musi radzić sobie kierownictwo. We wczesnym stadium rozwoju firmę tworzą głównie ludzie, którzy byli świadkami jej powstania. Często są to członkowie rodziny, a nawet jeśli nie ma pokrewieństwa między pracownikami, to taka panuje w niej atmosfera, w której zarówno pracodawca, jak i pracownicy czują się niemal jak w rodzinie. To buduje tożsamość wielu zespołów, ale w pewnym momencie staje się również balastem. Co więcej, wraz z szybkim rozwojem dochodzi do rozdźwięku między posiadanymi przez pierwotnych menedżerów kompetencjami a kwalifikacjami koniecznymi do osiągania dalszych sukcesów przez większą, bardziej dojrzałą firmę. Z czasem szef musi się otoczyć nowymi najbliższymi współpracownikami, podzielić się władzą i wiedzą na temat meandrów zarządzania i przewodzenia firmą. Geniuszu założyciela nie da się bowiem skalować.

W innym scenariuszu spółka przerasta rozmiarem lub złożonością prowadzonych operacji nawet swojego twórcę, tzn. przestaje być w sposób skuteczny zarządzana przez przedsiębiorcę-założyciela, bo ten nie ma wystarczających kompetencji menedżerskich i przywódczych. Wśród szczególnie niepokojących symptomów demaskujących problemy na szczeblu kierownictwa warto wymienić m.in.: decyzje podejmowane w sposób chaotyczny, coraz częstsze nieproszczenia dotyczące ról i obowiązków, a niekiedy również zamrożony proces podejmowania decyzji, a niepodjęcie decyzji w konkurencyjnym i dynamicznym środowisku biznesowym także jest decyzją. Menedżment działa pod ciągłą presją i w dużym stresie, traci panowanie nad sytuacją w firmie, ponieważ brakuje mu doświadczenia i wiedzy adekwatnej do skali działalności. Ponadto coraz częściej kluczowi dyrektorzy unikają samodzielnych decyzji i polegają na opinii szefa-przedsiębiorcy, chroniąc swoje pozycje i minimalizując ryzyko błędów.

**Aby pokonać te ograniczenia, trzeba podjąć konkretne kroki związane z utworzeniem profesjonalnego kierownictwa.**

- Przedsiębiorca musi zacząć od zmian na samym szczycie organizacji, czyli zadbać o rekrutację i wdrożenie kompetentnego zarządu. Kierujemy się tutaj kilkoma kryteriami, jeśli chodzi o kandydatów:

potencjałem, czy jest zdolny do zmiany postawy, zachowań, poglądów, czy ma zdolność i chęci do szybkiego uczenia się, czy reprezentuje wartości, które jako MCI promujemy, tj. uczciwość, pracowitość, nastawienie na ciągły rozwój osobisty, ciekawość świata, zdolność do pracy zespołowej.

- Po stworzeniu profesjonalnego zarządu należy zadbać o jakość zarządzania również na niższych szczeblach firmy. Rola wysokiej kadry menedżerskiej średniego szczebla jest kluczowa w przeprowadzeniu firmy przez *no man's land*. Jako MCI systematycznie szkolimy w dziedzinie zarządzania i przywództwa średni szczebel kadry menedżerskiej, budując także rezerwę kadrową dla naszych innych spółek portfelowych, często z myślą o awansach diagonalnych.
- Często sam przedsiębiorca-założyciel musi popracować nad sobą i zmianą sposobu myślenia na bardziej korporacyjny. Nierzadko wymaga to od niego zdobycia nowej wiedzy i nowych umiejętności, a potem zmiany metod działania w organizacji.
- Warto przy tym wspomnieć, że planowanie sukcesji obejmuje identyfikację i przygotowanie kolejnego pokolenia liderów, którzy mają niezbędne umiejętności i doświadczenie do dalszego prowadzenia firmy. W grę wchodzi zarówno zatrudnianie kandydatów z zewnątrz, jak i promowanie oraz rozwijanie talentów wewnętrznych. Decyzje są uzależnione od sytuacji w firmie, o czym już wielokrotnie się przekonali dyrektorzy spółek zarządzających portfelami. Nasze bogate, wieloletnie doświadczenia w tym zakresie doprowadziły nas do wypracowania systemu rozwoju talentów menedżerskich, połączonego z atrakcyjnym systemem motywacyjnym.

Bywa, że do zmian na najwyższym stanowisku nie dochodzi ze względu na wysokie kwalifikacje i doświadczenie biznesowe prezesa, które wystarczą, by spółka poradziła sobie z wyzwaniem wzrostu. Niekiedy jednak konieczne jest przejściowe wsparcie ze strony zespołu funduszu lub wręcz trwałe zastąpienie założyciela doświadczonym, ale sprawdzonym przez MCI prezesem. Przekazanie bieżącego zarządzania w ręce profesjonalnego zarządu nigdy nie jest proste. Co zrozumiałe, bardzo często założyciele dość emocjonalnie traktują biznes,

który zakładali. Z perspektywy czasu, gdy emocje już opadną, widzą wartość, jaką wnosi profesjonalne zarządzanie i przyznają, że w wielu dziedzinach nie mieli wystarczających kompetencji.

Proces takiego przekazania sterów przeprowadziliśmy już w kilku spółkach. Z jego płynnością było różnie, ale zawsze przedsiębiorca-założyciel pozostawał w spółce, zajmując w niej ważne stanowisko: przewodniczącego, członka rady nadzorczej czy członka zarządu ds. finansowych, osoby odpowiadającej za dalszy rozwój produktu czy też szefa innowacji. W interesie spółki jest bowiem korzystanie z wiedzy założyciela, który jak nikt inny zna swoją firmę, jej ofertę wartości i klientów. Ważne jest jednak **rozdystrybuowanie informacji o meandrach funkcjonowania firmy szerzej wśród kluczowych menedżerów, aby jedynym depozytariuszem wiedzy na ten temat nie był przedsiębiorca-założyciel, gdyż jest to zbyt ryzykowne i nieefektywne przy większej skali biznesu.**

Mogę podzielić się dwoma przykładami z historii funduszu, które obrazują, jak różnorodne podejścia w tym obszarze można zastosować. W przypadku Answear na początku współpracy z funduszem pomagaliśmy prezesowi Krzysztofowi Bajołkowi, założycielowi spółki, zrekrutować dyrektora finansowego oraz trzech menedżerów odpowiedzialnych za dane rynki. Nie było konieczności przechodzenia z modelu *start-upowego* do takiego, w którym stery przejmuje wynajęty zarząd, ponieważ pan Krzysztof miał sprawdzony system działania i równie sprawdzony zespół, zdolny do szybkiego uczenia się w warunkach przyspieszonej transformacji. Posiadał także cechy przywódcze, które pomogły wspólnie korporacjonalizować działalność spółki

Z kolei w wypadku IAI położyliśmy mocny nacisk na sukcesję zarządu i profesjonalizację kadry menedżerskiej. Tę decyzję podjęliśmy w porozumieniu z panem Pawłem Fornalskim, który jako założyciel spółki latami nią kierował. Uzgodniliśmy z nim, że zmieni stanowisko na przewodniczącego rady nadzorczej i z poziomu właścicielskiego będzie nadzorował spółkę, jako aktywny *non-executive director*. Natomiast na stanowiska zarządcze powołaliśmy wspólnie z założycielami profesjonalnych menedżerów, posiadających wiedzę i doświadczenie korporacyjne. Więcej na tematy firm Answear i IAI można przeczytać w rozdziałach 3, 8 i 13.



### 3. Zrozum swój model biznesowy

Gdy firma wkracza w etap *no man's land* jej model biznesowy uniemożliwia skalowanie biznesu oraz szybkie reagowanie na pojawiające się szanse i zagrożenia, a na domiar złego przyczynia się do przeciążenia decyzyjnego czołowych menedżerów. **Model biznesowy staje się bowiem nieadekwatny do skali działalności, jaką już firma osiągnęła, jest zbyt złożony i wymaga zbyt dużego zaangażowania ze strony menedżerów.**

Aby przezwyciężyć niesprawności modelu biznesowego, firma jako całość musi stać się dobra w tym, co na początku działalności oferował klientom przedsiębiorca-założyciel w rozumieniu oferty wartości, a następnie zadbać o skalowalność. Przed podjęciem działań warto odpowiedzieć sobie na dwa pytania:

- Czy model biznesowy wyczerpał możliwości generowania przychodów i zysków, ponieważ utracił przewagę konkurencyjną, klienci odeszli do innego dostawcy (nawet ci najbardziej lojalni), oferta wartości nie działa na klientów, a może firma ma niekonkurencyjne ceny? Trzeba przemyśleć, jak sprawić, aby model biznesowy ulegał systematycznej transformacji w obszarze: oferty wartości, segmentów obsługiwanych klientów, zwiększania ich lojalności, rozszerzania się na nowe rynki, poszerzania i usprawniania kanałów dystrybucyjnych, prowadzenia inteligentnej polityki cenowej, kluczowych procesów, kluczowych zasobów i relacji z kluczowymi dostawcami.
- Czy model zaczyna generować za duże koszty, ponieważ kluczowe procesy są przestarzałe i nieefektywne, dotychczasowe kanały dystrybucyjne są za drogie, kluczowe zasoby ulegają wyczerpaniu lub tracą na znaczeniu, a nowe zasoby są za drogie?

Wróćmy pamięcią do 2010 roku, gdy fundusz MCI kupił udziały w Grupie Morele, dostarczając jej nie tylko kapitału na rozwój, ale również niezbędnej eksperckiej wiedzy. Przede wszystkim zainwestowane środki poszły na zakupy, aby zatowarować sklep i poszerzyć portfolio sprzedawanych produktów. Sklep Morele.net nie musiał się już skupiać na utrzymaniu wyników operacyjnych. Teraz mógł skierować uwagę na przebudowę modelu biznesowego. MCI pomógł też zarządzać finansami w taki sposób, żeby kapitał obrotowy miał wartość negatywną.

W teorii rzecz wygląda prosto - chodziło o to, aby faktury kosztowe za towary wystawiane na platformie nie były regulowane wcześniej niż faktury przychodowe ze sprzedaży od końcowych klientów. W praktyce wymagało to m.in. wynegocjowania z kontrahentami nowych warunków płatności oraz zmiany zasad współpracy. Dzięki *know-how* funduszu spółce udało się uzyskać zdecydowanie lepsze terminy regulowania zobowiązań i znacząco poprawić przepływy finansowe. To był pierwszy widoczny efekt współpracy, co pokazuje, że nawet na początkowym etapie inwestycji można dokonywać pozytywnych zmian zwiększających efektywność modelu biznesowego. O kolejnych transformacjach i budowaniu długofalowej wartości w tym aspekcie więcej szczegółów można znaleźć w rozdziale 16 tej książki.

## 4. Pozyskaj źródła finansowania

Firmy decydujące się na rozwój ramię w ramię z funduszem inwestycyjnym nie mają już tego dylematu, ponieważ pozyskują finansowanie, a w wypadku współpracy z MCI dodatkowo bezcenne wsparcie w pokonywaniu barier rozwoju. Dyrektorzy inwestycyjni MCI angażują się w budowanie silnego zespołu zarządzającego, doskonalenie procesów operacyjnych, budowanie elastycznych struktur organizacyjnych i dostosowanie kultury firmy do zmieniającego się krajobrazu organizacyjnego zgodnie z filozofią *smart money* promowaną przez fundusz.

Część funduszy inwestycyjnych, inwestując w aktywa, alokuje swój kapitał w formie inwestycji *stricte* finansowej - oczekują, że przedsiębiorca, mając jasny plan rozwoju, zrealizuje go samodzielnie bez zaangażowania funduszu. **Natomiast MCI stara się, aby wsparcie wykraczało poza przelanie środków na konto spółki. Zakładamy, że finansowanie rozwoju to dopiero początek współpracy ze spółką.** Nasza pomoc jest wielowymiarowa i opiera się na doświadczeniu kadry zarządzającej funduszu, jej szerokiej sieci kontaktów oraz menedżerów kilkudziesięciu spółek portfelowych (działających na różnych rynkach czy też w różnych modelach biznesowych).

Pozwala to niejednokrotnie na szybsze dotarcie do koniecznej wiedzy i wspieranie spółek w każdym kluczowym aspekcie, począwszy od definiowania strategii biznesowej, poprzez ocenę potencjalnych spółek

do przejęcia, wsparcie w rekrutacji kluczowego personelu czy też pomoc w pozyskaniu dalszego finansowania. W związku z tym dyrektorzy inwestycyjni MCI znają od podszewki wszystkie symptomy etapu *no man's land* i narzędzia do wyprowadzenia firmy na ścieżkę wzrostu. Jako rada nadzorcza MCI bardzo często konsultujemy z dyrektorami inwestycyjnymi odrębne studia przypadków, tworząc i rozszerzając *know-how* funduszu MCI, które wykorzystujemy w nowych, ciekawych i za każdym razem innych inwestycjach naszej firmy.

# Kluczem do sukcesu jest prostota

Budowanie silnej grupy na rynku porównywarek ubezpieczeń *online* w regionie EU-CEE to ambitne zadanie, ale historia Grupy Netrisk pokazuje, że z odpowiednim *know-how* jest to możliwe. Dzięki dwutorowej strategii rozwoju, profesjonalnej kadrze zarządzającej, świetnym pracownikom i umiejętności dostrzegania okazji staliśmy się liderem na rynku, a nasza kolekcja przejęć jest równie imponująca jak nasza oferta.

*Robert Sokołowski, prezes Grupy Netrisk*

**D**zięki platformom *online* Grupy Netrisk, dostępnym w sześciu krajach, klienci mogą dokonać świadomego wyboru ubezpieczeń, produktów bankowych czy usług telekomunikacyjnych. Za ich pośrednictwem weryfikują ceny i zakres, a także zapoznają się z rekomendacjami - tymi stworzonymi przez innych klientów oraz przez ekspertów. Oznacza to, że mamy przywilej rozwijania niezwykle przydatnej i użytecznej zarówno społecznie, jak i biznesowo - usługi. Naszą misją jest ułatwienie klientom wyboru ubezpieczeń i innych produktów cyfrowych, a w szczególności uwolnienie ich od żmudnego samodzielnego porównywania tego typu ofert i umożliwienie oszczędności rzędu 20-40%. Poprzez tworzone przez nas rankingi kształtujemy również

### Przegląd strategii Grupy Netrisk

- Łączny rynek Europy Środkowo-Wschodniej jest duży i rośnie...
- Ponad 80 milionów klientów w zasięgu działania w 6 krajach z łącznym przypisem składki GWP (*gross written premium*) w ubezpieczeniach majątkowych ponad 25 mld EUR
- Wyższy wzrost PKB i GWP w Europie Środkowo-Wschodniej niż w Europie Zachodniej
- Penetracja OPC (porównywarek cen) jest niższa niż w Europie Zachodniej; z czasem nadrobi zaległości
- Biorąc pod uwagę ograniczony rozmiar większości rynków w Europie Środkowo-Wschodniej, ryzyko związane z nowymi podmiotami jest niższe na rynkach, na których dominują zwycięzcy, tacy jak OPC/porównywarki
- Przekłada się to na niższe CAC (przeciętny koszt pozyskania klienta), lepsze utrzymanie klientów, a tym samym – lepsze marże
- Wiodąca pozycja w kraju daje grupie znaczną przewagę nad lokalnymi dostawcami/ubezpieczycielami (szerszy panel ubezpieczycieli, wyższe prowizje itp.)
- Większa skala finansowa grupy umożliwia ciągłe inwestycje w produkty i innowacje zarówno na poziomie grupy, jak i kraju
- Różnica w dojrzałości OPC/porównywarek między rynkami Europy Środkowo-Wschodniej stwarza znaczne możliwości dzielenia się najlepszymi praktykami w zakresie m.in. marketingu cyfrowego, optymalizacji przepływu pracy, struktury prowizji, analizy danych i konwersji *call center*
- Lokalne ryzyko operacyjne jest ograniczane na poziomie regionalnym (np. koncentracja dostawców, regulacje, waluta, konkurencja), podczas gdy pojawiły się nowe możliwości strategicznej współpracy z regionalnymi partnerami i ubezpieczycielami

podejście ubezpieczycieli do kreowania przez nich produktów ubezpieczeniowych, gdyż często z własnej inicjatywy sprawdzają oni swoje oferty na tle konkurencji z danej kategorii. Co więcej, specyfika naszego modelu biznesowego pozwala na niemal bezkosztowe (z wyjątkiem kosztów marketingowych) skalowanie biznesu po osiągnięciu określonej liczby klientów. **Jest wiele biznesów, które są społecznie potrzebne,**

ale nie da się na nich zarobić, natomiast w wypadku Netrisk łączymy potrzebę rynkową i społeczną z efektywnością biznesową. Nic dziwnego, że kilka lat temu nasz potencjał dostrzegły fundusze inwestycyjne, których wsparcie finansowe i *know-how* pomogły nam rozwinąć skrzydła.

## Tory wzrostu i sygnalizacja pozytywna

Historia Netriska zaczęła się na Węgrzech i sięga 1994 roku, gdy świat ubezpieczeniowy był zdecydowanie bardziej analogowy. Założyciele firmy szybko się jednak zorientowali, że obecność w internecie to przyszłość, dlatego zaczęli rozwijać cyfrowe kanały sprzedaży. W 2010 roku w firmę zainwestował fundusz *private equity* (PE) Enterprise Investors, odkupując ją z rąk właścicieli (założyciela i inwestora finansowego) za 23 mln EUR. W końcu 2017 roku spółkę przejął MCI. Wartość transakcji współfinansowanej przez Mezzanine Management i Bank Gospodarstwa Krajowego wyniosła 56,5 mln EUR.

Z kolei w 2020 roku MCI, chcąc wspierać dalszy rozwój Netriska - dokonać częściowego wyjścia z inwestycji, ale i pozyskać finansowanie na kolejne inwestycje - sprzedało większościowy pakiet w firmie TA Associates wiodącej światowej firmie PE za 55 mln EUR. Realizując zwrot z inwestycji na poziomie 3,0x CoC (ang. *Certificate of Conformity*) i 73% IRR (ang. *internal rate of return*). Tym samym zaczęliśmy nowy rozdział w historii Netriska, dokonując ekspansji międzynarodowej i wewnątrz kraju. Kontynuowaliśmy również rozwój organiczny. **Począwszy od 2018 roku zwiększyliśmy naszą obecność z jednego kraju do sześciu i wygenerowaliśmy 10-krotny wzrost przychodów.** Przejęcia lokalnych brokerów działających w internecie udało nam się finansować naszymi zyskami oraz pieniędzmi pozyskanymi z banku Goldman Sachs i Arcmont Asset Management.

Współpraca z funduszami była nieodzowna, ponieważ zapewniła kapitał, a przede wszystkim *know-how*, jak podejść do tego typu transakcji. **Inwestycja renomowanych funduszy w spółkę jest czymś w rodzaju wsparcia promocyjnego, wyrazem zaufania, że się jej powiedzie i będzie najlepsza w swojej branży.** W takiej sytuacji dochodzi do zjawiska sygnalizacji pozytywnej i wpływu marki funduszu na spółkę portfelową. W wypadku Netriska ta współpraca przyniosła dwa pozytywne efekty.

Po pierwsze, partnerstwo z TA otworzyło nam drogę do renomowanych instytucji finansowych. Po drugie, zyskaliśmy wiarygodność na rynku fuzji i przejęć, stając się atrakcyjnym, solidnym i wiarygodnym nabywcą dla przedsiębiorców. Z TA i MCI pracujemy na co dzień i uważamy ich za część naszego zespołu. W trakcie negocjacji transakcyjnych ich zaangażowanie jest ogromne.

## Bezcenny *know-how* funduszy

Aby zrealizować ambitny plan rozwoju od lokalnego gracza do międzynarodowego czempiona w regionie krok po kroku poszerzaliśmy nasze portfolio porównywarek internetowych, które obejmuje dzisiaj **Netrisk.hu** (Węgry), **Durchblicker.at** (Austria), **Klik.cz** (Czechy), **Netfinance.sk** (Słowacja) i **Edrauda.lt** (Litwa). Dzięki partnerstwu z Grupą Bauer Media na koniec 2023 roku dołączyliśmy do naszego portfolio porównywarki internetowej Bauera w CEE takie jak **Rankomat.pl** (Polska), **ePojisteni.cz** i **Srovnejto.cz** (Czechy) oraz **Superpoistenie.sk** (Słowacja). W wyniku transakcji połączona Grupa Netrisk rozszerzyła swój zasięg do około 80 milionów potencjalnych klientów w sześciu krajach Unii Europejskiej. (Zobacz mapę naszej ekspansji zatytułowaną *Rozwój Grupy Netrisk w Europie* oraz historię naszego rozwoju w ramce *Historia organicznego i nieorganicznego wzrostu Grupy Netrisk w Europie Środkowo-Wschodniej*.)

Dzięki naszym partnerom PE potrafiliśmy dotrzeć do osób sprzedających swoje firmy i tak ustrukturyzować transakcję, by stała się ona dla nich niezwykle atrakcyjna. Przedsiębiorcy ci mogli część pieniędzy, które zarobili na sprzedaży, włożyć do Grupy na poziomie regionu. Dzięki temu przestali ryzykować swoimi funduszami we własnym kraju, ale inwestowali w większą strukturę, stając się małymi współwłaścicielami Grupy Netrisk, która jest zdecydowanie większa niż lokalne firmy. Takie podejście (tzw. *roll over*) pomogło nam w wypadku zakupu czeskiego Klika, węgierskiego Biztosítása oraz litewskiej Edraudy.

Bauer również stał się naszym udziałowcem, wierząc w korzyści, jakie może uzyskać z budowania skali w ramach Grupy Netrisk oraz wartość, którą moglibyśmy wygenerować jako większy gracz. Founderzy i firmy, które z nami zainwestowały, są nie tylko zadowolone z potencjału

dwu- czy trzykrotnego zwrotu z ich inwestycji, ale w dużej mierze również na ten zwrot z inwestycji pracują, angażując się w działalność lokalnych spółek. Mamy więc po swojej stronie właścicieli, którzy jak nikt inny znają swoje firmy i są zmotywowani, aby działały one jak najlepiej. Nigdy nie widziałem tak zjednoczonego i zdeteminowanego zespołu.

## Wielowymiarowe zaufanie

Nasze plany rozwoju udaje się urzeczywistnić, ponieważ nie skupiamy się wyłącznie na byciu wiarygodnym partnerem w M&A, lecz codziennie dbamy o nasz wizerunek w oczach klientów. W tym celu budujemy zaufanie do naszych marek, nie tylko deklarując uczciwość, ale i tak postępując. Obecnie nasze brandy stanowią jeden z naszych największych zasobów, niektóre mają rozpoznawalność w kraju na poziomie 60%-80%, jak np. Netrisk na Węgrzech, Durchblicker w Austrii czy Rankomat w Polsce. Na co dzień w naszych porównywkach stosujemy wiele modeli rozliczeniowych, m.in. prowizje od ubezpieczycieli za sprzedaż ubezpieczenia za pośrednictwem naszej strony. Potencjalnie mogłoby to budzić podejrzenia klientów, że będziemy faworyzować określone produkty ubezpieczeniowe. My jednak nigdy nie priorytetujemy sprzedaży wokół tych prowizji.

Sprzedaż i rankowanie produktów są zawsze bezwzględnie niezależne od tych prowizji. Ponadto wystawiamy wszystkich partnerów na naszych panelach, nawet tych, którzy się u nas nie reklamują lub mają opory przed współpracą. Dostarczamy w ten sposób pełnych informacji o możliwościach ubezpieczenia w danej kategorii. Z naszych list eliminujemy wyłącznie oferty firm ubezpieczeniowych lub banków, które przez organy kontrolne w danym państwie są uznawane za niewiarygodne. Konsekwentnie trzymając się tych zasad, dajemy użytkownikom naszych porównywarek gwarancję uczciwości i transparentności.

Dostarczamy klientom rzetelnych informacji na temat ubezpieczeń, chcąc uświadomić ich o potencjalnych ryzykach i wspierać w podejmowaniu ważnych decyzji. To się opłaca, ponieważ 83% przychodów pochodzi z powtarzających się prowizji ubezpieczeniowych, z czego 45-75% z automatycznych przedłużeń, co oznacza, że klienci traktują nas jako zaufanego doradcę, do którego chętnie wracają. Sądzę, że takie podejście



## Historia organicznego i nieorganicznego wzrostu Grupy Netrisk w Europie Środkowo-Wschodniej

- 10-krotny wzrost przychodów od 2018 do 2023 (prognoza)
- 1994 r. – w Budapeszcie powstaje firma Netrisk.hu (obecnie Grupa Netrisk), która stała się wiodącym internetowym brokerem ubezpieczeń majątkowych i osobowych na Węgrzech
- od 2019 r. – rozpoczynamy regionalny rozwój Netriska poprzez przejęcia
- 19 grudnia 2019 r. – przejmujemy Biztosítás.hu, gracza numer 2 na Węgrzech, celem konsolidacji rynku
- 20 maja 2020 r. – finalizujemy pierwsze międzynarodowe przejęcie Netriska, dzięki czemu do naszego portfolio trafia Klik.cz, gracz numer 2 w Czechach
- 21 marca 2021 r. – przejmujemy Porovnej24.cz i Netfinancie.sk, aby wzmocnić swoją pozycję w Czechach i wejść na Słowację
- 21 sierpnia 2021 r. – rozszerzamy działalność na kraje bałtyckie, przejmując Edrauda.lt
- 22 lutego 2022 r. – nabywamy firmę Durchblicher.at w Austrii. Było to pierwsze przejęcie przez Grupę firmy OPC w Europie Zachodniej
- 23 września 2023 r. – ogłaszamy przejęcie Srovnejto.cz i Rankomatu.pl od Bauer Media Group, która od tej pory staje się udziałowcem mniejszościowym. W ten sposób umacniamy pozycję grupy w Czechach i na Słowacji oraz umożliwiamy sobie wejście do Polski (Rankomat). Osiągamy wiodącą pozycję na 6 rynkach w CEE.

daje nam przewagę, zarówno gdy mowa o naszych klientach, jak i pracownikach. O wiele łatwiej budować zespoły, skupiając ich członków wokół sensownego celu. Ludzie chcą dzisiaj wykonywać pracę, której towarzyszy wyższy sens, w której mogą robić coś wartościowego i mieć poczucie pomagania innym.

Poza przejęciami cały czas rozwijamy się organicznie. Bliska jest nam **reguła 40**, która mówi, że łączna stopa wzrostu przychodów i marża zysku firmy technologicznej, bo za taką się także uważamy, powinna być równa 40% lub przekraczać tę wartość. Firmy SaaS, którym udaje się

przeskoczyć ten pułap, generują zyski w zrównoważonym tempie, a jednocześnie szybciej rosną. Nam, **mimo zawirowań makroekonomicznych**, udaje się rozwijać w zgodzie z tymi założeniami.

## Poszukiwanie synergii i zachowywanie lokalnego kolorytu

Kumulowanie doświadczeń z kilku rynków sprawia, że możemy rozpowszechniać pomysły w regionie, a przy tym nadal zachowywać lokalny koloryt. Nie unifikujemy, od strony IT, platform *online* w poszczególnych krajach, ponieważ mają one swoją specyfikę wynikającą z dojrzałości cyfrowej klientów, ich zwyczajów zakupowych, rozwoju cyfrowego kraju czy popularności ubezpieczeń *online*.

Na przykład w Czechach 70% sprzedaży odbywa się jeszcze telefonicznie, w Polsce i na Węgrzech proporcje wynoszą niemal pół na pół, podczas gdy w Litwie 99% zamówień pochodzi z kanałów *online*. Swoją drogą, gdy przejmowaliśmy Edraudę (litewską spółkę będącą właścicielem porównywarki ubezpieczeniowej Edrauda.lt), jej zespół liczył zaledwie 7 osób, a obsługiwał 120 tysięcy klientów. To niezwykle efektywna maszyna, co wynika z ponadprzeciętnego poziomu digitalizacji Litwy. Bazując tylko na tych przykładach, z łatwością można dojść do wniosku, że unifikacja wszystkich platform nie byłaby najrozsądniejszym rozwiązaniem, ponieważ rynki w naszym portfolio znacząco się różnią. Poza tym zatrzymałaby rozwój lokalny kosztem wdrażania nowych systemów. Ta różnorodność pomaga nam jednak doskonalić się w zakresie m.in. marketingu cyfrowego, optymalizacji przepływu pracy, struktury prowizji, analizy danych i konwersji *call center*.

Na co dzień działamy w modelu *hub-and-spoke*, co pozwala zadbać o równowagę pomiędzy elastycznością a standaryzacją, która wspiera innowacje cyfrowe bez uszczerbku na szybkości działania i doświadczeniach użytkowników w różnych krajach. Dlatego całość grupy jest koordynowana centralnie, ale poszczególne porównywarki działają lokalnie we własnym zakresie, bo ich pracownicy lepiej znają specyfikę rynku i takie podejście gwarantuje nam zwinność. Jedynym obszarem, który integrujemy w 100%, są finanse. Tworzymy jeden dział



finansowy, którym zarządza grupowy CFO, ponieważ musimy kontrolować finanse na bieżąco.

Rozważnie inwestujemy w technologie, co oznacza, że nie dokonujemy rewolucyjnych zmian tam, gdzie są one zbędne. Tam, gdzie możemy i gdzie się to opłaca, wprowadzamy nowe rozwiązania, ale nie wymieniamy wszystkich możliwych systemów, bo to zbyt kapitałochłonne i bardzo czasochłonne. Na przykład, gdy wybieramy systemy takie jak CRM czy do obsługi *call center*, staramy się bazować na 2-3 dostawcach, tak by nie zwiększać liczby systemów, a w miarę możliwości je uspójniać, bo to ułatwia nam zbieranie, analizowanie i porównywanie danych.

Ponadto staramy się rozbudowywać wertykalnie, dzięki czemu można u nas porównywać nie tylko ubezpieczenia, ale też karty, kredyty,

hipoteki, dostawców energii czy oferty firm komórkowych. W niektórych krajach doliczamy się niemal 30 wertykali, a jeszcze moglibyśmy poszerzyć możliwości. Robimy wszystko krok po kroku, mierząc siły na zamiary i weryfikując skuteczność dzięki zaawansowanym pomiarom.

## Międzynarodowe zespoły

Szukamy różnych sposobów na transgraniczną współpracę, którą realizujemy w metodyce *Agile*. Tworzymy zespoły odpowiedzialne za realizację konkretnych ambitnych celów. Nazywamy je *tribe'ami*. *Tribe* marketingowy zajmuje się obecnie zaadaptowaniem najlepszych praktyk wykorzystywanych w kampaniach telewizyjnych na Litwie, w Czechach i na Słowacji i przeniesienie ich do Węgier, gdzie dotychczas nie wykorzystywaliśmy tego kanału. *Tribe* ds. cyberbezpieczeństwa prowadzi projekt, który ma wyeliminować potencjalne ryzyko do minimum i usystematyzować bezpieczeństwo cyfrowe naszej firmy i naszych klientów, zwiększając tym samym ich zaufanie do nas.

Inny zespół zajmuje się podnoszeniem efektywności sprzedaży, ponieważ zauważyliśmy znaczące różnice w skuteczności naszych *call center*. W jednym kraju rekordziści sprzedają nawet 230 polis miesięcznie, podczas gdy w innym 40. Są to znaczące różnice, których podłoże jest wielowymiarowe, jednak po rozpowszechnianiu wiedzy o najlepszych praktykach sprzedażowych udaje się te różnice zniwelować.

Choć zachowujemy unikalny charakter porównywarek, bo są one najlepiej dopasowane do swoich rynków pod kątem użyteczności, w wielu wypadkach po dokonanych przejściach udaje nam się nie tylko zwiększyć pozycję konkurencyjną, ale też wykorzystywać unikalne *know-how* z rynków. Szczególnie pomocne bywa to w obszarze marketingu. Dzięki wymianie informacji dotyczących kilku różnych europejskich rynków dostrzegliśmy pewne niuanse związane z komunikacją marketingową i preferencjami klientów, co pozwoliło nam w bardziej efektywny sposób dysponować budżetem na reklamę.

Nasz pięcioosobowy zespół analityczny buduje wiele modeli ekonometrycznych na bazie ogromnych zbiorów danych i dużej liczby testów, jakie realizujemy w różnych krajach. Dużo analizujemy i wyciągamy wnioski, gdzie kryją się możliwości optymalizacji działań marketingowych,

wznowień umów, *cross-sellingu*, działań *call center* itp. Dzięki temu dowiedzieliśmy się m.in., że nie warto inwestować w drogie spoty, bo poziom nakładów w kreację marketingową nie jest proporcjonalny do jej efektów sprzedażowych. Bardziej liczy się bowiem odpowiedni czas emisji. Na przykład z naszych doświadczeń wynika, że nie opłaca się emitować reklam w *prime time*, przed meczami albo w ich trakcie, mimo że to gwarantuje milionową widownię. Co z tego, skoro nikt nie zadzwoni ani nie wejdzie na naszą stronę, bo wszyscy chcą dalej oglądać rywalizację na małym ekranie. W swoich budżetach zakładamy około 40% wydatków na telewizję, co stanowi przeciwagę do działań na platformie Google. Dzięki naszym modelom ekonometrycznym nierzadko okazuje się, że to kanał TV pozwala nam pozyskać klientów w tańszy sposób.

## W prostocie siła

Ludzie używają dużo *buzzwordów*, żeby opisać to, czego dokonali, tymczasem my staramy się wybierać proste rozwiązania, które po prostu działają. Gdybym miał wymienić trzy fundamenty sukcesu Grupy Netrisk, postawiłbym na „pozytywną paranoję”, znajomość rynków i umiejętność nawiązywania dobrych partnerstw.

1. **„Pozytywna paranoja”**. Nigdy nie spoczywamy na laurach, nawet po przełomowej transakcji nie jesteśmy w pełni usatysfakcjonowani, tylko ciągle główkujemy, jak doskonalić naszą ofertę, ekosystem i efektywność biznesową. Wybiegamy myślami w przyszłość, zadając sobie pytania: „Co może za chwilę nastąpić? Czy rynkiem wstrząsną jakieś wydarzenia? Jak się zabezpieczyć przed ich konsekwencjami?”. Takie podejście dominuje nie tylko wśród kadry zarządzającej, udało się je nam zaszczepić również wśród pracowników.
2. **Znajomość rynków**. Dogłębna wiedza na temat specyfiki biznesu *online* w poszczególnych krajach jest niezbędna, aby osiągnąć satysfakcjonujące rezultaty. Zrozumienie zwyczajów zakupowych klientów, potencjału danego rynku, a także poznanie dobrych i złych praktyk charakterystycznych dla poszczególnych krajów to klucz do sukcesu. Nie da się, szczególnie w Europie z tak zróżnicowanymi pod kątem kultury i cyfrowej dojrzałości krajami, przekopiować

wszystkiego 1:1. W naszym biznesie ogromne znaczenie miało dopasowanie się do tego, co się dzieje w danym kraju. Dlatego też zespoły na czele z IT zawsze działają lokalnie, tak, abyśmy mogli szybko odpowiadać na potrzeby rynku. Dużą pomocą w zrozumieniu lokalnych rynków są byli właściciele biznesów, którzy uwierzyli w naszą wizję budowania regionalnego czempiona i zostali w szeregach Grupy, dzieląc się na co dzień swoją unikalną wiedzą.

3. **Dobre partnerstwa.** Sekretem naszego rozwoju jest umiejętność otaczania się dobrymi partnerami biznesowymi i dostęp do ich *know-how*. Gdy rozszerza się działalność na nowy kraj, często trzeba reagować na bieżąco na trudne do przewidzenia zawczasu sytuacje, gdy np. okaże się, że nie można było zaplanować wszystkiego precyzyjnie ze względu na nieprzewidziane wydarzenia. Mając po swojej stronie dobrych partnerów, którzy nieraz musieli zażegnać podobne kryzysy, o wiele łatwiej zarządzić stresującymi incydentami i zrealizować nadrzędny cel.

Historia Netriska pokazuje, że strategiczne podejście do inwestycji, podporządkowanie działań interesom klientów, zadbanie o efektywność finansową modelu biznesowego mogą znacznie przyspieszyć rozwój firmy i przygotować ją na dalszy wzrost.



# Od *start-upu* do dominacji regionalnej

W 2015 roku, gdy Pigu umacniała swoją wysoką pozycję na rynku *e-commerce* w regionie bałtyckim, rozpoczęliśmy przełomową współpracę z MCI. To strategiczne partnerstwo nie było jedynie ruchem biznesowym, lecz wizjonerskim posunięciem w kierunku przyspieszenia wzrostu, wzmocnienia zdolności zarządczych i operacyjnych.

*Dainius Liulys, współzałożyciel Pigu.lt*

**W** 2008 roku litewskie Pigu rozpoczęło swoją podróż, napędzaną wizją rewolucji na rynku *e-commerce* w strefie bałtyckiej, gdzie koncepcja ta była jeszcze w powijakach. Jako 26-latek, motywowany wówczas niechęcią do tradycyjnych zakupów, a z drugiej strony demotywowany długością oczekiwania na przesyłki z tradycyjnych sklepów, dostrzegłem szansę stworzenia efektywnej platformy *e-commerce*. W początkowych latach rynek ten był zatłoczony nieprofesjonalnymi witrynami, przypominającymi raczej katalogi internetowe niż dobrze zarządzane sklepy *online*. Zweryfikowanie koncepcji biznesowej i osiągnięcie pierwszego punktu równowagi finansowej zajęło mi 2 lata. Rentowność projektu stała się dla mnie kluczowa, nie tylko ze względu na planowany wzrost, ale trwałą wartość



dla potencjalnych akcjonariuszy. Firma skalowała się dość szybko, po to, by z jednej strony zwiększyć swoją siłę nabywczą, a z drugiej możliwości technologiczne.

W 2010 roku decyzja o ekspansji regionalnej doprowadziła Pigu na Łotwę, inaugurując udane przejęcia w 2011 roku i dochodząc do dominacji na tamtejszym rynku w 2012 roku. W 2013 roku ruszyliśmy na podbój Estonii, gdzie po kilku wyzwaniach związanych z akwizycją i subtelnościami kulturowymi już rok później zajęliśmy pozycję lidera rynkowego. Punkt zwrotny nadszedł w 2015 roku, gdy Pigu zdecydowało się na współpracę z funduszem inwestycyjnym. Potrzeba płynności, połączona z pragnieniem posiadania partnera z wiedzą z obszaru *e-commerce*, skalowania firm oraz fuzji i przejęć, doprowadziła do wyboru MCI Capital jako idealnego udziałowca. Nie bez znaczenia okazała się też geograficzna bliskość i wspólne zrozumienie krajobrazu biznesowego w regionie bałtyckim.

## Zwinność jako przewaga konkurencyjna

Na początku swojej działalności Pigu borykało się nie tylko z ówczesnymi wyzwaniami rynkowymi, ale także z oporem ze strony ugruntowanych sprzedawców stacjonarnych. Jednak zwinność i szybkość reakcji na rynkowe turbulencje okazały się kluczowymi czynnikami w pokonywaniu zakłóceń, m.in. w łańcuchu dostaw, walce o ceny, a nawet trudnościach prawnych. Nasza zdolność do dostosowania się i szybkiego działania w obliczu przeciwności stała się przewagą konkurencyjną wobec większych i bardziej osadzonych graczy. Co ciekawe, wzrost znaczenia Pigu w sektorze handlu sprawił, że nasi przeciwnicy stali się naszymi sojusznikami. W miarę wzrostu firmy konkurenci zaczęli dostrzegać korzyści płynące ze współpracy z nami, zdając sobie sprawę z wpływu Pigu na rynek.

Z perspektywy czasu uważam, że decyzja o współpracy z MCI Capital zakorzeniła się zarówno w strategicznych, jak i praktycznych rozważaniach. Bliskość geograficzna, zrozumienie krajobrazu *e-commerce*, siła finansowa i podobna mentalność uczyniły MCI idealnym partnerem dla Pigu w kolejnym etapie wzrostu. Partnerstwo oznaczało dla mnie nie tylko sojusz finansowy, ale także wspólną wizję przyszłości *e-commerce* w regionie.

## Strategiczne inicjatywy MCI

Po rozpoczęciu współpracy MCI wzbogaciło kierownictwo Pigu o doświadczonych członków zarządu, dobrze zaznajomionych z niuansami prowadzenia biznesu w sektorze *e-commerce*. Dzięki temu firma zyskała nie tylko bezcennych partnerów w dyskusji, ale niezbędny jej *know-how* - szczególnie w obszarze finansów i strategii. Partnerstwo z MCI ułatwiło nam bowiem interakcję z lokalnymi bankami i firmami ubezpieczeniowymi oraz pomogło nam znaleźć łatwiejsze rozwiązania w rozmowach dotyczących finansowania działalności, zapewniając przy tym niezbędną pomoc w finansowaniu biznesu. Warto podkreślić, że MCI aktywnie uczestniczyło we wszystkich tych rozmowach - wzmacniając wiarygodność i atrakcyjność Pigu w oczach instytucji finansowych.

Ponadto odegrało kluczową rolę we wprowadzaniu najlepszych praktyk zarządzania korporacyjnego. Obejmowało to wskazówki dotyczące optymalizacji relacji pomiędzy zarządem a CEO, jak i określania odpowiedzialności i doskonalenia ogólnej struktury organizacyjnej. Wprowadzenie tych zasad zarządzania przyczyniło się do wzrostu ogólnej efektywności operacyjnej i lepszego podejmowania strategicznych decyzji przez Pigu. Co istotne, solidna pozycja finansowa MCI oferowała Pigu luksus wyboru bardziej agresywnych i innowacyjnych strategii rozwoju. Mogliśmy zatem eksplorować ryzykowne przedsięwzięcia, mając pewność wsparcia ze strony funduszu. Ta dynamika umożliwiła Pigu przekroczenie granic dla osiągnięcia przyspieszonego wzrostu.

MCI zapewniło również Pigu nawiązywanie kontaktów, które wpływały na poszerzanie *know-how* firmy, jak i poszczególnych pracowników. Mogę śmiało stwierdzić, że interakcja z innymi podmiotami *e-commerce* odnoszącymi sukcesy przyspieszyła tempo uczenia się, co sprzyjało naszemu dynamicznemu wzrostowi.

## Transformacyjna podróż CEO

Oczywiście na naszej drodze do wzrostu pojawiały się wyzwania, a pierwszym z nich była zmiana mojego podejścia do podejmowania decyzji. Styl wybierania rozwiązań oparty na intuicji napotkał przysłowiowy mur. Kolidował z podejściem bardziej strukturalnym, wymaganym

w środowisku współpracy z radą nadzorczą. Potrzeba głębszych analiz, prezentacji i walidacji pomysłów, choć początkowo dla mnie bardzo irytująca, okazała się niezbędna.

Moje osobiste frustracje wynikały z konieczności poświęcenia większej ilości czasu na formułowanie i prezentowanie pomysłów radzie nadzorczej. Dla CEO, przyzwyczajonego do zwinnych decyzji, było to uciążliwe. Natomiast przejście w kierunku zarządzania oczekiwaniami interesariuszy dodawało kolejny poziom złożoności. Poruszanie się w tym skomplikowanym układzie wymagało zrównoważenia przedsiębiorczego ducha z ustrukturyzowaną komunikacją i zaangażowaniem, co oznaczało przejście od początkowego zaangażowania do równoczesnego balansowania w wielu wymiarach. To podejście podkreśliło wartość zewnętrznych perspektyw w doskonaleniu i potwierdzaniu przedsiębiorczych wizji.

Pomimo tych wyzwań współpraca z MCI stała się dla mnie katalizatorem osobistego rozwoju i ewolucji w zarządzaniu. Pytania zarządu, początkowo postrzegane przeze mnie jako kwestionowanie oczywistości, stały się mechanizmem podwójnej weryfikacji pomysłów. Nauka, jak strukturyzować myśli i zarządzać oczekiwaniami, obecnie stanowi dla mnie kluczową umiejętność w dynamicznym świecie współpracy i skalowania.

## Lekcje z optymalizacji cyklu konwersji gotówki

Współpraca z MCI zainicjowała także moją zmianę myślenia, prowokując głębsze zanurzenie w miernikach finansowych. Wykraczało to poza tradycyjne rozważania dotyczące zysków i strat. Nacisk na precyzję, zwłaszcza w obszarze cyklu konwersji gotówki, stanowił dla mnie kolejną lekcję przynoszącą zmianę. Początkowe pytania dotyczące konieczności optymalizacji cyklu konwersji gotówki sprawiły, że zrozumiałem, że chodzi nie tylko o zarządzanie zapasami, ale o holistyczne podejście obejmujące m.in. zobowiązania wobec dostawców czy zarządzanie magazynem.

Przed zaangażowaniem MCI, Pigu głównie finansowało swoje operacje poprzez udziałowców i stosunkowo niewielki fundusz pomocowy dla rozwoju biznesu. Zmiana nastąpiła w momencie, kiedy pod kierunkiem

funduszu podjęliśmy decyzję o priorytetowaniu wzrostu ponad natychmiastową rentowność. Kluczowa lekcja polegała na zdolności optymalizacji czasu opóźnienia płatności wobec dostawców i skrócenia czasu obrotu zapasami. To pozornie skomplikowane ćwiczenie zarządzania finansami uświadomiło mi potencjał wcześniej niewykorzystanych przepływów gotówkowych w firmie. Poprzez udoskonalanie tych aspektów operacyjnych Pigu nie tylko usprawniło swoje procesy, ale także wygenerowało znaczny przepływ gotówki z codziennych działań.

Największym odkryciem było dla mnie to, że nawet bez skupiania się na natychmiastowej rentowności, Pigu mogło generować znaczny przepływ środków poprzez optymalizację cyklu konwersji gotówki. To podkreślało znaczenie efektywnego zarządzania kapitałem obrotowym w zapewnieniu zdrowej sytuacji finansowej firmy, przyczyniając się do skutecznego skalowania. Nowo zdobyta wiedza na temat cyklu konwersji gotówki stała się dla mnie cennym aktywem - nie tylko ze względu na bieżące operacje w Pigu, ale także dla kolejnych przedsięwzięć, inwestycji i konsultacji.

## Strategiczna przewaga dzięki własnej technologii

Pigu rozpoczęło swoją podróż z unikatowym podejściem - budową własnej technologii od podstaw. Choć w pierwszych latach stworzyło to solidne fundamenty dla platformy dostosowanej do specyficznych potrzeb biznesu, pojawiło się pytanie o korzyści płynące z zastosowania zewnętrznych rozwiązań. Postanowiliśmy jednak pozostać wierni idei rozwijania własnej technologii, co w późniejszym okresie stało się jednym z naszych kluczowych czynników sukcesu.

Atutem wynikającym z posiadania własnej technologii były bowiem znacznie niższe koszty rozwoju. Przyczynił się do tego także wybór PHP jako języka programowania, natomiast dostępność wykwalifikowanych specjalistów PHP dodatkowo wzmocniła tę przewagę. Ponadto ten język programowania umożliwił nam szybszy rozwój narzędzi dodatkowych, wysoko pozycjonując Pigu jako elastycznego gracza na rynku. Ta elastyczność była kluczowym czynnikiem utrzymania konkurencyjności i szybkiego reagowania na ewoluujące oczekiwania klientów.

Oczywiście gdy MCI zainwestowało w Pigu, pojawiły się dyskusje na temat ewentualnego przejścia na bardziej profesjonalną, zewnętrzną platformę. Jednak po 7 latach organicznego rozwoju własnej technologii nie chcieliśmy się z nią rozstawać, tym bardziej, że z mojej perspektywy zapewniała nam ona korzyści finansowe, a także elastyczność w rozwoju. Na szczęście MCI podczas rozważań na temat ewentualnej zmiany technologii zdecydował się utrzymać istniejącą platformę, uznając ją za znaczący atut Pigu.

## Budowanie organizacji gotowej na dynamiczny wzrost

Kolejnym kluczowym czynnikiem sukcesu, obok własnej technologii, był wyjątkowy zespół. Właściwie od samego początku kładłem nacisk na jedność i współpracę. Zespołowość stawiałem wyżej niż indywidualne cele, ponieważ chciałem wzmocnić w firmie silne poczucie wspólnoty. To podejście zaowocowało skutecznością w rozwiązywaniu problemów i podejmowaniu wyzwań. Udało nam się osiągnąć taki poziom integracji i pozytywnej atmosfery w pracy, że w okresach świątecznych, a więc czasie wzmożonych zakupów prezentowych, cały personel biurowy chętnie angażował się w prace magazynowe, wspierając swoich współpracowników. Decydującym czynnikiem sukcesu w tym aspekcie okazało się ustalenie jasnej misji, wizji oraz wartości firmy. Osobiście angażowałem się w proces rekrutacji poprzez prowadzenie sesji informacyjnych dla nowych pracowników czy definiowanie bardzo konkretnego, pozytywnego modelu zachowania w firmie. W późniejszych etapach rozwoju Pigu, podejmując decyzję o wyborze właściwego partnera, również kierowałem się zaangażowaniem i zgodnością w realizacji wspólnych celów. Oczywiście MCI dostarczyło nam istotnego wsparcia finansowego, ale bliska współpraca z Maciejem Kowalskim i Sebastianem Millinderem uświadomiła mi, jak ważni są partnerzy, którzy wywiązują się ze swoich zobowiązań.

Niemniej, w fazie dynamicznego wzrostu Pigu wyzwaniem okazało się dostosowanie się pracowników, jak i mnie samego, do szybko zmieniającej się rzeczywistości. Gdyby firma rozwijała się szybciej niż pracownicy, ci ostatni mogliby stać się przeszkodą w osiągnięciu celów.

Istotne było, aby ludzie rośli wraz z firmą, a nie byli elementem, który wstrzymuje postęp. Zaczęliśmy regularnie zmieniać struktury organizacyjne, dostosowując je do bieżących potrzeb i wyzwań rynkowych. Wraz z zakończeniem okresu świątecznego od razu rozpoczynaliśmy przygotowania do kolejnego, co wymagało zmiany struktur wewnętrznych. Przyrosty wynoszące ponad 20% rocznie, według najlepszych praktyk umieszczają firmę w trybie kryzysu, a ciągła modyfikacja procesów i komunikacji sprawiały, że zespół był stale poza strefą komfortu.

Jednak konieczność stawiania pracowników w sytuacji wymagającej adaptacji była kluczowa do osiągnięcia sukcesu, a zbudowana wcześniej silna kultura firmy ułatwiała akceptację tych wyzwań. To dzięki niej zespół nie obawiał się zmian, a każda modyfikacja była postrzegana jako krok naprzód. Oczywiście skuteczne zarządzanie dynamicznym wzrostem wymagało odpowiednich ludzi, w czym pomógł nam MCI poprzez zapewnienie wsparcia w tym zakresie. Co najważniejsze, zrobili to bez narzucania ograniczeń. Inwestorzy tworzyli warunki do pracy skoncentrowanej na wzroście, a wspólny cel, jak zawsze, przeważał nad indywidualnymi potrzebami.

MCI wspierało proces rozwoju Pigu poprzez utrzymanie zdrowego rozsądku i logicznego myślenia. Szczere pytania inwestorów pozwalały na konstruktywną ocenę sytuacji. Wsparcie polegało na tym, aby być bezpośrednim, a zarazem uczciwym w podejściu do wyzwań. Działania MCI były zgodne z kulturą firmy Pigu, opierającą się na współpracy i wspólnym dążeniu do celów.

## Ewolucja w kierunku *marketplace*

Aktualnie w Pigu skupiamy się przede wszystkim na rozwijaniu naszej platformy *marketplace*, choć przyznam, że początkowo byłem sceptyczny co do przyjęcia tej strategii. Pierwszy raz podjęliśmy tę próbę już w 2012 roku. Projekt zakończył się fiaskiem 2 lata później. Błędy, jakie popełniliśmy w tym okresie, wynikały jednak z niedoinwestowania w technologię oraz z niewystarczającej wiedzy na temat modelu *marketplace*, a także braku świadomości o konieczności edukacji sprzedawców. Pod wpływem MCI zrozumiałem jednak, jakie korzyści płyną z tego modelu. Ponadto skalowanie firmy wyłącznie w oparciu o sprzedaż

detaliczną stało się niewystarczające i zbyt ryzykowne. *Marketplace* natomiast umożliwia firmie przemianę kosztów w strumienie przychodów. Przekształcenie skoncentrowanych nakładów z rozbudowanej platformy retailowej na model *marketplace* odciąża firmę w kwestii obowiązku zarządzania zapasami poprzez korzystanie z partnerstw. Ryzyko związane z magazynowaniem przechodzi wówczas na sprzedawców, co ułatwia skalowanie biznesu.

Skupiamy się także na kształceniu małych i średnich przedsiębiorstw w zakresie skutecznego prowadzenia sprzedaży *online*. Po dekadzie edukowania konsumentów, przenosimy swoją uwagę na biznesy, pomagając im odnieść sukces w świecie *e-commerce*. Kluczowym wyzwaniem w tym zakresie staje się motywowanie sprzedawców do działania na platformie. Trzeba przy tym przyznać, że skuteczne zarządzanie 3-4 tysiącami sprzedawców wymaga odpowiedniej motywacji, zarówno finansowej, jak i strategicznej. Niemniej uważam, że strategia *Marketplace* nie tylko przekształca strukturę kosztów, ale również zmienia dynamicznie podejście do zarządzania sprzedażą poprzez partnerski ekosystem.

Decyzje podjęte przez Pigu miały wpływ na cały rynek *e-commerce* w regionie bałtyckim. Z sukcesem zmotywaliśmy ludzi do zakupów *online*, a dominacja firmy w regionie świadczy o trafności podjętych działań. Stała ewolucja, wspierana przez naukę na własnych błędach i wsparcie MCI pozwoliły firmie na osiągnięcie pozycji lidera na rynku *e-commerce* w regionie bałtyckim.

# Gdy dążysz do celu, nie zapomnij o empatii

W MCI Capital pracowało wielu partnerów i menedżerów, którzy później zrobili karierę na rynku inwestycyjnym. Jednym z nich jest Małgorzata Walczak, która opowiada o swojej drodze biznesowej oraz doświadczeniach zebranych podczas współpracy z funduszem.

*Małgorzata Walczak, dyrektorka inwestycyjna w PFR Ventures, zarządzająca PFR GreenHub Fund of Funds*

**M**oja znajomość z Tomaszem Czechowiczem sięga 2005 roku, choć do zespołu MCI dołączyłam dopiero kilka lat później. Wszystko zaczęło się podczas konferencji dystrybutorów sprzętu komputerowego w Monako, w której uczestniczyłam jako ówczesna dyrektor zarządzająca Optimusa. Byłam młodą i ambitną menedżerką (i nadal jestem), której powierzono restrukturyzację spółki mocno dotkniętej działaniami skarbowki związanymi z VAT. Ta bardzo głośna wówczas historia doprowadziła firmę na skraj upadłości, a jej twórcę Romana Kluskę do odejścia z wielkiego biznesu. W 2002 roku zarzucano spółce obejście prawa podatkowego poprzez wysyłanie komputerów na Słowację, by stamtąd importować je z powrotem do Polski - już bez VAT-u. Właściciela i jego współpracowników aresztowano, sprawę nagłośniono medialnie, po czym pół roku później prokuratura umorzyła



śledztwo i wycofano zarzut o rzekome zaległości podatkowe. Niecały rok później Naczelny Sąd Administracyjny wydał wyrok uchylający decyzje organów skarbowych, zarzucające spółce Optimus oszustwa podatkowe. Co istotne, podobne zarzuty, związane ze sprzedażą komputerów dla Ministerstwa Edukacji Narodowej przez zagranicę postawiono również spółce JTT Computer założonej i zarządzanej przez Tomasza Czechowicza. Obie firmy dotkliwie odczuły to starcie ze skarbowką. W przypadku Optimusa afera doprowadziła do spadku wyceny firmy i zmiany właścicieli - udziały spółki wykupili Zbigniew Jakubas wraz z BRE Bankiem, którzy powierzyli mi wprowadzenie firmy na prostą.

I właśnie to spowodowało, że na konferencji w Monako, gdy obserwowałam prezentację prototypu iPhone'a, podszedł do mnie prezes NTT System Tadeusz Kurek i powiedział, że w innej sali mówi o mnie Tomasz Czechowicz.

- Serio? - trudno mi było w to uwierzyć.

- Tak. Nie tylko mówił o tobie, ale też pokazywał, jak Optimus został wprowadzony na prostą przez dobrego CEO!

Opinia wygłoszona w takim miejscu przez człowieka, który sam przechodził przez podobne problemy z JTT, była dla mnie niesamowitym wyróżnieniem. Dlatego pamiętam tę sytuację doskonale, mimo że upłynęło od tamtych wydarzeń prawie 20 lat. Tomek Czechowicz spytał mnie wówczas, jakie są moje plany zawodowe, i zaproponował pracę u siebie. Poradził mi przy okazji, żebym zaplanowała swoją drogę zawodową w taki sposób, aby stopniowo przejść od dystrybucji sprzętu komputerowego do bardziej zaawansowanych technologicznie organizacji, specjalizujących się w produkcji oprogramowania, by docelowo trafić do inwestycji technologicznych. I taką mniej więcej drogę potem przesłam.

## Koło czasu

Gdy spotkaliśmy się w Monako, MCI był funduszem *venture capital*, który inwestował w *start-upy* na wczesnym etapie rozwoju i oceniał często inwestycje poprzez założycieli i ich wizję. Obecnie reprezentuje segment *private equity* i już nie szuka początkujących *start-upów*, lecz firm rozwiniętych, których biznes można skalować i który ma potencjał zostać regionalnym, a jeszcze lepiej - europejskim czempionem.

Ja jednak nie od razu dołączyłam do MCI. Z Optimusa trafiłam do Mennicy Polskiej, gdzie jej główny akcjonariusz Zbigniew Jakubas powierzył mi projekt karty miejskiej, który pozwolił mi na styczność z wysokimi technologiami. Tam też przeprowadziłam restrukturyzację, poprawiając istotnie poziom rentowności projektu. Potem wygrałam trudny konkurs ONZ, gdzie powierzono mi rozwojowy projekt w Kiszyniowie, po zrealizowaniu którego miałam chwilę na zwiedzenie krajów Europy Środkowej. Gdy planowałam wyjazd do siedziby ONZ w Nowym Jorku, by podjąć się realizacji nowych zadań, napisał do mnie Tomek Czechowicz i zaproponował mi zarządzanie funduszem dedykowanym do współpracy z Krajowym Funduszem Kapitałowym. Ta publiczna instytucja, nazywana też funduszem funduszy zajmowała się pozyskiwaniem środków m.in. z Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy i Ministerstwa Gospodarki, a następnie alokowała je do polskich zespołów zarządzających funduszami *venture capital*. W latach 2007-2017 KFK zainwestował w fundusze łącznie ponad 500 mln zł, a środki te dostarczyły kapitał do takich *start-upów* jak: Audioteka, Booksy, Brand24, iTaxi, Legimi, Synerise, Vivid Games czy należący do portfela MCI Frisco.pl.

W wakacje 2007 roku Tomek powierzył mi przygotowanie oferty do konkursu o środki KFK. Moja zawodowa przygoda z inwestycjami rozpoczęła się więc od funduszu funduszy i co ciekawe, nadal trwa, gdyż od końca 2019 roku KFK trafił do struktur PFR Ventures, gdzie odpowiadam właśnie za zarządzanie inwestycjami w fundusze VC. W ten oto sposób moja kariera zatoczyła swoiste koło, gdyż zaczęłam od funduszu funduszy i teraz do niego wróciłam, oczywiście w innym charakterze. Ale tę drogę rozpoczęłam dzięki współpracy z MCI.

Przyjęłam propozycję Tomka Czechowicza i zaangażowałam się w przygotowanie oferty. Po miesiącu przygotowań złożyliśmy dokumenty i nasza aplikacja została rozpatrzona pozytywnie. Tomek powierzył mi zarządzanie stworzonym dzięki środkom z KFK subfunduszem Helix Ventures Partners FIZ. Pierwsze pieniądze przeznaczaliśmy na inwestycję w eBrokera, który kilka lat później został sprzedany Grupie Interia.pl. Firma była prekursorem rynku *online lead generation* w modelu marketingu efektywnościowego i źródłem wiedzy na temat

produktów finansowych. Wówczas firma współtworzyła rynek, a dziś pozostaje jego liderem. Stopa zwrotu IRR zrealizowana na tej transakcji wyniosła ponad 60%.

## Droga do celu

Praca menedżera i partnera inwestycyjnego wiąże się z wielką odpowiedzialnością i wielkim kapitałem. Dlatego wymaga szeregu kompetencji, począwszy od wiedzy branżowej, zarządczej i finansowej, poprzez umiejętności miękkie, takie jak sztuka negocjacji czy motywowanie, aż po wiarę w siebie i swoje umiejętności. Byłam i nadal jestem kobietą w męskim świecie i niejednokrotnie byłam w sytuacji, w której mężczyźni, zwracając mi nawet życzliwie uwagę czy prawiąc komplement, wzbudzali tylko moją irytację albo nieświadomie mnie urażali.

W MCI tego nie było. Dla Tomka Czechowicza najważniejsze były moje kompetencje i na tym oparte były nasze relacje. Wierzył w moje umiejętności i to mocno budowało moją wiarę w siebie. Wiedziałam, że mam duże umiejętności w prowadzeniu projektów, ale wiedza to jedno, a wykorzystanie tych umiejętności w praktyce to drugie. Różnicę stanowiła właśnie wiara we własne możliwości i to zyskałam w MCI. Nie byłam zresztą jedyną kobietą w zespole inwestycyjnym i niejedyną partnerką, co doskonale świadczy o podejściu do różnorodności w tej firmie. Tomek dobrze rozumiał, że tworzenie różnorodnych zespołów zapewnia dywersyfikację i pozwala na podejmowanie lepszych decyzji. Niestety w innych firmach zarządzających funduszami obecność kobiet wciąż jest rzadkością.

Poszanowanie dla różnych punktów widzenia można było dostrzec w MCI nie tylko dzięki zatrudnianiu kobiet na stanowiskach zdominowanych przez mężczyzn. Rolą partnera i menedżera inwestycyjnego jest najpierw podpisanie umowy ze *start-upem*, a następnie skalowanie tego biznesu. Dlatego *team* inwestycyjny musiał rozwijać swoje umiejętności biznesowe, a dodatkowo Tomek polecił nam korzystanie z doświadczenia ekspertów i doradców, w celu spojrzenia na naszą pracę z innej perspektywy. Korzystaliśmy więc z pomocy zarówno doradców biznesowych, jak i ekspertów technologicznych i branżowych, którzy dzięki znajomości rynku potrafili pomóc nam w rozwoju produktu czy

dopasowaniu oferty do potrzeb klientów. Tomek dawał nam dobry przykład, interesując się nowymi kierunkami i rozwiązaniami technologicznymi - jeździł na konferencje, dużo czytał i szukał nowych pomysłów. Ale równocześnie twardo stąpał po ziemi i pilnował, aby zgadzał się rachunek zysków i strat. Do dziś pozostała we mnie niechęć do utrzymywania kosztów stałych i płacenia abonamentów. Koszty stałe są przeciwieństwem zwinności i elastyczności.

Jednym z takich projektów, w którym poziom kosztów stanowił zagrożenie, była inwestycja w producenta oprogramowania mobilnego NaviExpert z Poznania. Była to pierwsza popularna na polskim rynku nawigacja satelitarna na telefon komórkowy. Gdy MCI zainwestowało w twórców tej aplikacji, miała ona zaledwie około tysiąca użytkowników. Celem inwestycji MCI było rozwinięcie tego biznesu aż do uzyskania pozycji krajowego lidera w segmencie rozwiązań nawigacyjnych *online*. Dlatego zainwestowane środki przeznaczono na działania marketingowe oraz rozwój systemu, który miał się wyróżnić nie tylko najdokładniejszymi i najbardziej aktualnymi mapami Polski, ale też rozbudowaną funkcjonalnością w technologii *online*. Przykładem może być funkcja wytyczania trasy z automatycznym omijaniem korków i bieżących remontów. Teraz nie brzmi to innowacyjnie, ale mówimy o inwestycji z 2006 roku.

Produkt był doskonale przygotowany technologicznie, jego twórcami byli naukowcy z Politechniki Poznańskiej, którzy choć byli świetnymi ekspertami w swojej dziedzinie, to od strony biznesowej mieli braki. Powierzono mi przywrócenie inwestycji na właściwe tory. Co poniedziałek jeździłam pociągiem o szóstej rano do Poznania, aby toczyć dyskusje, a czasem nawet spory z twórcami aplikacji, by biznes zgadzał się z pasją naukowców. Były to dla mnie bezcenne lekcje twardych negocjacji z jednej strony oraz przyjmowania innej perspektywy z drugiej strony. Nauczyłam się rozumieć zdanie innych, ale i przekonywać ich do swoich racji. Powodzenie tego przedsięwzięcia było możliwe dzięki połączeniu empatii i konsekwencji w realizacji celów inwestycyjnych. Dziś NaviExpert uważany jest za najlepszą polską aplikację nawigacyjną na telefony komórkowe i tablety. Aplikacja poza funkcją nawigacji pozwala kierowcom omijać korki, ostrzega o fotoradarach, kontrolach drogowych czy wypadkach i działa w trybie *online*, dzięki

czemu uwzględnia na mapie bieżące informacje o średnich prędkościach, z jakimi poruszają się kierowcy na danych odcinkach dróg, remonty, zablokowane odcinki oraz nowe inwestycje drogowe. A ja, dążąc do celu, wypracowałam doskonałe relacje z twórcami aplikacji, które przetrwały do dzisiaj.

## Wzór do naśladowania

Projekty takie jak NaviExpert nauczyły mnie konsekwencji w dążeniu do realizacji celów z poszanowaniem różnych punktów widzenia. Zasady te stosuję nie tylko w pracy, ale też w życiu prywatnym, zakładając rodzinę i wychowując trójkę dzieci czy dbając o zdrowie, wygląd i kondycję.

W tym dążeniu szukam wzorów do naśladowania nie tylko w środowisku zawodowym. Bardzo motywował mnie Kobe Bryant, niestety, nieżyjący już legendarny koszykarz NBA, który występował w barwach Los Angeles Lakers. Bryant zginął w 2020 roku w katastrofie helikoptera, jednak rodzina koszykarza do dziś zarabia na jego świetnych decyzjach inwestycyjnych. W 2013 roku Kobe kupił 10% akcji Bodyarmor za 6 mln USD, stając się trzecim największym udziałowcem w firmie produkującej napoje sportowe i energetyczne. Rok po śmierci legendy NBA akcje firmy kupiła Coca-Cola po cenie, która zapewniła rodzinie Kobego Bryanta kwotę 400 mln USD. W ciągu 8 lat akcje zyskały na wartości prawie 70 razy! Dzięki tej inwestycji Bryant zarobił dla swojej rodziny więcej, niż Lakersi zapłacili mu za 20 lat występów w NBA, gdzie zainkasował 323 mln USD. Kierując się takimi wzorcami, można zdobywać najwyższe szczyty!

Kobe Bryant był dla mnie nie tylko inspiracją ze względu na sukcesy finansowe, ale przede wszystkim dlatego, że będąc wielkim graczem, pozostał dobrym i empatycznym człowiekiem. Był ojcem czterech córek i to one były dla niego najważniejsze. Niestety, jedna z nich, Gianna, która miała pójść w ślady ojca, zginęła wraz z nim w wypadku. Obserwowanie tak wybitnych ludzi może być źródłem wielkiej inspiracji. Dlatego jako lider staram się przekonać ludzi, aby szli za mną, nie chwając się doświadczeniem, kompetencjami, wykształceniem czy znajomością języków. Staram się po prostu być dobrym człowiekiem, dobrą szefową, dobrą matką, dobrą partnerką. Nikogo nie szufladuję,

jestem otwarta na różnorodność, staram się zrozumieć potrzeby innych i ich odmienny punkt widzenia, ale też sama nie chcę być szufladkowana. Staram się realizować swoje ambicje zawodowe i cele, ale też wydobywać z ludzi to, co w nich najlepsze. Poznałam na swojej drodze mnóstwo wspinających osób, od których naprawdę dużo się nauczyłam. Wszystkich łączy wspólny mianownik - są to osoby, które przede wszystkim działają z potrzeby serca, a dopiero później z chęci zarabiania pieniędzy.



# Przełomy są dobre na wszystko

Answer.com, internetowy sklep z odzieżą, rozpoczął działalność w 2011 roku i obecnie dociera do klientów w 12 europejskich krajach. W 2013 roku pakiet udziałów w spółce objął fundusz MCI. Od tego czasu poza ekspansją zagraniczną, nasza firma urosła kilkukrotnie, zaistniała na warszawskim parkiecie i poszerzyła portfolio marek. Mimo trudnych okoliczności epidemiologicznych czy geopolitycznych potrafiliśmy przekuć realne zagrożenia w szanse, które umiejętnie wykorzystaliśmy. Oto sekret naszego powodzenia.

*Krzysztof Bajolek, twórca i współwłaściciel Answer.com*

Gdy zakładałem Answer.com, towarzyszyła mi wizja zbudowania paneuropejskiego podmiotu branży *fashion e-commerce*. Mimo licznych perturbacji po drodze zawsze byłem konsekwentny w dążeniu do jej realizacji, nawet gdy wymagało to działania pod prąd. Byłem nastawiony na maraton, który nierzadko nabierał tempa sprintu, gdy krok po kroku zdobywaliśmy kolejne bazy w naszym wyścigu, trafiając z ofertą do kolejnych krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Dziś mogę z pełną satysfakcją powiedzieć, że się nie myliłem. Przez 13 lat udało mi się wraz z zespołem utalentowanych specjalistów i partnerów biznesowych ziszczyć wizję, wygenerować zyski w niełatwym biznesie i nie nabrać zadyszki, a wręcz odwrotnie - mieć apetyt na więcej. Obecnie działamy w 12 krajach, tj. w Polsce, Czechach, na Słowacji,



na Węgrzech, na Ukrainie, w Bułgarii, Rumunii, Grecji, Chorwacji, Słowenii, na Cyprze oraz we Włoszech. Prowadzimy zdywersyfikowaną geograficznie sprzedaż i dbamy o to, aby żaden z rynków nie stanowił więcej niż 30% udziału w całkowitych przychodach spółki. Mimo że mamy polski rodowód, przychody ze sprzedaży w rodzimym kraju nie stanowią nawet jednej trzeciej. To jeden z naszych sposobów na umacnianie odporności naszego brandu. Ponadto ostatnio przejęliśmy dwie marki SneakerStudio oraz PRM, otwierając się na nowy, niezwykle atrakcyjny segment *premium sneakers & streetwear*. W ten sposób chcemy rozwinąć skrzydła w biznesie skierowanym do nowej grupy klientów, szczególnie młodszych pokoleń, jak przedstawiciele pokolenia Z i Alfa.

## Wykorzystuj przełomy w trajektorii rozwoju firmy

Myślenie o biznesie staram się zawsze zaczynać od pytania „dlaczego?” i od tworzenia strategii, która wyczerpuje na nie odpowiedź. Podobne nastawienie towarzyszy mi, gdy zastanawiam się nad tym, jak nam się udało. I gdy myślę o tym, „dlaczego?” osiągnęliśmy sukces mimo dużej konkurencji na rynku, szybko w mojej głowie pojawia się refleksja, że kluczem do tego osiągnięcia było podążanie za jasno zdefiniowaną strategią w połączeniu ze zdolnością do owocnego wykorzystywania przełomowych momentów.

**Po pierwsze, Answear głęboko przemyślał każdy krok w swoim rynkowym sprincie.** Zaczęliśmy bowiem działalność z odrobionym lekcjami ze strategii, doświadczeniem wyniesionym z tworzenia wielkich brandów modowych jak Mohito czy House, a także z dużą chęcią do nauki *e-commerce*, którego standardy jeszcze nie były wykute w kamieniu. Precyzyjnie opracowaliśmy też model biznesowy, gdzie zaszyliśmy najlepsze z możliwych mechanizmy, które zaprocentowały w postaci wyższej od konkurencji rentowności, łatwiejszej skalowalności biznesu czy jego adaptacji do dalszej ekspansji. Taka marka może liczyć na to, o co walczy zarówno każdy przedsiębiorca, jak i inwestor - na wyższą wycenę wartości firmy. Warunek jest jeden - należy działać według planu i mimo nawet chwilowych perturbacji nie rezygnować z pryncypiów, które stanowią kwintesencję twojego modelu. Nam

się udało tą konsekwencją wykazać, co zwiększyło naszą wiarygodność w oczach partnerów.

Po drugie, w 2013 roku pozyskaliśmy inwestora w postaci MCI Capital, który dofinansował nasz rozwój, a przede wszystkim wsparł nas swoim *know-how* w świecie *digital*. Stało się to w ciekawym i potencjalnie trudnym momencie dla firmy, kiedy wraz z dotychczasowym współnikiem zdecydowaliśmy, że nasze drogi powinny się rozejść. Zastryk finansowy oraz wiedzowy sprawił, że Answear zyskał kolejny impuls do rozwoju i szybkiego skalowania biznesu. Fundusz miał coś więcej niż kapitał - umiał sprawnie poruszać się w obszarze nowych technologii i sektora *e-commerce*. Posiadanie takiego partnera, z którym można było bardzo rzeczowo rozmawiać o kwestiach strategii, nowych technologii, rozwoju rynku i najlepszych rozwiązań dla naszego biznesu, było wówczas bardzo istotne. Dzięki temu opcja wejścia na rynki zagraniczne wydawała się łatwiejsza i bardziej realna.

Po trzecie, skutecznie dokonaliśmy ekspansji zagranicznych w Europie Środkowo-Wschodniej, które pozwoliły nam wykorzystać potencjał naszych możliwości w zakresie doboru oferty produktowej, magazynowania, logistyki, systemu obsługi klienta. W ten sposób zdywersyfikowaliśmy strumienie przychodów i systematycznie zwiększaliśmy sprzedaż, przestając być zakładnikiem klientów z jednego kraju. W kwietniu 2014 roku otworzyliśmy swój sklep internetowy w Czechach, a już 2 miesiące później na Słowacji. Z kolei w lipcu 2015 roku pojawiliśmy się na Ukrainie, a w listopadzie tego samego roku w Rumunii. Kolejny rok to ekspansja na Węgrzech. Potem nastąpiła chwila przerwy, abyśmy pod koniec 2018 roku wkroczyli na rynek bułgarski. W kolejnym roku zaprzętała nas największa operacja logistyczna w historii sklepu - przeprowadzka magazynu z dotychczasowej siedziby w Skawinie do nowej przestrzeni w Kokotowie koło Krakowa. Cała przeprowadzka zajęła nam 9 godzin bez przerwy i co ważne - bez zakłóceń w prowadzeniu sprzedaży *online* i obsłudze zamówień na wszystkich siedmiu ówczesnych rynkach. W 2021 roku do naszej strefy zasięgów trafiły sklepy *online* w kolejnych krajach, to jest Grecji, Chorwacji oraz na Cyprze. W 2022 roku dołączył rynek słoweński, a w listopadzie 2023 roku wkroczyliśmy do Włoch, pierwszego kraju Europy Zachodniej, uznawanej za epicentrum mody. Choć *e-commerce* to biznes bez granic, to oprócz obietnicy

ekspansji niesie również zagrożenia wynikające z konieczności konkurencji na rynku z podmiotami działającymi globalnie, przewyższającymi lokalne firmy wielkością kapitału, doświadczeniem czy skalą działania. Answear od początku był gotowy do dzielnego stawiania czoła swoim rywalom, wybierając często inne szlaki i działając po swojemu, co pozwoliło nam zagrać miejsce na rynku. To dlatego na początku naszej drogi ekspansjonistycznej wybieraliśmy mniejsze kraje, często o niższym poziomie digitalizacji, ponieważ tam nie musieliśmy konkurować z goliatami branży. Obecnie czujemy się na tyle silni, by myśleć o takich destynacjach jak reszta krajów bałtyckich czy bałkańskich, a przede wszystkim Niemcy czy Austria (ze względu na dobre położenie naszych magazynów). Każda ekspansja była dla nas cenną lekcją, z jednej strony bazowaliśmy na dobrze przemyślanych schematach, z drugiej zawsze indywidualnie podchodziliśmy do każdego przedsięwzięcia, dzięki czemu nie zaliczyliśmy na tym polu sromotnych wpadek.

Po czwarte, mimo kryzysu związanego z pandemią Covid-19 i kilkutygodniowym załamaniem sprzedaży, nie tylko nie zniknęliśmy z przestrzeni internetowej, ale urosliśmy w niej i zwiększyliśmy swoją widoczność. Udało się to dzięki naszym odważnym decyzjom, a także zaniechaniu niektórych z powszechnych wtedy działań. Powstrzymaliśmy się od radykalnych kroków i nie zrezygnowaliśmy z zamówień na kolejne partie odzieży, licząc na to, że staniemy się beneficjentami nadchodzącego *boomu* w *e-commerce*. Następnie zadebiutowaliśmy na giełdzie, wykorzystując korzystny moment i adaptując się do niego, mimo że nasze plany dotyczące zaistnienia na warszawskim parkiecie dotyczyły terminów odległych o 2-3 lata. Postąpiliśmy odważnie w porównaniu z innymi graczami rynku mody, a efekt utwierdził nas w tym, że czasami warto podążać pod prąd.

## Być albo nie być

Pandemia Covid-19 okazała się dla Answear.com katalizatorem rozwoju, choć na początku wcale nie było to takie pewne. Zaczniemy od tego, że pandemia nadeszła wtedy, gdy byliśmy u progu wygenerowania rentowności. Już witaliśmy się z perspektywą osiągnięcia *break-even*, gdy doszło do załamania sprzedaży i spadku naszych obrotów o połowę.

Wielu liderów w takiej sytuacji wpada w panikę i podejmuje pochopne decyzje, które kładą się cieniem na dalszym rozwoju firmy. Przyznam szczerze, że i podczas naszych spotkań na szczycie nie brakowało emocji i czarnowidztwa, co jest naturalne we wspomnianych okolicznościach. Wiedzieliśmy bowiem, że stawka jest bardzo wysoka, a nasze decyzje zaważą o być albo nie być firmy. Sytuacja mogła być katalizatorem sukcesu lub porażki.

Rosnąca niepewność oraz fakt, że w pierwszym okresie pandemii w ciągu 6 tygodni nasza sprzedaż spadła o połowę, nie stwarzały komfortowych warunków do inicjatyw strategicznych. Mimo wszystko po pierwszych reakcjach wywołanych nagłością sytuacji udało nam się zachować względny spokój i podjąć dobre decyzje, nie hamując rozwoju biznesu, tylko cały czas go stymulując. Po rozważeniu kilku scenariuszy (od gigantycznego załamania sprzedaży utrzymującego się miesiącami, przez zachwianie łańcuchów dostaw i rewolucje w zwyczajach klientów, po zwycięstwo w dobie *boomu e-commerce*), a także ocenie zasobów zdecydowaliśmy podporządkować działania taktyczne i strategiczne scenariuszowi optymistycznemu.

Jako organizacja ambitna, ale z realistycznym spojrzeniem na sytuację wewnętrzną i zewnętrzną, postanowiliśmy przeczekać moment grozy w nadziei, że wszystko w *e-commerce* nie tyle wróci do normy, co nabierze zdecydowanie większego tempa. Dzięki naszym analizom i wiedzy na temat trendów oraz megatrendów sprzedaży wiedzieliśmy, że taki rozwój sytuacji jest wielce prawdopodobny. Chwilowe perturbacje były odpowiedzią na nową, nieznaną sytuację, ale długofalowo wszystko powinno się unormować. W momentach grozy łatwo zapomnieć o takich prostych argumentach. Nam zdecydowanie w podążaniu za długofalową strategią Answear pomagało zabezpieczenie finansowe. Mimo spadku sprzedaży, mieliśmy środki na utrzymanie biznesu w gotowości i zaufanych wspierających partnerów, którzy wierzyli w nasz sukces.

Do naszych najlepszych decyzji, które wpłynęły na szybką regenerację po chwilowym spadku sprzedaży i nadrobienie zaległości z nawiązką, należało kontynuowanie wszelkich zamówień od dostawców. Gdy konkurencyjne platformy wstrzymywały się z decyzjami w tej kwestii lub wręcz decydowały o redukcji zamówień, my podążaliśmy według wcześniej założonych wielkości zamówień. Jedynym asekuracyjnym

działaniem z naszej strony było tymczasowe wstrzymanie przyjęć do magazynu. Warto jednak wspomnieć, że same zamówienia w branży *fashion* są składane z wielomiesięcznym wyprzedzeniem. Ubrania są szyte dopiero po przypiecztowaniu *dealu*. Dzięki temu, że nie ograniczyliśmy wolumenów, gdy tylko nastąpił *boom* sprzedażowy, mieliśmy czym handlować. Byliśmy przygotowani na lepszą koniunkturę, która potem nadeszła stosunkowo szybko. Już po 3 miesiącach udało nam się przekroczyć sprzedaż sprzed wybuchu pandemii, a finalnie z nawiązką odpracowaliśmy wyniki. Ponadto kontynuowaliśmy działania marketingowe i utrzymaliśmy firmę w pełnej sprawności organizacyjnej, a dodatkowo zadbaliliśmy o wszystkie środki ostrożności w stosunku do naszych pracowników oraz partnerów zewnętrznych.

Ponadto pod wpływem pandemii zrealizowaliśmy w szybkim czasie nasze plany debiutu na Giełdzie Papierów Wartościowych. Postanowiliśmy kuć żelazo póki gorące i pozyskać środki na dalszy rozwój od inwestorów, aby stać się jak największym beneficjentem rozkwitu w *e-commerce*. Już pół roku po wybuchu pandemii, we wrześniu 2020 roku, Answear.com złożył prospekt emisyjny do zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego i ogłosił swoje plany debiutu na giełdzie. W grudniu przeprowadziliśmy ofertę publiczną o łącznej wartości przeszło 80 mln zł, a już 8 stycznia 2021 roku akcje Answear zadebiutowały na głównym parkiecie GPW w Warszawie. Pozyskaliśmy w ten sposób fundusze, które w sposób istotny przyczyniły się do naszego dalszego rozwoju. Z tej kwoty, jak i kolejnych ofert akcji udało nam się powiększyć ofertę produktową i wzmocnić świadomość na tych rynkach, na których byliśmy już obecni, a także rozglądać się za nowymi kierunkami ekspansji.

## We własnym stylu

Dobra strategia to taka, która pozwala się odróżniać od największych konkurentów, zwłaszcza jeśli konkurenci są rzeczywiście więksi. My świadomie staramy się tak kształtować strategię Answear.com, aby dbać o naszą unikalność. Jeśli konkurencja skupia się na bardzo szerokiej ofercie, my niekoniecznie podążamy tym samym torem. Wybieramy dobre, znane, lubiane przez naszych klientów marki, skupiając

się nie tyle na ilości asortymentu, co na jego jakości adekwatnej do ceny. Stawiamy na marki, które klienci znają, co sprzyja mniejszej liczbie zwrotów, a dzięki temu, że jesteśmy szczupłą organizacją, która nie marnuje zasobów na poboczne działania, możemy oferować atrakcyjne na tle konkurencji ceny. Zamiast tworzyć wiele marek własnych, tak jak zdecydowali się to robić konkurenci, rozwijamy tylko jedną wszechstronną markę Answear LAB. A dzięki temu, że mamy własne centrum logistyczne i wszystkie sprzedawane produkty są naszą własnością (bo nie działamy na zasadach *dropshippingu*) oferujemy szybkie wysyłki, w 80% jeszcze tego samego dnia, i wygodne zwroty, co umożliwia nam zapewnienie spójnych doświadczeń klientom.

Dzięki naszym działaniom w pandemii rozpędziliśmy się i dzisiaj cały czas zachowujemy szybkie tempo rozwoju. Nie chcemy nic więcej, jak utrzymania dobrej kondycji. Poszukując nowych szans, nie zwalniamy tempa, a stosując poniższe biznesowe mantry łatwiej o długofalowy wzrost:

- 1. Działaj odważnie, nie zapominając o rozwadze.** Nie sztuką jest podejmować niepopularne decyzje, stawiając wszystko na jedną kartę, gdy otoczenie wysyła sygnały świadczące o kiepskiej koniunkturze. Dlatego odwagę i optymistyczne spojrzenie na przyszłość trzeba zawsze łączyć z rozwagą i obserwowaniem słabych sygnałów zmian. Przy tym jednak warto pamiętać, że na wygraną raczej nie powinni liczyć liderzy działający zachowawczo. Wygrywa ten, kto ryzykuje, ale w granicach rozsądku i - co istotne - z planem b w zanadru.
- 2. Pamiętaj o strategii, zwłaszcza gdy podejmujesz trudne decyzje.** Strategia to podstawa budowania firmy, która chce istnieć na rynku dłużej niż kilka sezonów. Świadomość, dokąd się zmierza i w jaki sposób chce się dojść do celu, umożliwi spójne działanie mimo wielu zawirowań rynkowych. Jeśli firma ma strategię i konsekwentnie ją realizuje, inwestorzy zawsze ją docenią i nawet przy chwilowych turbulencjach udzielą jej wsparcia. Answear zaczynał ponad dekadę temu jako *start-up* i mimo że był przez lata nierentowny, udało nam się pozyskiwać inwestorów, którzy łożyli środki na nasze utrzymanie, wierząc, że biznes rozkwitnie. Skrupulatnie i profesjonalnie przygotowana strategia, a także

wizja rozwoju były na tyle przekonujące, aby inwestorzy uwierzyli w przyszły sukces, który nadszedł.

3. **Myśl scenariuszowo.** Strategia nie może być wrogiem elastyczności, dlatego warto w jej obrębie rozważyć różne scenariusze. Takie podejście pozwoli szybciej niż innym reagować na nowo pojawiające się szanse czy zagrożenia. Warto uwzględnić wizje przyszłości pozytywne, neutralne oraz negatywne, i na każdą z tych okoliczności rozważyć działania taktyczne i transformacyjne, aby nie dać się zaskoczyć otoczeniu.
4. **Wyróżniaj się na tle konkurencji.** Naśladowanie konkurencji nie jest najlepszym wyborem, aby zaistnieć trwale w świadomości klientów i zbudować odrębność marki. Dlatego poza podążaniem za dobrymi ugruntowanymi praktykami branżowymi trzeba zadbać o tożsamość marki i kilka wyróżników konkurencyjnych, które wniosą nową jakość i powiew świeżości na rynku. Następnie trzeba umiejętnie i konsekwentnie budować wokół nich komunikację.
5. **Nigdy nie przestawaj eksperymentować i odkrywać nowych łądów.** *E-commerce* to bardzo wdzięczny obszar do eksperymentowania i weryfikowania nowych pomysłów w praktyce stosunkowo niskim kosztem. Poszukiwanie nowych rozwiązań, udoskonalanie procesów, dbanie o efektywność działań i tworzenie nowych technologicznych rozwiązań stanowi kwintesencję rozwoju firmy niezależnie od branży. Warto postrzegać wszelkie nieefektywności jako szanse na wdrożenie innowacyjnych rozwiązań, które mogą pomóc zbudować przewagę konkurencyjną.

Pamiętajmy, że jeśli biznes ma w sobie wartość, możliwości, jakie przed nim stoją, są tylko dobre. A w takim wypadku wybiera się pomiędzy opcją dobrą i lepszą. Tylko takich wyborów życzę sobie i wszystkim czytelnikom niniejszej książki.

# Transformacja firm w zmieniającym się świecie płatności

Decyzja MCI o integracji DotPay i eCard okazała się kluczowym ruchem na rynku płatności *online*. Wizjonerskie podejście pozwoliło stworzyć gracza, który znalazł się w ścisłej czołówce branży płatności *online* w Polsce.

*Krzysztof Kempński, partner zarządzający  
Trigon Investment Banking*

Investycja MCI w eCard była początkiem przełomu na rynku płatności elektronicznych i istotnym elementem procesu konsolidacji branży płatności *online*. Kiedy MCI zainteresowało się firmą eCard, ta posiadała przede wszystkim znaczące kompetencje w zakresie płatności za pośrednictwem kart płatniczych. Z kolei DotPay miał bardzo dobre kompetencje w obsłudze popularnych w tamtym czasie w Polsce płatności *pay-by-link* - czyli automatyzacji generowania przelewów z rachunków bankowych. Warto przy tym podkreślić, że po inwestycji w eCard MCI wykazała dużą determinację, wygrywając konkurencyjny proces sprzedaży firm DotPay i Mobiltek.

Inwestycja w DotPay wymusiła na MCI przejęcie także firmy Mobiltek, która była właścicielem marki DotPay. Mobiltek zajmował się obsługą mikropłatności za pośrednictwem SMS-ów. W tamtym czasie ten kanał płatności był schyłkowy i niezwykle kosztowny ze względu na bardzo wysokie prowizje pobierane przez firmy telekomunikacyjne. Później MCI



postawiło na integrację eCard i DotPay, oddzielając i usamodzielniając schyłkowy Mobiltek. Była to odważna decyzja. Wyodrębnienie Mobilteku pozwoliło bowiem na koncentrację na szybko rosnącym biznesie i krystalizowało wartość DotPaya, a sam Mobiltek miał i tak minimalną wartość. Pozostawienie Mobilteka w strukturze DotPay - eCard zaburzałoby profil wzrostu grupy, mogło dekoncentrować zarząd i potencjalnie zniechęcić inwestorów do inwestycji w chwili, w którym MCI zdecyduje się na wyjście z inwestycji.

W momencie przejmowania spółek przez MCI, wartość rynku płatności *online* dynamicznie rosła, a sam rozwój e-płatności był napędzany nie tylko coraz większą popularnością zakupów internetowych, lecz także przez zmiany w zachowaniach konsumentów, którzy stopniowo zyskiwali doświadczenie i zaufanie do transakcji *online* oraz internetowych dostawców, coraz rzadziej decydując się na płatności za pobraniem, czyli zapłaty za dostarczony towar kurierowi. Ponadto MCI zrezygnowało też z rozwijania segmentu związanego z terminalami płatniczymi, który funkcjonował w eCard. Model biznesowy płatności *online* zapewniał znakomitą skalowalność biznesu. Natomiast pozyskanie kolejnych klientów nie wymagało dodatkowych nakładów inwestycyjnych, jak w przypadku biznesu terminalowego, gdzie finansowano sprzęt dla każdego nowo pozyskanego klienta.

Połączenie kompetencji eCard w rozliczeniach kart płatniczych i DotPay w obszarze *pay-by-link* oraz pełna koncentracja na płatnościach *online* stworzyły jednego z trzech największych podmiotów obsługujących płatności w polskim internecie, obok PayU należącego do Naspersa (wówczas właściciela Allegro) i Przelewów24.

## Równowaga pomiędzy pasją i pragmatyzmem

Za młodymi firmami, we wczesnym etapie rozwoju, zazwyczaj stoją przedsiębiorcy, którzy są w procesie kształtowania swojego pomysłu, często bardzo emocjonalnie z nim związani. Dla funduszu, który decyduje się wspierać firmy na ich wczesnym etapie, stanowi to spore wyzwanie. Zarządzanie emocjami młodych, ambitnych przedsiębiorców jest niezwykle trudne.

*eCard i DotPay były firmami founderskimi, gdzie założyciele mieli istotny wpływ na rozwój przedsiębiorstw. W ich przypadku po transakcji MCI dokonało minimalnych zmian w składzie zarządu, co świadczyło o zaufaniu do kompetencji istniejących zespołów. Choć ewentualne korekty kadrowe czasem się zdarzają, zazwyczaj nie są radykalne. MCI z reguły stawia na współpracę z istniejącymi liderami, zwiększając jednocześnie odpowiedzialność najbardziej perspektywicznych jednostek. W kontekście strategii kadrowej MCI wychodzi z założenia, że jeśli dany zespół jest mądry i kompetentny, to warto go wspierać. Pragmatyczne podejście funduszu sprawia, że jeśli istnieje potrzeba transformacji, to jest ona wprowadzana, ale bez radykalnych rewolucji kadrowych. W praktyce oznacza to, że MCI unika dużych zmian personalnych, a raczej stara się postawić na właściwy zespół, co jest zgodne z podejściem nie tylko do DotPay i eCard, ale także do innych poczynionych przez fundusz inwestycji. Zdecydowane kroki w obszarze kadr są traktowane jako czynnik ryzyka, a MCI preferuje raczej dawkowane zmiany, zachowując pewne continuum w kierowaniu firmami, co jest strategicznie korzystne w dłuższej perspektywie<sup>1</sup>.*

## *Z venture capital do private equity*

MCI było pionierem inwestycji typu *venture capital* na polskim rynku. Prawdopodobnie do dziś ponosi wizerunkowe koszty związane z inwestycjami w tamtym okresie. Wielu przedsiębiorców było rozczarowanych relacjami z MCI, które w trudnych sytuacjach niejednokrotnie musiało chronić interesy swoich inwestorów. Przedsiębiorcy wielokrotnie mogli oceniać zachowanie MCI jako skrajnie cyniczne. Inwestycja w DotPay - eCard była jednym z kluczowych kroków przejścia MCI z inwestycji typu *venture capital* w świat *private equity*, czyli inwestowania w firmy dojrzałe, już zyskowe i ze sprawdzonym modelem biznesowym. MCI z czasem skoncentrował się w całości na *private equity* i zarzucił inwestowanie w *venture capital*.

Część inwestycji typu *venture capital* MCI wyewoluowało z czasem do skali *private equity* m.in. Invia.cz czy Answer.com. Stopniowe przejście do *private equity* było dla MCI naturalne. Kapitał w dyspozycji firmy

---

1 Przyp. red. Pauliny Kostro.

pomnażał się na tyle szybko, że trzeba było inwestować w większe projekty. Bariery wejścia do świata *private equity* są wysokie. Trzeba mieć nie tylko kapitał, dostęp do finansowania dłużnego, ale również historię inwestycyjną. Inwestycja w DotPay - eCard znakomicie uzupełniała doświadczenie MCI i uwiarygadniała fundusz na rynku.

## Odpowiedni czas na sprzedaż

MCI zdecydowało się na wyjście z inwestycji w DotPay - eCard w momencie, kiedy konsolidacja europejskiego rynku płatności była już mocno zaawansowana, a sektor płatności elektronicznych oceniany jako bardzo perspektywiczny. Zainteresowanie inwestorów DotPay - eCard było wyjątkowo duże. Wybór skandynawskiej firmy Nets okazał się sporym zaskoczeniem. Natomiast dla samego Nets inwestycja w DotPay - eCard była dopiero pierwszym krokiem w rozszerzaniu swojej działalności poza kraje skandynawskie. Chwilę później zainwestował również w Przelewy24 i w Polskie ePłatności, tworząc bardzo silnego gracza na rynku płatności elektronicznych oferującego kompleksową obsługę multichannel.

Wraz z upływem czasu, w miarę dojrzewania rynku, wyceny firm w sektorze płatności elektronicznych, w tym płatności *online*, uległy drastycznym zmianom. MCI wyszło z inwestycji w DotPay - eCard na długo przed korektą wycen w sektorze. *Timing* tego wyjścia okazał się istotny dla zwrotów uzyskanych przez MCI, umożliwiając funduszowi uzyskanie atrakcyjnej wyceny. Oczywiście moment wyjścia z perspektywy czasu był dobry, ale należy podkreślić, że dużo istotniejszy był wybór właściwego segmentu rynku i pełna koncentracja zasobów menedżerskich na jednym obszarze. Inwestycja była na tyle dobra, że nawet gdyby MCI wyszło z niej już po korekcie wycen firm zajmujących się elektronicznymi płatnościami, z dużym prawdopodobieństwem nadal zrealizowałyby bardzo dobry zwrot. Poprawa wyników finansowych DotPay - eCard zrekompensowałaby korektę mnożników transakcyjnych.

## Minimalizowanie ryzyka podczas transakcji

Wybór optymalnego inwestora w procesie sprzedaży, w którym uczestniczy kilkunastu graczy, tylko na pozór jest prosty i komfortowy. Poza

kryterium oferowanej ceny trzeba wziąć pod uwagę między innymi determinację danego inwestora do zamknięcia transakcji oraz czas trwania i ryzyko procesu uzyskiwania zgód regulacyjnych (w tym wypadku ze strony Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów i Komisji Nadzoru Finansowego). Czas oczekiwania na zgody oznacza przesunięcie terminu zamknięcia transakcji i odsuwa w czasie płatność za sprzedawaną firmę. W trakcie oczekiwania na zgody regulacyjne wiedza o sprzedaży staje się publiczna. Dla firm z branży i pracujących dla nich *headhunters* stanowi to dodatkowy argument, aby rekrutować personel przejmowanej firmy. DotPay - eCard zatrudnił zaledwie kilkadziesiąt osób, ale wiele z nich było kluczowych dla spranego funkcjonowania firmy. W końcu niezależnie od możliwych do wynegocjowania mechanizmów korekty ceny (rekompensujących sprzedającym opóźnienie zamknięcia transakcji), odroczenie transakcji ma przeważnie negatywny wpływ na stopę zwrotu z inwestycji. MCI znakomicie zarządziło procesem wyjścia i zdołało ograniczyć ryzyko zamknięcia tej transakcji.

*Firma Trigon odegrała kluczową rolę w procesie sprzedaży eCard i DotPay Nestowi, zapewniając kompleksowe wsparcie. Działając jako firma doradczo-transakcyjna, wspomagała MCI m.in. poprzez przygotowanie opisu stanu faktycznego przedsiębiorstwa, identyfikowanie perspektyw wzrostu oraz wytwarzając materiały, takie jak modele biznesowe, prezentacje i opisy, mające zwiększyć atrakcyjność biznesu w oczach potencjalnych inwestorów. Dodatkowo pełniła rolę mediatora, kontaktując się w imieniu MCI z inwestorami, dostarczając im materiały dotyczące transakcji po spełnieniu odpowiednich zobowiązań poufności. Nadzorowała też spotkania z zarządem, przygotowując równocześnie materiały niezbędne do prezentacji. Trigon angażował się także w proces negocjacji warunków transakcji, dążąc do maksymalizacji wartości oraz minimalizacji różnych źródeł ryzyka, które mogłyby pojawić się w trakcie procesu.*

*Podczas tej konkretnej transakcji Trigon musiał uwzględnić różne aspekty ryzyka. Przykładowo, w przypadku gdyby potencjalny nabywca był dużym konkurentem obecnym na polskim rynku, istniało ryzyko związane z decyzją Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK), który mógłby zablokować transakcję. Innym czynnikiem ryzyka była decyzja Komisji Nadzoru Finansowego (KNF), której uzyskanie mogło zajmować wiele miesięcy. Trigon musiał również uwzględnić zmieniające*

*się regulacje dotyczące zgód KNF na transakcje pomiędzy firmami płatniczymi. Wskazał również na istotne ryzyko związane z długością oczekiwania na zgody KNF, które w przypadku danej transakcji trwało około 10 miesięcy. Warto zauważyć, że źródła ryzyka były złożone i trudno było je precyzyjnie oszacować<sup>2</sup>.*

Fundusz zainwestował w obie spółki 85 mln zł, a sprzedał je za 315 mln zł, co stanowiło rekord na polskim rynku fintech (przyj. red.). Jednak dla MCI, DotPay i eCard to nie tylko historia udanej transakcji, lecz także opowieść o strategicznym rozwoju, zdobywaniu nowych umiejętności i skutecznej adaptacji do zmieniającego się otoczenia biznesowego.

---

2 Przyj. red. Pauliny Kostro.

# Mistrzowska kombinacja wiedzy i doświadczenia

W dynamicznym świecie biznesu inwestowanie w *start-upy* przypomina mistrzowską grę, w której inwestorzy stawiają swoje pieniądze na nowatorskie pomysły, nie mając pewności, czy zakończą to rozdanie z zyskiem czy stratą. Historia sukcesu firmy Frisco pokazuje, że wiedza o rynku, doświadczenie, przemyślana taktyka i zrozumienie trendów to karty, które pozwalają inwestorom wygrywać *start-upowego* brydża.

*Luis Amaral, przewodniczący rady nadzorczej Eurocash, wcześniej wieloletni prezes*

**F**risco jest największym polskim sklepem spożywczym *online*, oferującym dostawę zakupów do domu w największych polskich miastach: Warszawie i okolicach, Krakowie, Katowicach, Trójmieście, Poznaniu, Wrocławiu, a zarazem jednym z najdłużej działających podmiotów w sektorze handlu *e-grocery*. Kiedy w 2014 roku jako grupa Eurocash stawaliśmy się akcjonariuszami Frisco, Fundusze MCI.TechVentures 1.0 oraz Helix Ventures („Fundusze”) były już większościowym akcjonariuszem spółki na poziomie 56%. Zespół MCI miał doskonałe wiedzę i doświadczenie w inwestycjach typu *private equity*, *venture capital*, a także w rozwoju technologicznych *start-upów*, ale potrzebował

doświadczonego partnera, który zna branżę FMCG i wesprze go w budowaniu Frisco jako niezależnego rynkowego gracza.

Kiedy przejmowaliśmy stery Frisco, mieliśmy świadomość jego przewagi konkurencyjnej, ale również słabych punktów, nad którymi trzeba było popracować, by osiągnąć zakładany wzrost. Frisco jako wschodząca gwiazda w branży *e-grocery* potrzebowała nowej wizji oraz obiektywnego nadzoru. Odpowiedzialność za zarządzanie spoczywała na MCI, którego strategicznym celem była przebudowa zespołu zarządzającego, uporządkowanie modelu biznesowego i budowa nowoczesnego, wysoce zautomatyzowanego centrum logistycznego. Grupa Eurocash zajęła się więc budowaniem strategii cenowej, łańcucha dostaw oraz automatyzacją procesów magazynowych. Nie było tygodnia, żebyśmy nie dyskutowali o podniesieniu efektywności procesów logistycznych i poszerzeniu skali działalności. Te aspekty wymagały działań naprawczych, więc wspólnie szukaliśmy rozwiązań, jak zautomatyzować procesy logistyczne tak, by podnieść próg rentowności do poziomu przynoszącego zakładane zyski i skutecznie przeprowadzić ekspansję poza Warszawę do kolejnych największych miast w Polsce.

## Pokonywanie wyzwań

Biznes to dynamiczne środowisko, w którym przedsiębiorstwa muszą stale radzić sobie z różnorodnymi wyzwaniami. Kluczem do trwałego sukcesu jest nie tylko radzenie sobie z nimi, ale także umiejętne wykorzystywanie ich jako szansy do rozwoju. We Frisco na samym początku stale spotykaliśmy szklany sufit, szczególnie w obszarze logistycznym. Piętą achillesową Frisco było nieefektywne zarządzanie łańcuchem dostaw, które generowało straty. Strategicznym celem było zatem obniżenie kosztów logistycznych o 3% dzięki automatyzacji magazynów. Przechodząc na nowoczesne technologie i rozwiązania z zakresu automatyzacji, udało nam się zoptymalizować koszty logistyczne i osiągnąć zakładany próg rentowności.

Niełatwym zadaniem okazała się również zmiana konsumenckich przekonań, że *e-grocery* są droższe, przez co sama usługa błędnie kojarzyła się z luksusem. Musieliśmy wyjść od działań edukacyjnych poprzez skuteczną formę komunikacji, by pokazać konsumentom, że nowy

sposób robienia zakupów może być dla nich finansowo korzystny. Pandemia pod tym względem zrealizowała za nas część zadania, ponieważ stała się pretekstem do przetestowania zakupów *online* i zmiany nastawienia, co zresztą pokazały wyniki finansowe spółki za 2020 rok i osiągnięty zysk w kwocie 0,6 mln zł. Sprzedaż towarów w marcu 2020 roku wyniosła 20 168 tys. zł, co stanowiło 133% założonego budżetu na ten miesiąc. Klienci dostrzegli w zakupach *online* wygodę, łatwość i komfort, więc wielu z nich zostało przy tej formie, co nie oznaczało, że nie musieliśmy zaangażować się w działania gwarantujące ich utrzymanie. Zmiana w postrzeganiu Frisco z usługi luksusowej na przystępną cenowo wymagała czasu, sprzyjających okoliczności oraz włożonego wysiłku w odpowiednią komunikację.

Sam model biznesowy Frisco niósł za sobą pewne ryzyko. Wszyscy inni gracze na rynku *e-grocery* byli firmami stacjonarnymi, oferowali zakupy *online* jako dodatek do swojego biznesu. Frisco jako jedyny gracz postawił wyłącznie na sprzedaż produktów *online*, co stało się naszą siłą w zdobywaniu nowych klientów. Wyróżniamy się sposobem, w jaki dostarczamy do klientów świeże produkty, ponieważ nie leżą na półkach sklepowych. Dwa razy dziennie trafiają do naszego magazynu prosto od producentów i tego samego dnia są dostarczane do klientów, co pozwala zapewnić ich najwyższą jakość oraz świeżość.

Wyzwaniem dla Frisco jest również stałe pozyskiwanie nowych klientów, którzy nigdy wcześniej nie robili zakupów spożywczych w internecie. Zmiana konsumenckich przyzwyczajeń i przekonanie klientów do podjęcia nowych decyzji zakupowych wymaga efektywnego komunikowania korzyści. Czasami konsumenci nie zmieniają swoich przyzwyczajeń ze względu na brak świadomości istnienia nowych możliwości czy brak zrozumienia korzyści płynących z takiej zmiany. Skuteczna komunikacja jest kluczowa, dlatego też większość realizowanych przez nas kampanii marketingowych miała na celu sprowokować konsumenta do refleksji i zadania sobie pytania: Czy mogę zrobić zakupy inaczej? Hasłem naszej pierwszej kampanii było: „Nie idź na zakupy”. Chcieliśmy w przewrotny sposób zmienić światopogląd konsumenta i pokazać polskiemu społeczeństwu, że zakupy spożywcze można zrobić sprawnie i wygodnie *online*, a zaoszczędzony dzięki temu czas spędzić z rodziną czy przeznaczyć na hobby. To właśnie dzięki tej



kampanii w dużym stopniu wzmocniliśmy świadomość naszej usługi wśród Polaków.

## Filary sukcesu

W dzisiejszym świecie, w którym tempo życia jest szybkie, a czas jest najcenniejszym zasobem, kluczowym czynnikiem przy podejmowaniu decyzji konsumenckich jest wygoda w procesie zakupów. Rozwój Frisco zbiegł się z rozwojem technologii i sklepów *online*, umożliwiającym konsumentom szybki dostęp do produktów z dowolnego miejsca. Pozycjonowanie Frisco oparliśmy na idei, że najlepsze zakupy to takie, które robimy, jak chcemy i kiedy chcemy, wygodnie i z możliwością świadomego wyboru tych produktów, których naprawdę potrzebujemy, z dbałością o domowy budżet. Nasz charakter marki *online* pozwala nam personalizować usługę w takim stopniu, którego tradycyjne sklepy nie są w stanie zapewnić. Oparliśmy rozwój Frisco na czterech fundamentalnych filarach:

1. **Wszędzie dobrze, ale w domu najlepiej.** Frisco umożliwia robienie wygodnych zakupów w domu i dostarcza je nawet tego samego dnia. Dom to miejsce, które najbardziej sprzyja robieniu zakupów - to tam mamy przestrzeń, aby w spokoju zastanowić się, czego potrzebujemy i co chcemy kupić, zachowując pełną kontrolę nad wyborem produktów i wydatkami. Chcemy pokazać historie z życia bliskie naszym klientom, ale także podkreślić funkcjonalne i emocjonalne benefity Frisco, które budują przewagę konkurencyjną na tle sklepów stacjonarnych.
2. **Rób zakupy na własnych zasadach.** Konsumenci mogą robić zakupy na własnych zasadach i oszczędzać na wielu płaszczyznach, dzięki setkom promocji, strefie friscontowych cen, a także możliwości wygodnego zaplanowania zakupów, kontroli nad wydatkami i oszczędności czasu czy paliwa. Czas przeznaczony na stanie w kolejkach i korkach można wykorzystać na coś przyjemniejszego.
3. **Punktualnie i na czas.** Cenimy czas naszych klientów, dlatego współczynnik spóźnień jest u nas naprawdę bardzo niski. Nasz atut to także wysoki wskaźnik dostępności oferowanych przez nas towarów, czym nie może się pochwalić konkurencja. Często dostajemy

informację zwrotną, że jakość naszych usług jest wyraźnie wyższa od konkurencji - głównie dlatego, że to nasz kluczowy cel, co przekłada się na jego realizację na najwyższym poziomie.

4. **Jakość ponad wszystko.** Dbamy o najwyższą jakość produktów, dlatego współpracujemy tylko ze sprawdzonymi dostawcami. Wszystkie świeże produkty przechodzą potrójną kontrolę - pierwsza odbywa się jeszcze u dostawcy, druga i trzecia - już w magazynie. U nas produkty nie leżą tygodniami na półkach i nie są dotykane przez innych klientów, ale zawsze prosto od dostawcy dostarczane są pod drzwi klientów. Wszystkie dostawy realizujemy specjalnymi Frisco Vanami, czyli samochodami z chłodnią i mroźnią, które zapewniają odpowiednie warunki przewożonym produktom spożywczym.

## Idziemy z duchem czasu

Frisco podąża za nowymi trendami i stara się wsłuchiwać w potrzeby konsumentów, wychodząc im naprzeciw. Podążając za prozdrowotnym trendem, uruchomiliśmy specjalną zakładkę, która upraszcza zakupy zdrowej żywności. Z poziomu zakładki można wejść na stronę Przepisy.pl, wybrać potrawę i jednym kliknięciem zamówić składniki niezbędne do jej przygotowania. Klienci mogą skorzystać z darmowej aplikacji, która znacznie ułatwia robienie zakupów i skraca ich czas. Można robić w niej personalizowane listy zakupów i jednym kliknięciem co tydzień powtarzać zakupy.

Mamy świadomość, że trend naturalności jest bardzo silny. Konsumenty zaczęli coraz bardziej cenić produkty, które nie są wysoko przetworzone i nie kojarzą się wyłącznie z globalną produkcją w wielkich fabrykach. Coraz chętniej sięgają po żywność wyprodukowaną przez lokalnych, mniejszych dostawców. Dlatego we Frisco staramy się cały czas wzbogacać nasz asortyment i rozwijać partnerstwo z lokalnymi producentami, by dostosować się do oczekiwań wymagających klientów.

Żeby tworzyć zaangażowaną społeczność, uruchomiliśmy program lojalnościowy Frisco Friends, dzięki któremu można korzystać z wielu rabatów i oszczędzać środki na kolejne zakupy. Dodatkowo staramy się, aby nasze promocje i ceny były bardzo dopasowane do tego, co dzieje

się obecnie na rynku - monitorujemy i analizujemy go właściwie każdego dnia, aby odpowiadać na potrzeby naszych obecnych i potencjalnych klientów.

Samo podążanie za trendami konsumenckimi nie zapewni firmie sukcesu, jeśli nie idzie w parze z dobrze zaplanowaną strategią i jasno określonym celem, do którego dąży. Cel jest zawsze tym, co widzimy, gdy spoglądamy w przyszłość, a my widzieliśmy Frisco jako czołowego polskiego gracza na rynku *e-grocery*. Udało nam się go zrealizować dzięki doskonale zaplanowanej strategii, synergii wiedzy i doświadczenia dwóch silnych rynkowych graczy w swoich branżach - Grupy Eurocash i MCI Capital.

## Właściwe podejście do partnerstwa

W świecie inwestycji i *start-upów*, podobnie jak w grze w brydża, inwestorzy muszą myśleć nie tylko o tym, kto ma lepsze karty, ale też zrozumieć intencję swojego partnera, a to wymaga umiejętności strategicznych i taktycznych. Opracowywanie strategii wzrostu można porównać do brydżowej licytacji, w której gracze określają, ile lew mogą zdobyć, co wymaga *od graczy* spostrzegawczości i umiejętności przewidywania ruchów konkurencji, zwinności w reakcji na zmieniające się warunki oraz szybkiego dostosowywania się do sytuacji. Jednakże działalność inwestycyjna jest czymś więcej niż tylko dobrą strategią. To nieprzerwany proces nauki, w którym partnerzy doskonalą swoją współpracę, analizują sytuacje i wyciągają wnioski z każdej rozgrywki.

Taka harmonijna współpraca pomiędzy akcjonariuszami MCI Capital i Grupą Eurocash była siłą napędową rozwoju inwestycji Frisco. Każdy z nas dostarczył nie tylko kapitał, ale także cenne *know-how* i *doświadczenie w branży, które stanowiły* bezcenny dar dla młodej firmy dążącej do osiągnięcia sukcesu na rynku. Nasza współpraca z partnerami MCI Capital opierała się na transparentnej i otwartej komunikacji. Oczywiście, zdarzały się sytuacje, kiedy mieliśmy inny punkt widzenia w niektórych kwestiach, ale wynikały one głównie z posiadanych doświadczeń. Wymiana spostrzeżeń, otwarte dzielenie się pomysłami oraz gotowość do konsensusu świadczy o tym, że partnerzy darzą się dużym zaufaniem, a współpraca oparta na zaufaniu i zaangażowaniu

obu stron przyspiesza rozwój firmy, sprawiając, że inwestycja staje się długofalowym sukcesem dla wszystkich zaangażowanych stron. Mierząc sukces Frisco, podałbym kwotę 127 mln zł, za którą Fundusz MCI Capital sprzedał Grupie Eurocash posiadane akcje Frisco.

Na tym się jednak nie kończy sukces Frisco, gdyż jako lider rynku polskiego stale ma świetne przyrosty sprzedaży. W czwartym kwartale 2023 roku osiągnął wzrost na poziomie 32%, a spodziewamy się dwucyfrowego tempa wzrostu. Naszą ambicją jest, żeby Frisco do końca obecnej perspektywy strategicznej - do 2025 roku - jako spółka stało się rentowne. Jest to wyzwanie, ponieważ Frisco inwestuje w umacnianie swojej pozycji, jak również w marketing, żeby stale powiększać rynek *e-grocery* i sprawić, aby zakupy żywności *online* stały się powszechne wśród Polaków.



# Skalowanie biznesu poprzez strategiczne przejęcia

Morele.net zdobywa przewagę w dynamicznym świecie *e-commerce*. Po efektywnej lekcji biznesowej związanej z konsolidacją, a później rozdzieleniem z litewskim Pigu, firma skupia się na strategicznych akwizycjach, rozwoju własnego *marketplace* i podnoszeniu jakości swojej oferty. Partnerstwo z MCI wyznacza kierunek dla Morele.net, pozwalając na skuteczną rywalizację z globalnymi gigantami branży.

*Michał Pawlik, prezes i współtwórca Morele.net*

Początki współpracy między MCI a Grupą Morele miały miejsce w 2011 roku, gdy MCI.TechVentures, fundusz z grupy MCI Management, zdecydował się zainwestować w sklep internetowy ze sprzętem IT - Morele.net. Decyzję o wyborze MCI jako inwestora mniejszościowego podjęto głównie dzięki Jackowi Murawskiemu, menedżerowi funduszu, który charakterologicznie był bliski kulturze organizacyjnej Moreli. Tym, co zaważyło o wyborze MCI, był fakt, że MCI wyróżniało się elastycznością, akceptując rolę inwestora

mniejściowego, co odróżniało je od innych funduszy, które interesowały się przejęciem pakietu większościowego w Morelech w tamtym czasie.

Inwestycja MCI.TechVentures w Morele.net była istotnym posunięciem na rynku *e-commerce*, zwłaszcza w kontekście dynamicznego wzrostu sprzedaży elektroniki przez internet. Transakcja obejmowała znaczący pakiet udziałów, pozostawiając przy tym pełną kontrolę nad zarządzaniem spółki założycielom Morele.net. W efekcie MCI.TechVentures stał się partnerem wspierającym rozwój jednego z największych sklepów internetowych w Polsce, otwierając jednocześnie perspektywę ewentualnego zwiększenia zaangażowania w przyszłości.

## Fuzja Morele.net z Pigu

Proces skalowania Morele.net poprzez strategię przejęć został rozpoczęty w 2018 roku i stanowił istotny element rozwoju spółki. Kluczowy krok, zainicjowany przez MCI, stanowiła konsolidacja Morele.net i litewskiej spółki Pigu. Połączenie obu firm miało na celu wzmocnienie potencjału rozwojowego poprzez osiągnięcie synergii operacyjnych i było początkiem koncepcji budowy regionalnego lidera *e-commerce*. W wyniku fuzji obu firm, działających na 3 rynkach - na Litwie, Łotwie i w Estonii, Morele.net stało się graczem międzynarodowym. Proces ten trwał kilka lat, obejmując zarówno łączenie, jak i ostateczne odłączenie spółek. Dla Morele.net było to znaczące doświadczenie, umożliwiające zdobycie wiedzy na temat funkcjonowania w międzynarodowym środowisku biznesowym oraz skutecznego przeprowadzania procesów fuzji i rozdzielenia.

Tak też było podczas fuzji i późniejszego odłączenia z Pigu. W wymianie wiedzy między firmami skupiono się na obszarach takich jak *performance marketing*, budowaniu wizerunku *e-commerce* oraz kwestiach związanych z *back office* i logistyką. Szczególnie istotny okazał się dla nas *know-how* związany z platformą do zarządzania magazynem, z której wcześniej korzystał już Pigu, a później stała się także istotnym elementem działalności w Morele.net.

Jednym z kluczowych wniosków było natomiast zrozumienie, że poziom skomplikowania związany z międzynarodową konsolidacją jest

znacznie wyższy niż w przypadku fuzji krajowej. Proces konsolidacji z Pigu wymagał nie tylko harmonizacji różnych struktur organizacyjnych, ale także poradzenia sobie z barierą językową, co wpływało na skuteczność komunikacji pomiędzy zespołami. Wyzwaniem była również konieczność osobistych spotkań, które wymagały poświęcenia znacznej ilości czasu nie tylko na przygotowanie się do nich, ale i podróz. Przed pandemią spotkania *online* nie były jeszcze tak powszechne i ogólnie akceptowane. Ponadto okazało się, że rozmowy na poziomie międzynarodowym wymagają większej uwagi i planowania, zwłaszcza jeśli chodzi o kontakty związane z procesami fuzji.

W procesie rozdzielenia, który nastąpił z powodu atrakcyjnej oferty na część litewską, którą otrzymał MCI, pojawiały się nowe wyzwania, takie jak skoordynowanie działań na poziomie międzynarodowym. Warto podkreślić, że podczas tego procesu znamienne było zaangażowanie partnerów z funduszu MCI, którzy pełnili rolę moderatorów i wspierali procesy negocjacyjne, zarówno na poziomie właścicielskim, jak i operacyjnym.

## Partnerstwa z markami D2C

Po rozłączeniu z Pigu, Morele.net skupiło się na dalszym rozwoju i pozyskiwaniu nowych partnerów oraz firm. Mimo że nie wszystkie inicjowane przez fundusz koncepcje zakończyły się faktycznym połączeniem, procesy analizy potencjalnych łączy dostarczyły cennej wiedzy na temat funkcjonowania *e-commerce* w regionie, budując wiedzę zarówno osobistą, jak i całej organizacji.

Następny etap strategii skalowania rozpoczął się rok temu. Fundusz zidentyfikował okazję związaną z markami D2C (*direct-to-customer*), które chciały samodzielnie docierać do klienta końcowego poprzez kanały *e-commerce*. Model ten eliminuje pośredników w łańcuchu dostaw, co może być efektywne zarówno dla klienta, jak i marek. Jednak budowa skali w tym modelu wiąże się dla firm operujących w tym modelu biznesowym z wyzwaniami, takimi jak złożoność procesów *back office* czy potrzeba budowy kanałów sprzedaży (w tym *online*) na poziomie europejskim. Wówczas uwaga przedsiębiorców skupia się na administracyjnych aspektach działalności zamiast na jej rozwoju.



Morele.net, posiadając skalę sprzedaży blisko 2 mld zł rocznie oraz zautomatyzowane procesy *back office* i rozbudowane kanały sprzedaży międzynarodowej, zaproponowało markom rozwiązanie, w ramach którego spółka zajmuje się logistyką, rozliczeniami, księgowością, *compliance*, zapleczem IT i innymi aspektami administracyjnymi - uwalniając tym samym founderów od obowiązków, które nie są bezpośrednio związane z produkcją i obsługą klienta, pozwalając im skoncentrować się na rozwoju produktu. Dodatkowo Morele.net oferuje wsparcie w ekspansji marek na rynki europejskie, stanowiąc tym samym istotny lewar operacyjny dla partnerów.

W ciągu ostatniego roku przeanalizowaliśmy kilkanaście potencjalnych transakcji i zamierzamy sfinalizować dwie z nich do końca roku fiskalnego. Skalowanie poprzez przejęcia staje się kluczowym elementem strategii Morele.net, umożliwiając rozszerzenie oferty, zasięgu rynkowego i efektywności działania.

## Korzyści płynące ze współpracy

W kwestii wyboru partnerów do współpracy kierujemy się kilkoma kluczowymi kryteriami.

Pierwszym z nich jest analiza wpływu synergii na połączony biznes, ze szczególnym uwzględnieniem marek D2C. Im bardziej marka skoncentrowana jest na relacji z klientem końcowym, tym jest to korzystniejsze dla Morele.net.

Drugim kryterium jest jakość produktu. Bierzymy pod uwagę zaangażowanie firmy w budowanie marki, oferowanie wysokiej jakości produktów i świadczenie usług na najwyższym poziomie.

Zdajemy sobie sprawę, że pod względem oferowanych kanałów sprzedaży, efektywności i skalowalności *back office* jesteśmy w stanie znacznie poprawić działania naszych partnerów. Dlatego głównym obszarem, którym według nas powinny wyróżniać się marki, które chcą z nami współpracować, jest zdolność do rozwoju produktu i budowania marki. Celujemy przede wszystkim w marki „*soft premium*”, czyli te, które dostarczają wysoką jakość produktów, a jednocześnie są dostępne w atrakcyjnej cenie, dzięki efektywnemu modelowi dystrybucji i *e-commerce*. Unikamy tak zwanej „taniej chińszczyzny”, szanując

czas i pieniądze naszych klientów, którzy jako e-kupujący mają bardzo wysoką świadomość *e-commerce*.

Obecnie model biznesowy Morele.net opiera się na maksymalizacji budowy wartości dla klienta poprzez oferowanie wysokiej jakości produktów w atrakcyjnych cenach. Unikamy typowej sprzedaży omnichannelowej, skupiając się na sprzedaży poprzez kanał *e-commerce*, gdzie koszty są niższe, a polityka cenowa może być bardziej elastyczna i dostosowana do bieżących trendów rynkowych i reakcji klientów. Koncentrujemy się na obsłudze konsumenta cyfrowego klienta, który preferuje wygodę i prostotę zakupów *online*.

## Nowe marki i wyższa jakość produktów

Stawiamy sobie ambitne cele wzrostu, skupiając się na kilku kluczowych obszarach. Po pierwsze, planujemy rozszerzenie swojego portfolio marek D2C poprzez akwizycje, co stanowi istotny kanał rozwoju. Po drugie, naszym celem jest zwiększenie ekspozycji na rynki zagraniczne, co pozwoli na ekstensywny wzrost firmy. Trzecim elementem naszej strategii jest sekwencyjne podnoszenie jakości oferowanych kategorii, co w naszej ocenie ma umożliwić Morele.net konkurowanie z takimi gigantami jak Amazon czy Allegro. W kwestii fuzji i przejęć nie planujemy w najbliższym czasie pozyskiwania dodatkowego kapitału na finansowanie przyszłych transakcji, ponieważ obecnie jesteśmy w stanie radzić sobie organicznie i z wykorzystaniem partnerstwa z instytucjami finansowymi. Niemniej jednak oczywiście jesteśmy otwarci na opcję podniesienia kapitału w przyszłości. Jesteśmy gotowi dostosować naszą strategię finansową do ewentualnych potrzeb rozwoju i ekspansji.

Pragnę jednak podkreślić, że w kwestii dominacji rynkowej nie koncentrujemy się na bezpośredniej konkurencji z Allegro, lecz stawiamy na zadowolenie klienta poprzez sekwencyjną poprawę jakości oferty w kolejnych kategoriach produktowych. Skupiamy się na wprowadzaniu nowych marek D2C produktów różnych branż, co pozwala nam rosnąć szybciej niż konkurencji. Chociaż trzeba przyznać, że Allegro posiada szeroki asortyment, jednak w Morele.net planujemy dostarczać klientom prostsze i wygodniejsze zakupy, wykorzystując rozbudowany *sourcing*, szeroką paletę marek D2C oraz potężny program lojalnościowy.

Nie zamierzamy też konkurować z innymi firmami działającymi na rynku *e-commerce* na polu zakresu asortymentu. Zależy nam na dostarczaniu wartości klientowi poprzez specjalizację w określonych kategoriach produktowych.

Oczywiście przy tym zdajemy sobie sprawę z wyzwań związanych z czynnikami makroekonomicznymi, takimi jak wojny, które już teraz wpływają na rynek. Wiemy też o tym, że wraz ze wzrostem skali będziemy się mierzyć z utrzymaniem efektywności organizacyjnej. Jesteśmy na to gotowi.

# Jak pogodziliśmy innowacyjność z efektywnością

Budowanie efektywności komercyjnej oraz kultury organizacyjnej zorientowanej na potrzeby klienta przy jednoczesnym utrzymaniu stałego tempa wzrostu może okazać się sprinterskim wysiłkiem na maratońskim dystansie. Wysoki poziom mobilizacji na każdym etapie, w każdym obszarze działania organizacji staje się wyzwaniem, któremu może sprostać dobrze przygotowany do pełnienia swej funkcji zaangażowany lider.

*Daniel Szcześniewski, były prezes zarządu spółki Atman*

**A**tman (dawniej ATM) jest liderem największego rynku centrów danych w Europie Środkowo-Wschodniej. Droga do miejsca, w którym jest obecnie firma, wiodła przez etap triumfów na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych po okres intensywnej transformacji pod skrzydłami funduszu inwestycyjnego MCI Capital. Kiedy w 2017 roku dołączyłem do zespołu ATM, Fundusz MCI już od półtora roku inwestował w firmę na mniejszościowym pakiecie. Mimo obecności funduszu w akcjonariacie, spółce nie udawało się osiągnąć fazy wzrostu. Już nawet przed wejściem funduszu MCI Capital, firma nie rosła lub rosła bardzo wolno i sprzedawała mniej więcej

tylko samo, ile traciła w wyniku naturalnego procesu rezygnacji klientów z części usług.

Momentem inicjującym przełom w rozwoju ATM była decyzja MCI, by dokonać rekonstrukcji kadry menedżerskiej, która miała dokonać transformacji. W efekcie powołano nowy zespół, który stanął za sterami kluczowych obszarów operacyjnych: sprzedaży, marketingu, finansów, technologicznym oraz zasobów ludzkich. Nowi liderzy wnieśli ze sobą nie tylko doświadczenie w zarządzaniu projektami typu *private equity*, ale również świeże spojrzenie na wyzwania, jakie stawiał przed firmą rynek usług *data center* i usług telekomunikacyjnych. Początki transformacji nie były łatwe, ale strategiczna decyzja o zmianach w strukturach zarządczych rozpoczęła okres przebudowy firmy w obszarach komercyjnych, operacyjnych, infrastrukturalnych i kulturowych. Po roku pojawiły się pierwsze efekty, a spółka weszła w fazę wzrostu, którego pointą było udane wyjście funduszu z inwestycji.

## Solidne fundamenty transformacji

Dobrze zapowiadające się perspektywy rynkowe oraz ich wzrostowy charakter stworzyły szanse i sprzyjające warunki do intensywnego budowania wartości dla udziałowców spółki Atman. Dodatkowo, jeszcze przed wejściem funduszu w inwestycję, obserwowany był na rynku zachodnioeuropejskim coraz silniejszy wpływ klientów hurtowych, takich jak Amazon Web Services (AWS), Microsoft Azure czy Google Cloud Platform (GCP), którzy dostarczali usługi chmurowe na ogromną skalę i na coraz większą skalę potrzebowali zasobów *data center*. Analizując rynek Europy Zachodniej, mogliśmy przewidzieć, że wzrost zapotrzebowania na tego typu usługi ze strony dużych rynkowych graczy przyjdzie także do Polski. Nie wiedzieliśmy, kiedy to nastąpi i w jakiej skali, ale ważne było, by przygotować Atmana także na takich klientów i jako lokalna firma móc konkurować o nich na równi z globalnymi dostawcami usług *data center*. W tamtym czasie już daliśmy się poznać jako spółka z wyróżniającą infrastrukturą. Mieliśmy w ofercie nie tylko doskonałe produkty, ale także atrakcyjną bazę klientów w najbardziej zasobochłonnych, będących w awangardzie technologicznej branżach jak finanse, bankowość, ubezpieczenia oraz media. Naszą siłą napędową

była również sprzyjająca sytuacja na rodzimym rynku data center, który cechował się znacznym rozproszeniem. Choć było wielu konkurentów, to nie na taką skalę jak Atman.

Dysponując solidnymi fundamentami w postaci chłonnego rynku oraz rozbudowanej infrastruktury, przystąpiliśmy do strategicznej transformacji spółki, koncentrując się na podniesieniu efektywności komercyjnej, uznawanej w tamtym czasie za nasze najsłabsze ogniwo. Kluczowym celem stało się rozwijanie zdolności komercyjnych, skoncentrowanych na pozyskiwaniu nowych klientów, utrzymywaniu lojalności obecnych oraz generowaniu nowych źródeł przychodów. Musieliśmy wzmocnić, pobudzić, odbudować, a czasem zbudować od zera zdolności komercyjne, które zapewniłyby stabilną rentowość odporną na zawirowania rynku czy wzrost konkurencyjności. Zdawaliśmy sobie sprawę, że transformacja będzie procesem długotrwałym i nie będzie sprzyjała szybkiemu generowaniu wzrostu. Dlatego też krótkoterminowo ratowaliśmy się optymalizacją kosztów, która jako skuteczne narzędzie dostosowawcze okazała się niezbędna na tym etapie, mając na uwadze długofalowe korzyści, jakie niesie ze sobą kompleksowy proces transformacyjny.

Zakończenie roku transformacyjnego otworzyło nowy etap, czyli wieloletnią fazę intensywnego działania, zwłaszcza pod kątem wzrostu zarówno przychodów, jak i EBITDA. Mając już wypracowane zdolności komercyjne i dobrze działający silnik komercyjny, poprawialiśmy później wynik EBITDA na poziomie około 20% rok do roku, bez konieczności dalszego cięcia kosztów, ale oczywiście przy zachowaniu zdrowej dyscypliny kosztowej. Nadszedł wtedy moment na to, aby skupić się na istotnych inwestycjach infrastrukturalnych w firmie. Dostrzegając potencjał rynku napędzanego upowszechnianiem się rozwiązań chmurowych, chcieliśmy jak najlepiej przygotować firmę pod kątem operacyjnym i infrastrukturalnym, aby zapewnić najlepszą obsługę *data center* w regionie. Wierzyliśmy też, że regularny i intensywny wzrost będzie czynił Atmana atrakcyjnym aktywem na rynku inwestycyjnym i zwiększy szansę na pozyskanie kolejnego inwestora, być może o globalnym zasięgu, w kontekście planowanego exitu. W tamtym czasie rozpoczęliśmy i zakończyliśmy także budowę kolejnego dużego obiektu data centrowego, zwiększając przestrzeń kolokacyjną pod serwery naszych klientów o kilkadziesiąt procent.

## Rola lidera

Obejmując funkcję prezesa spółki Atman, musiałem stawić czoła wyzwaniu, jakim było wprowadzenie i utrzymanie firmy na ścieżce silnego wzrostu. Firma miała już swoją skalę, ale w jakimś sensie miała też wyzwania, jakie zdarza się widzieć w technologicznych *start-upach*: miała dobrą technologię i zorientowanie na produkt, ale deficyty w obszarze komercyjnym, sprzedażowym i operacyjnym. Znalezienie równowagi między innowacyjną technologią, operacyjną skutecznością oraz komercjalizacją było kluczowym zadaniem, które mi powierzono.

**Transformacja kultury organizacyjnej.** Pierwszym krokiem było wprowadzenie zmian w kulturze organizacyjnej z naciskiem na orientację na potrzeby klienta. Chcieliśmy stworzyć w firmie środowisko, w którym klient jest w centrum. Należało podnieść świadomość tego, jak dużą rolę odgrywa cały zespół w obsłudze klienta. Dążyliśmy do tego, by zespół był zmotywowany do podejmowania działań, które przyczynią się do pozytywnego doświadczenia klienta na każdym etapie ścieżki zakupowej. Chcieliśmy zaangażować wszystkich pracowników w dostarczanie wartości klientom. Wierzyliśmy, że wygeneruje to zwrot w postaci wdzięczności, lojalności, kolejnych zakupów i wreszcie - pieniędzy od klientów, dzięki którym firma może się rozwijać.

**Skoncentrowanie na efektywności komercyjnej.** Zamiast osiągać szybkie zyski w krótkim czasie jako zespół postawiliśmy na budowanie solidnych fundamentów, co miało zapewnić zrównoważony długoterminowy wzrost. Wymagało to nie tylko rozwijania kanałów sprzedaży, ale także kompleksowego wsparcia posprzedażowego, technologicznego i operacyjnego. Silne komercyjne zaplecze szło w parze z optymalizacją procesów, kontrolą kosztów i zwiększaniem wydajności, co przekładało się na konkurencyjność pod względem cenowym i jakościowym, a także zdolności firmy do dalszego wzrostu i skalowania firmy.

**Budowa interdyscyplinarnych zespołów.** Budowa mocnego silnika komercyjnego wymagała utworzenia interdyscyplinarnych zespołów w obszarze sprzedaży, wsparcia technologicznego, obsługi i wdrożeń. Zarządzanie 200-osobową grupą w kulturze zorientowanej na potrzeby klienta wiązało się z koniecznością utrzymania wysokiego poziomu zaangażowania i tempa w całym zespole i we wszystkich obszarach

organizacji przez kilka lat. Bez tego wielkiego wysiłku całego zespołu, wszystkich pracowników i współpracowników, budowanie historii sukcesu nie byłoby możliwe.

**Stały wzrost w długoterminowym horyzoncie inwestycyjnym.** W świecie biznesu pierwotnie zakładany horyzont inwestycyjny nie zawsze jest pewny. W przypadku projektów, które miały być krótsze, a stały się bardziej złożone, konieczne jest dostosowanie strategii. W przypadku Atmana utrzymanie stałego tempa wzrostu było szczególnym wyzwaniem, zwłaszcza w kontekście tendencji spadkowych na rynku telekomunikacyjnym, który był jedną z ośnóg biznesowych firmy. Dlatego elastyczność w podejściu pozwoliła na dostosowywanie się do zmieniających warunków i kontynuowanie dążeń do długoterminowego sukcesu.

**Rywalizacja o kadry i klientów.** Wejście na rynek dużych globalnych graczy data center zbiegło się z horyzontem inwestycyjnym MCI. Walka o klientów i specjalistyczne kadry przybierała na intensywności. Przewagą dużych graczy była ich renoma i doskonałe rozpoznania rynków europejskich. To podniosło nam poprzeczkę w zachowaniu konkurencyjności. Musieliśmy po raz kolejny wykazać się elastycznością, by utrzymać swoją pozycję i rynkową atrakcyjność.

## Budowanie efektywnej współpracy z MCI

Atman jest przykładem udanego projektu inwestycyjnego i skutecznego współdziałania funduszu *private equity* i jego spółki portfelowej. Efektywna współpraca pomiędzy firmą a funduszem to proces wymagający zaufania, zrozumienia oraz wzajemnego zaangażowania. MCI dało wolną rękę w kwestii realizowania planu strategicznego oraz kreacji wartości. W budowaniu efektywnej współpracy między spółką a inwestorem pomagało też uruchomienie roli dyrektorów niewykonawczych. To ważne i nie zawsze wykorzystywane ogniwo, uzupełniające typowe struktury kierowania i nadzoru nad firmą. Tymczasem osoby funkcjonujące w takich rolach, mimo że nie są zaangażowane w codzienne zarządzanie firmą, mogą dostarczyć dobre wsparcie kierunkowe dla zespołu zarządzającego, obiektywną krytykę i niezależną perspektywę. Stają się dobrym łącznikiem między celami i optyką inwestora,



a realnymi uwarunkowaniami, wyzwaniem i szansami dostrzeganymi przez zespół zarządzający w toku codziennego zarządzania firmą. Obecność *non-executive members* wzmocniła harmonię samej współpracy między firmą a inwestorem i zwiększyła skuteczność działań podejmowanych przez obie strony.

Ostatnim, ale istotnym aspektem, który wyróżniał naszą współpracę z MCI, to kultura wzajemności i pewnego rodzaju symetryczności relacji na przykład w zakresie transparentności, wiarygodności składanych deklaracji czy dotrzymywaniu składanych obietnic. W praktyce oznaczało to, że, oczywiście z zastrzeżeniem zasad i obszarów formalnie regulowanych, nasza współpraca opierała się na zasadzie otwartej komunikacji, nawet w przypadku trudnych tematów czy różnic w poglądach. Wzajemne dotrzymywanie obietnic stało się nie tylko standardem, ale również spoiwem relacji między firmą a inwestorem. Gdy jeden partner zobowiązywał się do wykonania jakiegoś zobowiązania, można było mieć pewność, że zostanie ono zrealizowane. Ta wzajemność przypominała puzzle, gdzie każdy kolejny element, każdy krok, każde zrealizowane zobowiązanie zaczyna tworzyć całość obrazu udanej współpracy. Dzięki takiemu podejściu każdą kolejną decyzję podejmowaliśmy łatwiej i w duchu głębszego zrozumienia.

## Zaangażowanie godne założyciela

Często słyszy się stwierdzenie, że nikt nie jest w stanie rozwijać firmy z tak silnym zaangażowaniem jak jej założyciel. Myślę, że podstawą takiego przekonania jest błędne identyfikowanie zaangażowania z rodzajem więzi emocjonalnej łączącej założyciela z swoim dziełem. Jako menedżer funduszowy mogę z pełnym przekonaniem stwierdzić, że bez względu na to, czy jest to założyciel, czy zewnętrzny menedżer, stopień zaangażowania w rozwój firmy może być równie wysoki. Okres intensywnego zaangażowania w dany projekt staje się niekiedy czasem podporządkowania sobie i swojego życia projektowi. Myślimy o nim, kiedy wstajemy czy jemy w pośpiechu kolejny lunch, żyjemy tym, co się dzieje w organizacji, bo jesteśmy jej częścią. Przywiązujemy się do ludzi, z którymi współpracujemy, a do miejsca, które tworzymy, nabieramy szybko szczególnego rodzaju sentymentu.

Realizacja projektu Atman dała mi kilka wartościowych biznesowo-menedżerskich lekcji. Z perspektywy czasu jestem w stanie z pewną dozą dystansu ocenić przebieg poszczególnych etapów, przeanalizować popełnione błędy, a także wnikliwiej przyrzeć się sukcesom. Gdybym miał okazję realizować ten projekt raz jeszcze, wiedząc, jak będzie wyglądała jego realizacja krok po kroku, to rozważniej wybierałbym pola bitwy. Zastanowiłbym się, czy na pewno warto w równym stopniu naprawiać i poprawiać każde deficytowe pole biznesowe firmy, wiedząc, jak może to być obciążające dla całego zespołu i wszystkich osób, które pracują na wspólny sukces. Być może lepiej identyfikowałbym pola walki, które są w stanie w największym stopniu kontrybuować do wzrostu. Dzięki temu można zaoszczędzić powietrze w płucach organizacji, co pozwala zespołowi dobrze funkcjonować na dłuższym dystansie. Moja lekcja z tej inwestycji jest taka, że czasem cenniejsze jest zachowanie równowagi pomiędzy wysiłkiem a efektem. Nie można w równym stopniu zadbać o wszystkie aspekty. To generuje niepotrzebnie obciążenie całego zespołu i organizacji, które może stać się barierą w rozwoju, tym bardziej że projekty typu *private equity* mają wpisaną w siebie pewną elastyczność, jeśli chodzi o datę ich ukończenia. Niestety zachowanie chłodnego osądu w tym aspekcie może być trudne, kiedy pełniąc funkcję menedżera funduszowego, angażujesz się całym sercem i z ogromnym zaangażowaniem realizujesz swoje zadania. Do takich wniosków dochodzi się po latach, gdy emocje już opadną.



# Nowy horyzont budowania wartości *private equity*

Ostatnia dekada charakteryzowała się dynamicznym rozwojem sektora *private equity* oraz licznymi przemianami na rynkach kapitałowych. Zakłócenia, postęp technologiczny, globalizacja, zmieniająca się demografia oraz wzrost znaczenia kwestii środowiskowych sprawiają, że niepubliczny rynek kapitałowy potrzebuje nowych modeli inwestycji, a firmy z sektora PE muszą poszukiwać innowacyjnych strategii budowania wartości, by osiągnąć długoterminowy sukces.

*Mounir Guen, założyciel i prezes zarządu MVision*

**B**ranża *private equity* jest potężnym graczem na arenie międzynarodowej z kapitałem, który sięga 4,4 bln USD. Wyrosła z tradycyjnych form inwestycji, takich jak fundusze wykupów mieszanych (*buyout funds*) i fundusze wysokiego ryzyka (*high-risk funds*), wprowadzając innowacyjne podejścia i instrumenty finansowe, zapewniające wsparcie finansowe na każdym etapie cyklu życia przedsiębiorstwa. Fundusz *private equity* od samego początku osiągnął bezprecedensowy sukces w branży, utrzymując przez lata stabilny trend wzrostowy. Czynniki, które zaprowadziły fundusze PE na szczyt, nie są tymi, które zagwarantują im dalszy wzrost. W ciągu najbliższych 10 lat kluczowa będzie nie

tylko zmiana modelu operacyjnego, ale też modelu budowania wartości, co pozwoli efektywnie konkurować i jednocześnie budować długoterminowy sukces całego sektora.

## Globalne bolączki sektora PE

Branża *private equity* stoi przed szeregiem wyzwań, które wymagają elastyczności, innowacji i strategii ukierunkowanych na przyszłość. Jednym z nich jest **nierównomierna dystrybucja kapitału inwestycyjnego**, który jest lokowany głównie w Stanach Zjednoczonych. Są one swoistą oazą bezpieczeństwa dla inwestorów z różnych zakątków świata. Ten utrzymujący się trend jest wyzwaniem dla firm spoza USA, takich jak MCI, które napotyka trudności w przyciąganiu do siebie kapitału. Nieproporcjonalny podział zasobów ogranicza dostęp do finansowania dla firm spoza tego wąskiego kręgu. Firmom tym trudno jest konkurować z podmiotami czerpiącymi korzyści z koncentracji kapitału w USA. Istnieje zatem potrzeba zmiany strategicznego podejścia do pozyskiwania kapitału spoza tradycyjnych centrów inwestycyjnych, aby zrównoważyć dystrybucję środków i umożliwić rozwój firm *private equity* na skalę globalną. W tym celu warto poczynić inwestycje w rozwój lokalnych rynków finansowych, które mogą stworzyć nowe możliwości dla firm *private equity*, szczególnie w krajach rozwijających się. Współpraca z instytucjami finansowymi takimi jak banki, fundusze emerytalne czy ubezpieczyciele może wspierać dystrybucję kapitału, a tworzenie partnerstw biznesowych umożliwi efektywne wykorzystanie zasobów.

Kolejnym wyzwaniem jest **niedoskonałość oceny portfeli inwestycyjnych**, która polega na porównaniu inwestycji PE do spółek publicznych notowanych na giełdzie. Warunki i ryzyko inwestycyjne w sektorze *private equity* mogą znacząco różnić się od tych na rynku publicznym, co uniemożliwia dokonanie dokładnej oceny efektywności. Rozwiązaniem tego problemu jest zrewidowanie podejścia do oceny portfeli i uwzględnienie specyfiki *private equity*, by wyeliminować niepotrzebną zmienność wynikającą z odniesienia do rynku publicznego.

Ponadto, **sektor taki jak PE potrzebuje wizjonerów**, których obecność staje się imperatywem dla firm aspirujących do długofalowego sukcesu. To właśnie wizjonerzy kształtują przyszłość inwestycji, dostosowując się

do zmieniającego się otoczenia, kreując strategię oparte na innowacyjności, zrównoważonym rozwoju i partnerskich relacjach. Bez ich wizji i przywództwa trudno sobie wyobrazić, jak branża *private equity* miałyby odnosić dalsze sukcesy w dynamicznym i konkurencyjnym otoczeniu inwestycyjnym. Aby kształtować przyszłych wizjonerów, należy zmodyfikować system edukacji w taki sposób, by stawiał na rozwój kreatywności, zachęcał do eksplorowania nowych obszarów i wspierał innowacyjne pomysły.

Globalna działalność firm *private equity* podlega różnym regulacjom w zależności od jurysdykcji, stawiając przed nimi wyzwanie **utrzymania zgodności ze zmiennym środowiskiem regulacyjnym**. Znaczące różnice w przepisach dotyczących inwestycji, raportowania finansowego czy opodatkowania mogą wprowadzać niepewność i komplikacje operacyjne. Firmy *private equity* muszą śledzić zmiany w prawie, monitorować ewolucję standardów i współpracować z ekspertami prawnymi na różnych rynkach, aby zminimalizować ryzyko naruszenia przepisów. Zmienne środowisko regulacyjne może również wpływać na procesy decyzyjne, wymagając większej elastyczności i gotowości do dostosowania strategii inwestycyjnych w zależności od zmieniających się ram prawnych.

**Zwiększone zainteresowanie społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstw (ESG)** stawia przed sektorem *private equity* wyzwanie związane z dostosowaniem swoich strategii do nowych oczekiwań inwestorów i społeczeństwa. W miarę jak świat biznesu coraz bardziej zwraca uwagę na tworzenie długotrwałej wartości dla społeczeństwa, firmy zaangażowane społecznie stają się atrakcyjne zarówno dla inwestorów, jak i pracowników. Dlatego zwiększenie efektywności w zakresie budowania wartości społecznej nie powinno być tylko kwestią budowania wizerunku, ale stałym elementem strategii inwestycyjnej.

## Megatrendy zmieniające krajobraz inwestycyjny

Sektor *private equity* wkroczył obecnie w historyczny moment transformacji, napędzanej przez megatrendy kształtujące środowisko inwestycyjne i biznesowe. Postęp technologiczny, globalizacja, zmieniająca się demografia oraz kwestie środowiskowe zmieniają obecny porządek,

tworząc nowe modele budowania i zarządzania portfelem inwestycyjnym, a także nowe wzorce budowania wartości oraz relacji. Jeśli Firmy PE chcą wyróżnić się w konkurencyjnym otoczeniu, muszą dostosować się do zmieniających się warunków. Dla wielu z nich oznacza to zwiększenie dywersyfikacji geograficznej oraz w zakresie klas aktywów. Inni z kolei będą musieli skupić się na większej specjalizacji (według regionu, sektora czy wpływu) oraz doskonaleniu produktów o najwyższej jakości. Wszystkie przedsiębiorstwa z sektora PE muszą dokonać walidacji operacyjnej i znaleźć nowe instrumenty, które pozwolą im tworzyć wartości, ze szczególnym uwzględnieniem takich kluczowych obszarów, jak strategia cyfrowa oraz zarządzanie kapitałem ludzkim.

Współpraca z rządami staje się istotnym elementem strategii społecznej odpowiedzialności firm *private equity*. Poprzez partnerstwo z władzami publicznymi firmy mogą efektywniej tworzyć warunki, które będą sprzyjać zrównoważonemu rozwojowi i poprawie jakości życia społeczeństwa. Poprzez partnerstwo z organizacjami *non profit* firmy z sektora PE mogą wspierać projekty edukacyjne, które obejmują zakładanie nowych szkół, dostarczanie sprzętu edukacyjnego i rozwijanie programów nauczania. Mogą realizować przedsięwzięcia związane z opieką zdrowotną, jak budowa nowoczesnych klinik czy zakup sprzętu medycznego i zapewnienie dostępu do podstawowej opieki zdrowotnej w obszarach niedostępnych. Angażując się w projekty społeczne, firmy osiągają nie tylko korzyści finansowe, ale przyczyniają się do tworzenia pozytywnych i trwałych zmian na skalę globalną, tworząc fundament dla zrównoważonej i etycznej przyszłości.

Technologia zmienia model biznesowy firm PE, a sztuczna inteligencja coraz śmielej wkracza w obszary, które wcześniej uważano za zbyt ryzykowne. Zastosowanie algorytmów sztucznej inteligencji daje nowe możliwości inwestycyjne, minimalizując nakład pracy potrzebny do monitorowania potencjalnych aktywów. Dzięki analizie predykcyjnej możliwe stanie się precyzyjne zidentyfikowanie instrumentów, które będą kreować wartości przedsiębiorstwa, a także odkrywanie nowych segmentów i innowacyjnych podejść. Aby technologia cyfrowa pomogła firmom PE oraz ich spółkom portfelowym zwiększyć efektywność, zoptymalizować zarządzanie ryzykiem i pobudzić rozwój, firma musi wykonać niezbędne kroki:

1. **Walidacja.** Firma musi przeprowadzić szczegółową ocenę stopnia dojrzałości cyfrowej posiadanych aktywów, aby poznać potencjalne możliwości, zidentyfikować kluczowe czynniki gwarantujące sukces oraz wychwycić ewentualne przeszkody, które mogą pojawić się na etapie realizacji.
2. **Priorytetyzacja.** Konieczne jest przeprowadzenie solidnej analizy całego portfolio podejmowanych inicjatyw, zarówno zrealizowanych, jak i tych nowych. Przydzielanie kapitału powinno opierać się na kryterium największego zwrotu oraz potencjału kreowania wartości.
3. **Realizacja.** Firmy powinny mieć pewność, że wszystkie istotne składniki umożliwiające proces cyfryzacji są odpowiednio zaimplementowane, a wszelkie braki zidentyfikowane podczas oceny dojrzałości zostały uzupełnione. Stała kontrola jest niezbędna, by móc dokonywać rzetelnej analizy celów inwestycyjnych, bazując na uzyskiwanych zwrotach.

Rozwój technologiczny *private equity* przestaje być już tylko skutecznym narzędziem biznesowym zwiększającym efektywność. Inwestycje w technologii ukierunkowane na realizację potrzeb społecznych stają się katalizatorem postępu społecznego. Ciekawym przykładem połączenia innowacyjnych rozwiązań z wartością społeczną jest robot ElliQ stworzony przez izraelską firmę Intuition Robotics, który pełni rolę asystenta AI osób starszych. Projekt ten nie tylko podnosi jakość życia seniorów, ale także wypełnia istniejącą pustkę w życiu osób starszych, które często doświadczają izolacji społecznej. Inwestycje *private equity*, zorientowane na takie inicjatywy, budują reputację firm jako aktywnych uczestników w procesie tworzenia pozytywnych zmian społecznych. W ten sposób rozwój technologiczny staje się nie tylko narzędziem do osiągnięcia celów biznesowych, ale także środkiem do kreowania lepszego, bardziej zrównoważonego społeczeństwa.

## W stronę humanizacji inwestycji *private equity*

Nowy krajobraz inwestycyjny kształtowany przez megatrendy, zakłócenia oraz globalne wyzwania makroekonomiczne obliuguje firmy *private*



*equity* do przedefiniowania celów inwestycyjnych i zmiany tradycyjnego modelu. W pogoni za trwałym wzrostem należy dostosować swoje podejście, przechodząc od koncentracji wyłącznie na czystym zysku do budowania trwałych relacji inwestorsko-biznesowych oraz humanizację działań inwestycyjnych. Nowa rola *private equity* nie polega już tylko na alokacji kapitału, ale również na aktywnym wsparciu i współpracy z przedsiębiorstwami, zwracając szczególną uwagę na wartości społeczne i etyczne aspekty biznesu. Odpowiedzialne inwestowanie staje się kluczowym elementem strategii, w której firmy z sektora *private equity* angażują się w projekty, które przynoszą korzyści nie tylko akcjonariuszom, ale także społecznościom lokalnym i środowisku. W tym kontekście wejście w nową rolę firm *private equity* jako partnera wspierającego projekty społeczne nabiera szczególnego znaczenia, a współpraca z rządami i organizacjami *non profit* staje się filarem tej transformacji.

Nowoczesne partnerstwo w ramach *private equity* wymaga głębszego zaangażowania z interesariuszami oraz aktywnego wspierania rozwoju firm portfelowych, aby osiągnąć wspólne cele, zarówno finansowy, jak i społeczny. Już nie wystarcza koncentrowanie się wyłącznie na osiągnięciu maksymalnych zysków - nowa era inwestycji *private equity* wymaga powrotu do wartości, gdzie człowiek zajmuje centralne miejsce w procesie inwestycyjnym. Wspieranie rozwoju pracowników, dbałość o zadowolenie klientów oraz zaangażowanie w lokalne społeczności stają się integralnymi elementami strategii budowania wartości. Ostatecznie to relacje i ludzie stanowią fundament trwałego wzrostu. *Private equity*, które aktywnie włącza się w tę nową erę inwestycji, nie tylko redefiniuje swoją rolę w świecie biznesu, ale także staje się liderem, kształtującym przyszłość sektora, gdzie to relacje i ludzie są siłą napędową trwałego wzrostu.

# Cyfrowa potęga CEE

Ostatnie lata przyniosły do Europy Środkowo-Wschodniej istną burzę w postaci wojny, inflacji i niestabilności ekonomicznej. Niemniej jednak przedsiębiorstwa technologiczne i cyfrowe pozostają kluczowym elementem sukcesu gospodarczego tego regionu, a dojrzewający sektor *private equity* i ostatnio dynamicznie rozwijająca się branża *venture capital* stanowią trzon cyfrowej potęgi CEE. Regionalni przedsiębiorcy są zaprawieni w boju, a potencjał transformacyjny regionu rozkwita.

*Piotr Mieczkowski, dyrektor zarządzający Fundacji Digital Poland*

**W**ise, UiPath, Bolt, Allegro, Vinted, BLIK, Booksy, eMAG czy InPost to tylko niektórzy cyfrowi gracze z Europy Środkowo-Wschodniej, którzy pokazali, jak budować silne marki o rodowodzie CEE. Globalna firma konsultingowa Arthur D. Little **postrzega gospodarkę cyfrową jako kluczowy czynnik wzrostu w naszym regionie** i trudno się z tym wnioskiem nie zgodzić. Od 2016 roku inwestycje VC w CEE gwałtownie wzrosły i wyprzedziły większość innych ekosystemów VC w pozostałej części Europy. Również aktywna działalność funduszy *private equity* wskazuje na atrakcyjność naszego regionu w oczach inwestorów, co stanowi niejako papierek lakmusowy dla cyfrowej przedsiębiorczości.

Inwestorzy doceniają CEE m.in. za dużą liczbę konsumentów, przekraczającą 165 milionów, stabilne i szybko rozwijające się gospodarki, które

generalnie przewyższają dojrzałe rynki, wielką bazę wykwalifikowanych talentów mogących korzystać z genialnych systemów edukacji w dziedzinie nauk ścisłych oraz bliskość Europy Zachodniej. Według Bain, CEE stanowi 19% puli talentów programistycznych Unii Europejskiej i może poszczycić się wyższym odsetkiem absolwentów kierunków inżynierskich niż Europa Zachodnia (14,8% w porównaniu do 14,5% w 2019 roku). A jak wiadomo, **dostęp do wysoce wykwalifikowanych talentów to jeden z kluczowych filarów kwitnącego systemu technologicznego**. Co więcej, nawet przy wspomnianych zawirowaniach związanych z wojną, inflacją czy niestabilnością ekonomiczną PKB Europy Środkowo-Wschodniej jest wielkością porównywalne do krajów skandynawskich czy Beneluksu.

## Cyfrowe feniksy, smoki i wilki

Łączna wartość feniksów, smoków i wilków, czyli 100 największych technologicznych spółek Europy Środkowo-Wschodniej w rankingu *Digital Champions CEE 2022*, przygotowanym przy merytorycznym wsparciu MCI Capital, przekroczyła 75 mld USD, co stanowi prawie 4% PKB regionu. Ten imponujący wynik zawdzięczamy głównie cyfrowym feniksom, czyli firmom o wycenie przekraczającej 1 mld USD, które przyczyniły się do 70% całkowitej kapitalizacji cyfrowych czempionów. Jednak w porównaniu do ubiegłego roku, w 2022 roku liczba cyfrowych feniksów zmniejszyła się prawie o połowę, z 36 do 20 firm. Miało to negatywny wpływ na całkowitą kapitalizację cyfrowych czempionów. Zjawisko to można wytłumaczyć przeceną globalnych rynków finansowych, wzrostem wartości dolara, wykupami firm przez inwestorów znajdujących się w trudnej sytuacji, *exitami* funduszy oraz wyjściem kilku firm z rankingu, w tym tych z siedzibą w Ukrainie, które opuściły Europę Środkowo-Wschodnią i przeniosły się do Wielkiej Brytanii lub USA.

Z drugiej strony zyskaliśmy jednocześnie w tamtym czasie 37 nowych cyfrowych czempionów, co dowodzi, że **udało nam się zbudować rynek odporny na zawirowania**. A pomimo trudnych warunków zewnętrznych sektor cyfrowy w Europie Środkowo-Wschodniej, wspierany przez branżę PE i VC, nie złąpał zadyszki. **Do najgorętszych sektorów CEE w erze cyfrowej zaliczamy głównie e-commerce, rozrywkę, SaaS i fin-tech**. Wielu nowych graczy zasila szeregi 2 ostatnich kategorii, co demonstruje

postęp w tych segmentach i obrazuje przełomowy potencjał, jaki cyfrowi czempioni wnoszą do cyfrowej transformacji. Przede wszystkim te fakty potwierdzają jednak, że nawet w tak trudnych czasach firmy z Europy Środkowo-Wschodniej mogą tworzyć nową wartość.

## Promowanie regionu CEE na świecie

Fundacja Digital Poland stara się **pozycjonować Polskę jako wiodący ośrodek innowacji cyfrowych na świecie, promując międzynarodową i międzybranżową inicjatywę, łącząc siły, tematy i tworząc sieć kontaktów i relacji**. Naszą misją jest dążenie do tego, aby Polska była jednym z głównych centrów innowacji cyfrowych na świecie, a przy tym staramy się promować region Europy Środkowo-Wschodniej i poprawić jego widoczność na świecie. **CEE to bowiem ogromny potencjał biznesowy, niekiedy jednak pozostający w ukryciu ze względu na brak dobrych praktyk raportowania w mniejszych krajach czy brak informacji na temat działań w obszarze nowych technologii**. Aby zwiększyć widoczność naszego regionu Fundacja Digital Poland wydaje wspomniany raport *Digital Champions*, przybliżając potencjalnym inwestorom najlepsze firmy z bardzo zróżnicowanych krajów, których mieszkańcy posługują się łącznie aż 15 językami.

Na region patrzymy szeroko, uwzględniając w raporcie 19 krajów, w tym: Albanie, Bośnię i Hercegowinę, Bułgarię, Czechy, Chorwację, Estonię, Węgry, Łotwę, Litwę, Kosowo, Mołdawię, Czarnogórę, Macedonię Północną, Polskę, Rumunię, Serbię, Słowację, Słowenię oraz Ukrainę. Ostatnio Estonia, Czechy i Polska brylują w naszym rankingu, natomiast pisząc o regionie Europy Środkowo-Wschodniej, nie sposób nie wspomnieć o wojnie, która toczy się na Ukrainie. Wiele ukraińskich firm nadal działa w tym kraju, ale wiele z nich zdecydowało się go opuścić i przenieść się do Europy Zachodniej i Stanów Zjednoczonych. Jednak **nawet wojna nie była w stanie wyrzucić Ukrainy z rankingu**, co jest pewną rzadkością, ponieważ kraj taki jak Słowenia, a także szereg innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej (np. Albania czy Mołdawia) wciąż nie mają ani jednego czempiona w rankingu.

Tak naprawdę każdy kraj Europy Środkowo-Wschodniej ma swoje unikalne cechy. Na przykład warto zauważyć kraje bałtyckie, gdzie

finansowanie jako procent PKB przewyższa to w Europie Zachodniej. W związku z tym, że założyciele w tym regionie mają niewielkie rynki krajowe, wielu z nich jest wcześniej gotowych do skalowania firm zarówno w Europie, jak i globalnie. Dlatego kraje bałtyckie są od zawsze dobrze reprezentowane w rankingu opracowywanym przez Digital Poland, gdzie zazwyczaj zajmują ponad 20 pozycji.

W regionie, w którym jest wiele niedużych państw, inwestorzy często nie posiadają pełnej informacji na temat działań w dziedzinie nowych technologii. Stąd potrzeba publikowania raportu i rankingu cyfrowych czempionów, który umożliwi zwiększenie przejrzystości i wiarygodności danych dotyczących CEE, ponieważ nie wszystkie profesjonalne źródła śledzą liczbę transakcji w regionie, a czasem dostępne są tylko fragmentaryczne informacje. Poprzez ranking, fundacja ma również na celu zmotywowanie firm do dbania o jakość danych.

Kolejnym aspektem jest ułatwienie inwestycji w firmy z regionu, ponieważ wiele globalnych inwestorów i funduszy unika inwestowania, gdyż zna stąd jedynie 10 największych przedsiębiorstw. Szersza lista pozwala na bardziej kompleksową ocenę wartości firm, a naszym ambitnym celem jest coroczne rozszerzanie listy najlepszych graczy (top 200, top 300). Ponadto, raport ma stanowić źródło inspiracji dla przedsiębiorców regionu, prezentując historie sukcesu oraz wyzwania, z jakimi zmierzyli się liderzy branżowi. Ważnym aspektem jest także podkreślenie roli digitalizacji i nowych technologii w regionie. Nie wszystkie administracje rządowe w CEE uznają digitalizację za kluczową dla nowoczesnej gospodarki. Dlatego tak ważne staje się dzisiaj podniesienie rangi digitalizacji na agendzie decydentów oraz kształtowanie europejskich regulacji tak, aby wspierały rozwój i skalowanie przedsiębiorstw z regionu CEE.

## Mieszanka korzystnych trendów regionalnych i globalnych

Na naszych oczach dochodzi w szybkim tempie do „przejęcia z *offline* do *online*” przez konsumentów i przedsiębiorstwa z regionu Europy Środkowo-Wschodniej, co zmniejsza dystans do Europy Zachodniej i napędza wzrost *e-commerce* wraz z całym ekosystemem wsparcia. Dynamiczny

wzrost zatrudnienia w sektorze ICT - zarówno w firmach lokalnych, jak i międzynarodowych - potęguje wzrost i skalowanie. Ponadto kluczową rolę odgrywa digitalizacja, co pozwala wielu przedsiębiorstwom wcześniej osiągać dojrzałość cyfrową w niektórych obszarach. Ta mozaika trendów sprawia, że CEE ma szansę prześcignąć Europę Zachodnią. Pamiętajmy, że w wielu wypadkach firm z naszego regionu nie dotyczy konieczność zastępowania przestarzałych rozwiązań nowymi, co daje im sporą przewagę.

Mieszanka korzystnych trendów regionalnych i globalnych stworzyła liczne możliwości w obszarze technologii dla inwestorów finansowych, prowadząc do sukcesów zarówno w *private equity*, jak i *venture capital*. Z naszej perspektywy region CEE już dzisiaj stanowi potęgę cyfrową, a z biegiem lat będzie się wyłącznie umacniał na arenie światowej. Przedsiębiorcom Europy Środkowo-Wschodniej nie brakuje determinacji, pomysłów i skuteczności. Kluczową lekcją do odrobienia jest międzynarodowa promocja regionu, co umożliwi inwestorom łatwiejsze pozyskiwanie informacji o najlepszych firmach regionu, ich osiągnięciach i niebywałym potencjale, który przyciągnie jeszcze więcej funduszy do Europy.

Warto zauważyć, że po hossie wynikającej z pandemii, której jednym z głównych beneficjentów był niewątpliwie sektor technologiczny (dzięki wzmożonemu naciskowi na digitalizację, który skutkowało bezprecedensowym wzrostem wycen firm oprogramowania/IT, dodatkowo napędzanym rekordowymi poziomami płynności widocznymi na instytucjonalnych rynkach prywatnych i publicznych), hossa rynkowa minęła, a przewartościowanie akcji technologicznych stworzyło możliwości dla strategicznych nabywców i funduszy *private equity*.

Niepewność makroekonomiczna wpływa jednak na wybory inwestorów, czyniąc ich bardziej zainteresowanymi nie tyle wzrostem, co rentownością. Na naszych oczach dochodzi do polaryzacji rynku - najlepsze firmy nadal cieszą się dużym zainteresowaniem, osiągając premiiowane wyceny, ale *start-upy* realizujące strategię wzrostu za wszelką cenę mają trudności z pozyskiwaniem dodatkowego kapitału i coraz częściej są zmuszone przemyśleć swój model biznesowy. Inwestorzy doceniają bowiem bardziej niż kiedykolwiek, miary takie jak *Rule of 40* (stwierdzająca, że aby firma z branży oprogramowania była wysoko

wydajna, suma jej tempa wzrostu i marży EBITDA powinna być równa 40% lub większa niż ta wartość) są szczególnie doceniane. Cyfrowi liderzy z regionu Europy Środkowo-Wschodniej dowodzą solidnych fundamentów swoich modeli biznesowych i przyciągają inwestorów, nawet w trudnych czasach.

Inwestując w Europie Środkowo-Wschodniej, należy pamiętać, że przeważająca liczba krajów w regionie należy do Unii Europejskiej i sojuszu wojskowego NATO. Oba te czynniki oznaczają, że CEE może być nie tylko bezpieczną przystanią dla fabryk i centrów usług wspólnych z Azji, zwłaszcza z Chin, ale także dla firm technologicznych, dzięki świetnym programistom i niezwykle ambitnym ludziom. Coraz więcej krajów przyjmuje również euro, co oznacza, że z wiodących gospodarek tylko Polska, Węgry i Czechy będą miały własne waluty narodowe. To wszystko sprawia, że warto tu inwestować i nadal stawiać na konwergencję regionu z Europą Zachodnią - coś, co dzieje się już od dłuższego czasu, czyli już od ponad 2 dekad.

# Budowa wartości dla akcjonariuszy przestała być priorytetem

Doświadczeni giełdowi inwestorzy z nostalgią wspominają złote czasy indeksu WIG20 przekraczającego poziom 3000, kiedy prezesem zarządu warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych był jej współtwórca Wiesław Rozłucki. Wraz z jego odejściem w 2006 roku giełdowy parkiet stopniowo tracił na atrakcyjności, otwierając jednocześnie nowy rozdział pełen regulacyjnych wyzwań oraz niewykorzystanego potencjału.

*Wiesław Rozłucki, współzałożyciel i wieloletni prezes zarządu warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych*

**Jest pan współtwórcą Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, a potem przez 15 lat jej pierwszym prezesem. Jak pan sobie wyobrażał w 1991 roku, gdy rozpoczęliście notowania pierwszych pięciu spółek, przyszłość polskiego rynku kapitałowego? Czy jest pan pozytywnie zaskoczony tym, co dziś obserwujemy, czy rozczarowany?**

Kiedy podjąłem się zadania reaktywacji warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych, miałem pewne obawy, związane zwłaszcza z brakiem dostatecznego kapitału w Polsce. Mieliśmy wiele spółek, które można



było prywatyzować, ale nie było wystarczających środków finansowych. Wiedziałem, że znalezienie chętnych inwestorów będzie wyzwaniem, z jakim przyjdzie nam się zmierzyć. Pierwsze notowania zaczęliśmy dość skromnie od 5 spółek, po czym szybko okazało się, że zainteresowanie giełdą przerosło nasze oczekiwania. W ciągu pierwszych 10 lat popyt na akcje był większy od faktycznej podaży. Byłem pozytywnie zaskoczony, że tyle spółek udało się wprowadzić na giełdowy parkiet. W szczytowym okresie ich liczba sięgnęła ponad tysiąc, włączając w to mniejsze spółki z rynku równoległego, czy późniejszego NewConnect.

Natomiast dzisiaj, patrząc na nasz rynek giełdowy, jestem rozczarowany. Nie tyle stanem infrastruktury polskiego rynku kapitałowego, która moim zdaniem jest na przyzwoitym europejskim poziomie, i dotyczy to prawie wszystkich instytucji rynku kapitałowego, co poziomem notowań, czyli wycenami spółek. Niepokojący jest fakt, że od co najmniej 10 lat polskie indeksy giełdowe są czerwoną latarnią wśród indeksów europejskich. Mówiąc w znacznym uproszczeniu: giełda jest po to, żeby zarówno emitenci, jak i inwestorzy mogli na niej zarabiać. Jeśli nie ma zarobku, a ryzyko wciąż istnieje, to wiele spółek zadaje sobie pytanie, czy warto wchodzić na giełdę przy tak wysokich europejskich wymaganiach. Biorąc pod uwagę, że na GPW przeciętna spółka jest czterokrotnie mniejsza od przeciętnej zachodnioeuropejskiej, można uznać, że prawie wszystkie nasze spółki są małe i średnie, a stawiane im wymogi takie same jak dla dużych spółek.

**Podczas pana kadencji GPW stabilnie rosła i wyróżniała się koniunkturą na tle innych rynków. Dziś można odnieść wrażenie, że odstaje na tle innych giełd europejskich. Jakie są przyczyny pogorszenia koniunktury?**

Powodem jest otoczenie rynku kapitałowego nie tyle gospodarcze, co polityczno-regulacyjne. Na przestrzeni ostatnich 10 lat gospodarka się dynamicznie rozwijała, ale indeksy giełdowe za nią nie nadążały. Przyczyniły się do tego spółki z udziałem skarbu państwa, których wycena pozostaje w tyle za swoimi odpowiednikami w innych krajach, a także za innymi spółkami notowanymi na GPW. Jeśli spojrzymy na notowania, to w ciągu ostatnich 8 lat ceny spółek z udziałem skarbu państwa wzrosły o 12%. W tym samym czasie notowania pozostałych spółek wzrosły o ponad 30%. To pokazuje, że sektor spółek z udziałem skarbu

państwa zaniżył zysk z kapitału na GPW. Tak naprawdę spółki z udziałem skarbu państwa nie realizują wartości dla akcjonariuszy, tylko - cytując jednego z polityków - realizują program partii, która wygrała wybory. Nie są w obowiązku maksymalizowania zysków oraz wartości wyceny giełdowej, natomiast oczekuje się od nich, że skoro realizują program partii, to muszą również brać czynny udział w kampanii wyborczej danej partii, co można było zauważyć w ostatnich miesiącach. Spółki prywatne performują znacznie lepiej, co nie oznacza, że otoczenie rynkowe nie stwarza dla nich regulacyjno-politycznych zagrożeń. W ostatnich latach giełda i cały sektor finansowy traktowany był jako źródło przychodów do budżetu państwa, a nie katalizator rozwoju całej gospodarki. Bardzo pozytywna reakcja giełdy po wyborach 15 października pokazuje, jak ważny jest ład korporacyjny i jak duże są nadzieje inwestorów na jego poprawę.

**Jednym z powodów negatywnego obrazu rynku mogą być wspomniane pomysły podatkowe, które uderzają w same spółki, jak i zyski akcjonariuszy. Czy politycy nie wpłynęli negatywnie na zaufanie uczestników rynku do warszawskiego parkietu? Mam tu na myśli i politykę podatkową i zarządzanie spółkami SP, w tym politykę kadrową.**

Oprócz podatku od zysków kapitałowych istnieje wiele innych: branżowe podatki, które zostały nałożone na banki czy wielkopowierzchniowe obiekty handlowe. Jeżeli spółka prywatna działa bez zarzutu, a inwestorzy wykazują chęci, by w nią inwestować, to tak naprawdę nigdy nie mogą mieć pewności, że za chwilę ta dobrze rokująca branża zostanie dodatkowo opodatkowana. To powoduje, że wyceny na GPW są wyraźnie niższe niż w innych krajach. Szczególnie dotyczy to spółek skarbu państwa, którym można łatwo narzucić nową politykę sprzedażową czy cenową, wygodną dla interesów rządu-partyjnych.

Jeśli chodzi o politykę kadrową, to zazwyczaj osoby, które wybierają władze spółek, podkreślają, że szukają ludzi, do których mają zaufanie. W moim przeświadczeniu i mojej etyce pracy zaufanie oznacza, że szukam ludzi, którzy będą profesjonalnie zarządzać spółką i budować wartość dla wszystkich akcjonariuszy. Niestety, zbyt często zaufanie oznaczało, że wskazani ludzie byli gotowi wykonać każde odgórne polecenie, bez względu na to, czy było ono w interesie spółki.

**Mówi się, że giełda jest barometrem gospodarki. Czy rzeczywiście GPW jest tak istotna dla polskiego rynku i odgrywa właściwą rolę? W sumie inwestuje tam bezpośrednio co najwyżej kilkaset tysięcy osób. Czy nadal jest to dobre miejsce na lokowanie oszczędności? Czy jest to wciąż atrakcyjne miejsce z perspektywy spółek szukających kapitału?**

Cokolwiek mierzy giełda, to nie dokonuje tego pomiaru według stanu dzisiejszego, jak to robi barometr, ale ocenia i szacuje dzisiejsze oczekiwania dotyczące kolejnych 6-9 miesięcy. Jeśli ktoś dzisiaj kupuje akcje, to ma nadzieję, że za pół roku te akcje będą więcej warte. W ciągu ostatnich 30 lat obserwowałem, jak zmieniają się notowania na giełdzie i mogę powiedzieć, że GPW dobrze sobie radzi z przewidywaniem i jest wiarygodnym miernikiem. Jeśli mówimy o znaczeniu Giełdy Papierów Wartościowych dla polskiej gospodarki, to jestem bardziej powściągliwy. Liczba spółek jest nadal imponująca, ale w dalszym ciągu zbyt wiele z tych największych jest poza giełdą, co dowodzi, że giełda w porównaniu z kredytem bankowym nie jest konkurencyjna. W ciągu ostatniej dekady nie pojawiły się przekonujące dowody na to, że giełda jest atrakcyjnym miejscem do inwestowania pieniędzy. Natomiast są spółki oraz branże, jak na przykład do niedawna branża gier, na których można zarobić spore pieniądze, ale wiąże się to z dużym ryzykiem. Mam nadzieję, że wkrótce nastąpi zmiana, która doprowadzi do odpolitycznienia spółek giełdowych i zmiany priorytetów. Jeśli budowanie wartości dla akcjonariuszy stanie się nadrzędnym celem, to w rezultacie pojawią się korzystne sprzężenia zwrotne, które pozwolą spółkom zyskać wystarczającą siłę do tego, aby uczynić giełdę ponownie atrakcyjnym miejscem do inwestowania oszczędności, zależnie od poziomu akceptacji ryzyka. Z perspektywy spółek - jeżeli skoncentrują się one na tworzeniu wartości, to pozwoli im to na debiut na giełdzie przy wysokich wskaźnikach.

**Ważną grupą uczestników rynku, która wywiera kluczowy wpływ na rozwój giełdy papierów wartościowych, są fundusze VC/PE, takie jak MCI. Jaką rolę odegrały one w rozwoju warszawskiego rynku z pana perspektywy – najpierw jako prezesa, a potem uważnego obserwatora i eksperta? W latach 90., na początku naszej transformacji, rynek kapitałowy praktycznie nie istniał, a warszawska Giełda Papierów Wartościowych stała się nie tylko pionierem, ale również promotorem rynku kapitałowego.**

Warszawska giełda, w porównaniu do innych światowych giełd, powstała niezwykle szybko, ale dopiero po pewnym czasie zaczęły pojawiać się fundusze inwestycyjne oraz inni instytucjonalni inwestorzy. Początkowo małe spółki korzystały z dobrej koniunktury giełdowej, wchodząc od razu na jej parkiet z pominięciem *venture capital* czy *private equity*. W pierwszych latach funkcjonowania giełda odgrywała rolę mentora, chętnie przyjmując wszystkie spółki, które nie miały alternatywy. W normalnym trybie przygotowaniem *start-upów* do wejścia na giełdę zajmują się fundusze, a nie giełda, która oczekuje, że spółki będą już na zdecydowanie wyższym etapie rozwoju. Z niecierpliwością czekaliśmy na fundusze, które zajmą się przygotowaniem spółek do udanego debiutu. Przejście ze spółki państwowej do publicznej jest trudne, ale jeszcze trudniejsze jest przejście od spółki prywatnej, rodzinnej do spółki notowanej na giełdzie, co wiąże się ogromnymi zmianami w każdym obszarze, począwszy od zmiany mentalności po zarządzanie strategiczne i operacyjne. Zmiana tej struktury jest czasem nawet bolesna z perspektywy założyciela, który musi zmienić swoją pozycję i zdefiniować się już nie jako lider operacyjny, a właściciel. Takie przejście staje się często strefą śmierci, gdzie na polu bitwy pod ostrzałem próbuje się przejść z jednego okopu do drugiego. Fundusze typu MCI pełnią funkcję przewodnika w tej drodze.

**Czy dziś mamy dobre czasy na wychodzenie z inwestycji poprzez giełdę, czy można liczyć na dobre wyceny? A może jest to dobry moment na wykupowanie spółek i wycofywanie z obrotu?**

Kiedy byłem w radzie nadzorczej MCI, na bieżąco śledziłem rozważania zarządu. Patrząc na koniunkturę giełdową z perspektywy takiego funduszu, widać wyraźny podział czasowy na odpowiedni moment na sprzedawanie, czyli pozbywanie się spółek z portfela, oraz ten na kupowanie spółek. W czasie hossy, kiedy notowania są wysokie, trudno kupić coś po dobrej cenie, natomiast jest to dobrym moment na wychodzenie z inwestycji, kiedy rynek jest rozgrzany, a inwestorzy są gotowi zainwestować. Obecnie giełda wkroczyła w trudny okres, co widać po bieżącym roku, kiedy wiele spółek zrezygnowało z debiutu. Mam nadzieję, że spodziewana oferta publiczna akcji spółki Murapol okaże się sukcesem i zakończy kiepski rok na warszawskiej giełdzie.

**Czy może pan podać interesujące przykłady budowania wartości przez fundusze VC/PE, w tym MCI, na warszawskim parkiecie? Może przykłady spektakularnego IPO lub delistingu?**

MCI dobrze spełniło swoją rolę pewnego rodzaju inkubatora oraz mentora w rozwoju spółek. Dzięki MCI kilka spółek zadebiutowało na GPW, jak na przykład ABC Data czy Answer. W wielu przypadkach fundusze VC i PE nie tylko dostarczają kapitał finansowy, ale także wnoszą wartość poprzez strategiczne doradztwo, pomagając przedsiębiorstwom w osiągnięciu sukcesu na rynku.

**MCI szuka spółek, które mogą stać się europejskimi czempionami. Jednak w Polsce, poza branżą gier komputerowych, ciężko znaleźć spółkę, którą można by było nazwać europejskim czempionem czy mitycznym jednorożcem. Czego brakuje polskim firmom, by podbić świat, tak jak zrobił to choćby Skype, który powstał w Estonii, choć, trzeba oddać, że założyli go Szwed i Duńczyk?**

Jednorożce to spółki, które w ciągu pierwszych kilku lat osiągają miliard euro lub dolarów z kapitalizacji. Niestety, w naszych realiach ciężko o taki spektakularny debiut. Duża część inwestycji *start-upowych* jest uzależniona od finansowania przez państwo. Czempioni to już większe spółki, które od samego początku wymagają dobrze zaplanowanej strategii o zasięgu międzynarodowym. Niestety dla wielu polskich spółek ekspansja zagraniczna jest sporym wyzwaniem. Będąc w radzie nadzorczej wrocławskiej spółki XTPL, która jest najbardziej zaawansowaną technologicznie spółką na GPW, widzę, jak trudne były początki komercjalizacji ich bardzo dobrych produktów. Wyzwaniem było przekonanie zagranicznych kontrahentów do innowacyjnego produktu. Każde złożenie oferty wymagało przeprowadzenia niezależnych testów skomplikowanych urządzeń drukujących, które trwały miesiącami. Po kilku latach spółce udało się podbić międzynarodowy rynek, ale kosztowało to dużo wysiłku i cierpliwości ze strony całego zespołu. Być może specyfika zaawansowanej branży przemysłowej nie ułatwia tego procesu. Może w sektorze B2C, jak we wspomnianej branży gier, jest łatwiej, gdyż to odbiorcy detaliczni, czyli klienci, decydują o powodzeniu produktu.

# Dlaczego banki współpracują, a nie konkurują z *private equity*

Rynek publiczny oraz prywatny są miejscami, w których inwestorzy obracają takimi instrumentami jak: papiery wartościowe, derywaty, waluty, akcje, udziały, jednostki uczestnictwa, *warranty* itp. Obie sfery rynku formalnie są inaczej zdefiniowane, ale często się wzajemnie przenikają, co wynika z zastosowania instrumentu bądź jego roli lub określonej potrzeby w szeroko definiowanym procesie inwestycyjnym.

*Piotr Żagan, dyrektor CEE Fund Hub  
w Raiffeisen Bank International AG*

**W** czasie, gdy Polska traciła czas na rozwój, „trwając” w bloku sowieckim, kraje zachodnie intensywnie wykorzystały okres powojenny, dążąc do rozwoju ekonomicznego i kapitałowego. Gdy już opadła żelazna kurtyna i nastał długo oczekiwany kapitalizm, Polska miała 50 lat opóźnienia w stosunku do krajów rozwiniętych. Dopiero powstanie i późniejszy rozwój rynku finansowego zapewnił polskiej gospodarce wsparcie kapitałowe, jednocześnie zachodnie inwestycje bezpośrednie (w tym transfer *know-how* i technologii) dostarczyły

Polsce gigantyczny bodziec rozwojowy. Inwestorów zagranicznych przyciągnęły atrakcyjność ekonomiczna mierzona wielkością populacji oraz potencjałem rynku, a także infrastruktura i poziom industrializacji oraz wykształcenie kadr.

W 1991 roku powstała Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, która notowała na pierwszych sesjach akcje 5 spółek, a chwilę wcześniej na polskim rynku pojawił się pierwszy fundusz typu *private equity*, a może raczej *corporate venture capital* (tzw. fundusze wspierające przedsiębiorczość) oraz zagraniczne banki komercyjne. Kilka lat później ruszył Program Powszechnej Prywatyzacji i Narodowych Funduszy Inwestycyjnych (pomijam tu subiektywną ocenę celów i skuteczności tego programu) i w tym mniej więcej okresie, dokładnie 25 lat temu, powstał też lokalnie pierwszy polski technologiczny fundusz VC/PE ze 100% rodzimym kapitałem, który nieprzerwanie dynamicznie rozwija się i sukcesywnie buduje swoją niszę. W ciągu tego ćwierćwiecza MCI Capital przeszedł drogę od *venture growth* do *private equity buyout*, wyspecjalizował się w inwestycjach w spółki o profilu technologiczno-cyfrowym i stał się w swojej dziedzinie regionalnym liderem w skali paneuropejskiej.

## Kapitałiści z krwi i kości

Mówiąc w dużym skrócie, menedżerowie funduszy *private equity* inwestują w spółki niepubliczne swoje osobiste środki (1-3%) oraz kapitał pozyskany w zarządzaniu od inwestorów po określonej cenie (*hurdle rate*). Ich strategicznym celem u podstaw każdej inwestycji jest rozwój i poprawa wyników oraz efektywności danej spółki portfelowej. W umownym okresie inwestycyjnym fundusz *private equity* buduje wartość przedsiębiorstwa poprzez określone decyzje biznesowe i działania operacyjne we wszystkich lub wybranych obszarach jego funkcjonowania (np. finanse, sprzedaż, produkcja, dystrybucja, marketing, IT, controlling, technologia itp.), ale także poprzez kierunkową restrukturyzację procesów lub kolejne akwizycje. Finalnie celem jest wyskalowanie wyników i znaczące podniesienie wartości przedsiębiorstwa, a we właściwym momencie odsprzedaż spółki (wyjście z inwestycji) z określonym zyskiem.

Podstawową miarą efektywności na poziomie funduszu *private equity* jest IRR (wewnętrzna stopa zwrotu - *internal rate of return*), a faktyczny zwrot z inwestycji mierzony poprzez współczynnik *cash-on-cash*, czyli nominalnie porównanie kapitału zainwestowanego do ceny sprzedaży.

W ramach *private equity* rozpoznajemy 4 główne kategorie w zależności od realizowanej przez dany fundusz strategii:

- (*leverage*) *buyout*
- *venture capital*
- *development capital*
- *distressed investing*.

Z kolei inwestycje w obszarze *private equity* - w zależności od fazy rozwoju, sytuacji, skali, ryzyka danego przedsiębiorstwa - możemy podzielić na 3 podstawowe typy:

- *venture capital (seed, start-up, expansion, replacement)*
- *private equity (acquisition, LBO, MBO)*
- *special situations (mezzanine, distressed, one-off opportunity)*.

Inwestycje typu *private equity* co do zasady charakteryzują się średnim do długiego horyzontem czasowym i potrzebą płynności finansowej (ok. 5-7 lat dla pojedynczej spółki i na poziomie funduszu tzw. *lock-up* kapitału od inwestora w funduszu średnio na 10 lat) oraz dużym ryzykiem ekonomicznym, a co za tym idzie także możliwością osiągnięcia wysokich zwrotów z inwestycji i funkcjonalnym zastosowaniu dźwigni finansowej (*leverage*).

Fundusze typu *private equity* zagospodarowały olbrzymią niszę potrzeb w gospodarce, wspierając różnego typu prywatne przedsiębiorstwa w ich rozwoju oraz ekspansji za pomocą nowego kapitału.

Tak oto menedżerowie funduszy *private equity* stali się także budowniczymi kapitalizmu w najczystszej jego postaci.

W zależności od rynku, udział inwestycji (bezpośrednich) *private equity* do PKB kraju waha się od 0,3 do 1,8%, co pokazuje, jak ważną rolę pełnią te fundusze i ich menedżerowie w kreowaniu wzrostu, rozwoju sektora przedsiębiorczości prywatnej i budowaniu konkurencyjności gospodarki. Ten współczynnik (a właściwie jego duży zakres) dla poszczególnych gospodarek krajowych w przestrzeni wolnorynkowej uzmysławia też, jak gigantyczny potencjał rozwoju nadal drzemie w sektorze *private equity* globalnie.



To jest również szansa dla banków, żeby zacząć efektywnie dywersyfikować swoje tradycyjnie źródła przychodów, wspierając fundusze i menedżerów *private equity* w ich ekspansji.

## Kamień węgielny

Jak wcześniej wspominałem, co do zasady - inwestycje *private equity* charakteryzują się zastosowaniem dźwigni finansowej oraz potrzeby korzystania z usług i produktów bankowych na poziomie operacyjnym. Z kolei banki nie angażują się kapitałowo w podmioty, które finansują, a na dodatek docelowy profil ryzyka spółek (w określonych sytuacjach inwestycyjnych) często wykracza poza ramy szczegółowo przyjętej polityki kredytowej.

Banki dostarczają spółkom dług, a fundusze PE - kapitał potrzebny do dalszego rozwoju. I ten prosty schemat jest właśnie kamieniem węgielnym, a także podstawą koegzystencji banków w świecie *private equity*.

W klasycznym modelu PE banki pełnią podwójną rolę: finansują bieżące potrzeby i obsługują operacyjnie obecne spółki portfelowe funduszy PE oraz (lub w przypadku nowych akwizycji) dostarczają dług w strukturze transakcji dla realizacji strategii zakupu lewarowanego (LBO) przez *private equity*.

Ale ponieważ żyjemy w świecie, gdzie jedynym pewnikiem jest zmiana, więc i ten klasyczny model „współpracy” na przestrzeni ostatnich lat widocznie ewoluuje, co m.in. wynika z czynników makroekonomicznych oraz potrzeby dostosowania się. W trudnym i zmiennym otoczeniu menedżerowie *private equity* zaczęli szukać rozwiązań (produktów), które umożliwią im w obszarze finansowym poprawę zwrotu z inwestycji na poziomie funduszu (ROE, ROI), a zarazem pozyskanie źródła efektywnego finansowania, adekwatnego do potrzeb operacyjnych funduszu.

## Inwestycje lewarowane

W uproszczeniu struktura operacyjna *private equity* składa się z 3 powiązanych ze sobą funkcjonalnie i ekonomicznie poziomów, to jest:

- GP (*General Partner*), *Carry Vehicle* oraz AIFM (*Manager*)
- Fundusz PE (obecnie jest już najczęściej zarejestrowany w Luksemburgu; typ commitmentowy)

- Podmioty holdingowe (*Holdco*) lub od razu bezpośrednio spółki portfelowe, których właścicielem jest fundusz *private equity*.

Spółki portfelowe lub podmioty holdingowe PE najczęściej mają już pewien określony poziom długu na swoim bilansie (są „zalewarowane”), co powoduje pewne obiektywne ograniczenia lub wręcz uniemożliwia ich dalsze lewarowanie na poziomie operacyjnym.

Fundusz PE też ma swoje statutowe ramy, to znaczy posiada określoną pulę kapitału zadeklarowanego przez inwestorów i to jest maksimum, jakie fundusz może przeznaczyć na działalność operacyjną. Natomiast okazje inwestycyjne pojawiają się lub na bieżąco i systemowo są monitorowane przez menedżerów *private equity*.

W miarę jak fundusz PE przechodzi z fazy pozyskiwania kapitału do fazy inwestycji i później dezinwestycji (sprzedaży portfela), zasoby wolnego kapitału są wykorzystane, natomiast bieżące potrzeby operacyjne pozostają. Dodatkowo pojawiają się szanse inwestycyjne, które należy co najmniej rozważyć lub wykorzystać w celu dalszego budowania portfela i realizacji wzrostu jego wartości. Naturalnym źródłem płynności dla funduszu na etapie inwestycji są bądź to dywidendy wypłacane ze spółek lub ewentualnie (oportunistycznie) sprzedaż aktywów. Zanim menedżer uruchomi swój nowy, kolejny fundusz, co wymaga sporo wysiłku od strony formalnej, alternatywą może być współinwestycja realizowana na przykład z inwestorem lub finansowanie hybrydowe przy użyciu jeszcze dostępnego kapitału. Dlatego menedżerowie zaczęli poszukiwać alternatywnego źródła do sfinansowania dodatkowego kapitału inwestycyjnego w formie długu zaciągniętego bezpośrednio przez fundusz.

I tak pojawiła się nowa koncepcja, tak zwana *NAV financing* w ofercie banków, która pozwala na efektywne wykorzystanie dźwigni finansowej na poziomie funduszu - najczęściej do poziomu 20% NAV (*Net Asset Value* to wartość netto aktywów, czyli różnica między aktywami a zobowiązaniami funduszu). Istota finansowania opartego na NAV polega na tym, że fundusz uzyskuje finansowanie, wykorzystując swoje aktywa netto jako zabezpieczenie.

Dla banku portfel inwestycji funduszu w postaci spółek na poziomie operacyjnym jest czynnikiem mitygującym, który dywersyfikuje bazowe ryzyko kredytowe.

W zamian pożyczkobiorca otrzymuje elastyczny instrument dłużny, nierozwadniający kapitału, i zachowuje pełną kontrolę aktywów oraz potencjalne korzyści. Stwarza to doskonałą synergię pomiędzy pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą. Atrakcyjna jest też w tym przypadku cena, gdyż dług bankowy jest tańszy od kosztu kapitału własnego.

Natomiast w początkowej fazie cyklu życia funduszu alternatywną formą finansowania może być linia kredytowa typu rewolwingowego, tak zwany SCF (*subscribed credit facility*). Jest to krótkoterminowy i relatywnie nisko oprocentowany produkt dłużny (do 6 miesięcy), wykorzystywany na pokrycie (przedpłatę) wydatków inwestycyjnych (co również wspiera IRR na poziomie funduszu) i związana z tym wygoda operacyjna dla zarządzającego lub także używany do obsługi bieżących zobowiązań funduszu. W tym przypadku zabezpieczeniem kredytu jest prawo menedżera do wezwania do wpłaty na bilans funduszu tych nadal dostępnych (w bazie) zobowiązań kapitałowych od inwestorów.

Oba przedstawione przeze mnie rozwiązania produktowe już od dawna stosowane są na rynkach rozwiniętych. Na polski rynek weszły kilka lat temu i od razu stały się użytecznym i chętnie wykorzystywanym przez menedżerów alternatywnym narzędziem do finansowania dla całego sektora *private equity*.

Patrząc z perspektywy banku, finansowanie pod zabezpieczenie z portfela inwestycji albo ryzyka inwestora instytucjonalnego jest interesującą dywersyfikacją ryzyka, zapewniającą szerokie możliwości *cross-sellingu* produktowego i usług dla całej struktury operacyjnej klienta typu *Private Equity*.

Rolą nowoczesnego banku jest także edukacja i uważne analizowanie aktywności w ramach segmentu *private equity*. Dlatego nieustannie wsłuchujemy się w ewoluujące potrzeby menedżerów, aby móc dostosować w odpowiednim momencie swoją ofertę do zmieniającego się rynku oraz budować przewagę konkurencyjną w ramach określonej niszy produktowej.

Kluczem do sukcesu są tu wzajemne zrozumienie oraz korzystne relacje biznesowe oparte na zaufaniu. W końcu po obu stronach każdej inwestycji pracują ludzie.

# Jak rozpocząć i rozwinąć trwałą współpracę z funduszem

Podczas wieloletniej współpracy między ACP a MCI narodziła się unikalna synergia, która przekroczyła granice konwencjonalnych relacji biznesowych. Początki tego partnerstwa wyznaczyły nowe standardy w dziedzinie *private equity* w Europie Środkowej. Odważne podejście ACP do inwestycji w ludzi, zamiast w mienie materialne, współgrało z wizją Tomasza Czechowicza, tworząc trwałe partnerstwo oparte na zaufaniu, wspólnych wartościach i elastyczności w obliczu wyzwań.

*Franz Hoerhager, założyciel i prezes Accession Capital Partners*

**P**oczątek kooperacji między Accession Capital Partners (wcześniej znanego jako Mezzanine Management) a MCI sięga 2 dekad wstecz. I chociaż podczas tego okresu współpracowaliśmy z wieloma osobami pełniącymi różne funkcje, centralną postacią MCI był zawsze Tomasz Czechowicz. Od pierwszych spotkań robił na mnie niezatarte wrażenie kreatywnego i dynamicznego lidera.

W tamtym czasie obszar *private equity* był jeszcze w fazie wczesnego rozwoju i charakteryzował się różnorodnymi osobowościami

wchodzącymi na scenę. Tomasz Czechowicz wyróżnił się spośród nich największą determinacją. Podczas naszego pierwszego spotkania niemal od razu zagłębił się w kwestie finansowe, ukazując determinację młodego funduszu i jego menedżera.

## Uznanie wspólnych wartości

Accession Capital Partners (ACP) jest pionierem *private debt* w Europie Środkowej. Pierwsze biuro otworzyliśmy w 2000 roku w Wiedniu, a kolejny rok później w Warszawie. Chcąc wyjść poza granice własnego kraju, początkowo skupiliśmy swoją uwagę na krajach Unii Europejskiej. Ostatecznie postawiliśmy jednak na Polskę, zważywszy na jej status najbardziej dynamicznego, aktywnego i istotnego rynku w Europie Środkowo-Wschodniej. Natomiast rozpoczęcie współpracy z MCI w 2004 roku zbiegło się z przystąpieniem Polski do UE, co stanowiło dla nas kamień milowy, podkreślający strategiczne zbieżności obu podmiotów.

Odstępując od konwencjonalnych modeli inwestycyjnych, Accession Capital Partners wyróżnia się tym, że nie kładzie nacisku na inwestycje materialne, takie jak ziemia czy budynki. Zamiast tego skupia się na inwestycjach w firmy i zespoły, przykładając większą wagę do zaangażowania w aspekt ludzki. Ta cecha odzwierciedla istotę *private equity*, gdzie zaufanie i partnerstwo stają się niezbędne. Tomek wyłonił się jako kluczowa postać w tym krajobrazie, wyróżniając się jako wizjoner w obszarze *private equity* i inwestycji. Jego niekonwencjonalne podejście, cechujące się niezrównanym zapałem i poświęceniem, przygotowało grunt pod naszą unikalną współpracę.

Najważniejszym elementem sukcesu przedsięwzięć *private equity* jest zbudowanie zaufania. Jest to aspekt wykraczający poza sferę finansową i sięgający do personalnych zależności między współpracownikami. Skupiliśmy się więc na inwestowaniu w ludzi i stworzeniu środowiska kooperacji, gdzie relacje i zaufanie właśnie mogły się rozwijać. Tomek, ze swoim charakterystycznym stylem, okazał się partnerem, do którego cały nasz zespół seniorów z Accession Capital Partners może mieć pełne zaufanie. Decyzja o współpracy nie opierała się jedynie na względach finansowych; miała również mocne podstawy w uznaniu wspólnych

wartości i chemii, która przesiąkła relacje zawodowe od samego początku naszej znajomości. To strategiczne podejście stworzyło podstawy współpracy, obejmując wspólną wizję i wartości, które przetrwały lata.

## Człowiek uścisku dłoni

W złożonym krajobrazie naszej branży współpraca między MCI a ACP rozwija się poprzez szereg wspólnych transakcji, zawsze opartych na zaufaniu. Accession Capital Partners specjalizuje się w finansowaniu *mezzanine*. Jest to forma kapitału, która zajmuje pośrednie miejsce między kapitałem własnym a długiem. Włoskie słowo *mezzanine* oznacza „poziom pośredni”, zupełnie jak w historycznych budynkach wieńskich. W tej przestrzeni łączy się kapitał własny i dług. Typowe fundusze *private equity* dostarczają kapitał własny, czyli, posługując się porównaniem do wieńskiego domu, fundament budynku. Banki zajmują się natomiast długiem senioralnym, odzwierciedlając zabezpieczony dług na pierwszym piętrze. *Mezzanine*, symbolizujący rolę Accession Capital Partners, stanowi mocowanie między kapitałem własnym a długiem senioralnym, tworząc symbiotyczną relację, w której składniki finansowe płynnie ze sobą współgrają. MCI, jako dostawca kapitału własnego, kładzie podwaliny, a Accession Capital Partners dostarcza kapitał *mezzanine*, organizując harmonijną współpracę między dwoma podmiotami finansowymi. Niedawno wspólnie z MCI zaangażowaliśmy się również w inwestycje związane z udziałem kapitałowym.

Mimo, że ta dynamiczna współpraca wykraczała poza same aspekty finansowe, warto podkreślić, że przez dwie ostatnie dekady to MCI grało pierwsze skrzypce w trakcie licznych transakcji, podczas gdy Accession Capital Partners pełniło funkcję dostawcy kapitału finansowego, czasami jako mniejszościowego udziałowca. Obejmuje to ponoszenie ryzyka właścicielskiego i przedsiębiorczego. Należy przy tym podkreślić, że integralnym elementem sukcesu tej współpracy jest osobista relacja i zaufanie. Tym bardziej, że w tej branży partnerstwa nie są przelotne, trwają zazwyczaj od 4 do 6 lat, aż do ostatecznego wyjścia. Takie długoterminowe zobowiązanie można porównać do małżeństwa, gdzie wybór partnera jest kluczową decyzją, wymagającą ostrożnego rozważenia.

Należy przy tym wspomnieć, że Tomek Czechowicz jest „człowiekiem uścisku dłoni”, co symbolizuje zobowiązanie poparte nie tylko podpisami, ale także zaufaniem. Proces negocjacyjny może być burzliwy, wypełniony wzlotami i upadkami, ale gdy następuje uścisk dłoni, utrwała on niezachwiane zobowiązanie, które przewyższa różnice zdań. To uzasadnia, dlaczego Tomek cieszy się tak dużym szacunkiem w naszej branży.

## Niewzruszona spójność podczas burz

W dynamicznym krajobrazie współpracy między MCI a Accession Capital Partners zdarzały się również wyzwania. I chociaż nasza wewnętrzna spójność pozostawała niewzruszona, zewnętrzne czynniki stanowiły czasem przeszkodę we wspólnych transakcjach. Jednak duch współpracy między tymi dwoma podmiotami i elastyczność w pokonywaniu trudności sprawiały, że finalnie problemy umacniały partnerstwo.

Znakiem rozpoznawczym tej współpracy jest otwarta komunikacja promowana przez Tomka. W obliczu problemów, czy to transakcyjnych, czy zewnętrznych, jego podejście polegało na omówieniu i znalezieniu wzajemnie akceptowalnych rozwiązań. Rozpoznając indywidualne interesy, dominowało myślenie o współpracy umożliwiającej kompromis. Obie strony ustępowały nieco, aby osiągnąć wspólną płaszczyznę. Natomiast dążenie do negocjacji twarzą w twarz zapobiegało próbom wykorzystania siebie nawzajem, sprzyjając kulturze zaufania i współpracy.

Przykładowo jednym z wyzwań, które napotkaliśmy na naszej drodze, były problemy ze strukturą właścicielską w MCI. Pomimo dominującej pozycji większościowego udziałowca, jaką miał Tomek, pojawiły się trudności związane z mniej współpracującymi interesariuszami. Okres tego zamieszania, trwający niemal 2 lata, wystawił na próbę lojalność Accession Capital Partners. W tym czasie współpraca była poddana publicznemu monitorowaniu, a wyzwanie było potęgowane negatywnym przekazem publikowanym w prasie. W tym czasie ACP nieprzerwanie stało u boku Tomka, demonstrując niezachwiane wsparcie i poświęcenie dla rozwiązania sytuacji. Podróż była trudna, ale zaangażowanie obu stron umocniło zaufanie i wzmocniło więź.

Współpraca przetrwała burzę, a Tomek zwiększył swój udział w MCI, ostatecznie stając się dominującym udziałowcem. Ten okres przemian

pokazał elastyczność i determinację, które podzielały obie strony. Zdolność do nawigacji przez trudności i wyjścia z nich silniejszym podkreślała wspólną etykę – partnerstwo, nawet gdy droga staje się trudna.

## Skuteczna komunikacja wymaga empatii

Kluczem trwałej współpracy między MCI a Accession Capital Partners jest zaangażowanie w transparentną i skuteczną komunikację właścicieli. Relacja ta wykracza poza formalne interakcje biznesowe, sprzyjając kulturze, w której otwarta rozmowa jest normą. To zaangażowanie w dostępność i transparentność znajdują wyraz w regularnych rozmowach telefonicznych między kluczowymi interesariuszami, inicjowanymi przez jedną lub drugą stronę.

Nieformalny charakter komunikacji obejmuje także spotkania twarzą w twarz, jak choćby te odbywające się w malowniczym otoczeniu południowej Hiszpanii. Te spotkania, organizowane poza ramami typowej działalności biznesowej, przyczyniają się do budowania osobistych relacji, istotnego elementu udanej współpracy między właścicielami, a w rezultacie między MCI i ACP. I choć formalności są istotne w kwestiach transakcyjnych, rdzeń ich strategii komunikacyjnej opiera się głównie na nieformalnych rozmowach. Komunikacja nieobciążona zbędnymi formalnościami przyczynia się do płynniejszego i dynamiczniejszego partnerstwa.

Rozważania na temat komunikacji formalnej i nieformalnej doprowadza do stwierdzenia, że branża *private equity* jest ze swej natury mniej sformalizowana, co pozwala na bardziej osobiste i bezpośrednie podejście. Nasz wspólny status właścicielski dodaje tylko do tej relacji warstwy zrozumienia i wzajemnego zaufania. Natomiast przejście od komunikacji nieformalnej do formalnej następuje na przykład podczas zawierania umów, co wiąże się ze skonkretyzowanym procesem, ustalonymi protokołami i formalnościami.

Należy przy tym podkreślić, że ponad wszystko to umiejętności miękkie są narzędziem do skutecznej komunikacji. Należy przede wszystkim zrozumieć to, jak nasz przekaz może być odebrany przez drugą stronę. Wczucie się w sytuację drugiej osoby, rozumienie jej perspektywy i dostosowanie do niej swojego przekazu uważam za kluczowe.



Takie empatyczne podejście ułatwia nie tylko osiągnięcie kompromisów, ale także zwiększa skuteczność w negocjacjach i interakcjach. To fundamentalny element udanej współpracy. I mam tu na myśli nie tylko relację z MCI, ale ze wszystkimi partnerami.

## Wzmocnienie pozycji na rynku

Współpraca między MCI a Accession Capital Partners nie tylko przetrwała próbę czasu, ale także wzmocniła pozycje obu podmiotów. A to dzięki strategicznemu podejściu do inwestycji, wykorzystaniu mocnych stron i ekspertyzy każdego z partnerów. Kolejnym ważnym elementem jest elastyczność współpracy, która jest widoczna we wzajemnej inicjacji transakcji - raz to MCI identyfikuje obiecującą okazję, innym razem Accession Capital Partners dostrzega przedsięwzięcie zbiegające się z ekspertyzą MCI. To właśnie to wzajemne poleganie na sobie i zrozumienie, które przekracza jednostkowe transakcje, determinuje długoterminowe korzyści płynące ze wspólnych przedsięwzięć.

Do tego dochodzi wspólna umiejętność rozpoznawania i wykorzystywania rynkowych okazji, dzięki temu, że każda ze stron korzysta z uzupełniających się kompetencji, utrzymując elastyczne, a zarazem oportunistyczne podejście. W istocie współpraca między MCI a ACP przekształciła się w sojusz, a wzajemny sukces tego podejścia tkwi w strategicznym wykorzystaniu ekspertyzy dysruptywnej oraz niezachwianej determinacji do wykorzystywania okazji w dynamicznym krajobrazie biznesowym.

# Działaj dzisiaj, ale myśl o tym, co będzie za kilka lat

Sztuczna inteligencja to technologia stosowana od wielu lat, jednak przełom w jej popularności nastąpił dopiero w listopadzie 2022 roku, gdy OpenAI udostępniła w sieci swój rewolucyjny model ChatGPT. Te firmy, które dostrzegły w tym szansę i uczą się wykorzystywać generatywną sztuczną inteligencję w swoim biznesie, mogą osiągnąć przewagę konkurencyjną i istotnie poprawić swoje wyniki.

*Jacek Poświata, Partner Zarządzający Bain & Company Poland/CEE*

*Paweł Szreder, Partner Bain & Company*

**A**lgorytmy sztucznej inteligencji (AI) od lat stanowią obszar zainteresowania firm z najróżniejszych branż, nie tylko technologicznych. Spektrum jej zastosowań jest bardzo szerokie. Obejmuje optymalizację i automatyzację procesów w wielu obszarach działania przedsiębiorstwa - od obsługi klienta, przez wewnętrzne operacje, aż do utrzymania maszyn, czy bardziej precyzyjną analitykę, symulacje i prognozowanie. Skokowy wzrost popularności AI nastąpił jednak dopiero w ostatnich 12 miesiącach na fali zainteresowania modelem ChatGPT, stworzonym przez OpenAI, który przekonał wszystkich uczestników

rynku, że technologia ta będzie kluczowa dla sukcesu zarówno pojedynczych firm, jak i całych gospodarek.

Według globalnego badania Bain & Company przeprowadzonego wśród 600 dużych firm reprezentujących szeroki przekrój branż i regionów, aż 85% respondentów uważa AI za jeden z pięciu priorytetów strategicznych w najbliższych latach, a w zasadzie wszyscy uczestnicy badania już rozpoczęli wdrożenia lub przynajmniej się do nich przygotowują. Priorytet przypisywany rozwiązaniom opartym na generatywnej AI tłumaczy skala korzyści, jakie mogą one zaoferować. W Bain & Company szacujemy, że sam dostęp do dużych modeli językowych, takich jak ChatGPT, umożliwi realizację 15% wszystkich obowiązków zawodowych znacznie szybciej i bez utraty jakości, a wsparcie dedykowanym wybranym czynnościom oprogramowania wykorzystującego generatywną sztuczną inteligencję zwiększy ten udział do 50%.

Raport Top AI Driven Companies, który przygotowaliśmy wspólnie z MCI Capital, wskazuje, że wzorce wykorzystania AI w Polsce są podobne do tych, które obserwujemy globalnie. Dzisiaj wiodące zastosowania to automatyzacja kontaktu z klientami (np. przez zaawansowane chatboty), zwiększanie zaangażowania klienta (m.in. przez hiperpersonalizację w programach lojalnościowych) czy poprawa efektywności marketingu przez automatyzację tworzenia treści oraz jego optymalizację z punktu widzenia wyszukiwarek internetowych.

Implementacja rozwiązań AI w Polsce oraz w naszym regionie Europy wydaje się być, niestety, mniej zaawansowana niż na Zachodzie. Jedną z przyczyn jest z pewnością niższy zwrot z inwestycji w technologię w związku z mniejszą skalą działania oraz wciąż niższymi kosztami pracy, które można obniżyć dzięki wdrożeniom. Ale obserwujemy również, że lokalne firmy technologiczne przecierają już ten szlak, a przy odpowiednim wsparciu kapitałowym można mieć nadzieję na dynamiczny wzrost wykorzystania rozwiązań AI również w Polsce.

## Myślenie długofalowe

Wraz z rosnącą popularnością i otwartością na eksperymentowanie z generatywną sztuczną inteligencją zaobserwowaliśmy również pewne wyzwania, które pojawiły się w realiach biznesowych. ChatGPT pod

koniec listopada obchodził pierwsze urodziny. Po fali entuzjazmu i wzmożonym zainteresowaniu firm w zastosowaniu generatywnej AI w biznesie pojawiły się obawy związane z cyberbezpieczeństwem, ryzykiem prawnym i reputacyjnym, a także trudności w integracji z istniejącą firmową infrastrukturą technologiczną. Okazało się też, że bogactwo możliwości oferowanych przez generatywną sztuczną inteligencję tworzy wiele dylematów dotyczących priorytetów wdrażania inicjatyw i związanej z nimi alokacji zasobów, w tym zwłaszcza czasu pracowników posiadających odpowiednie kompetencje.

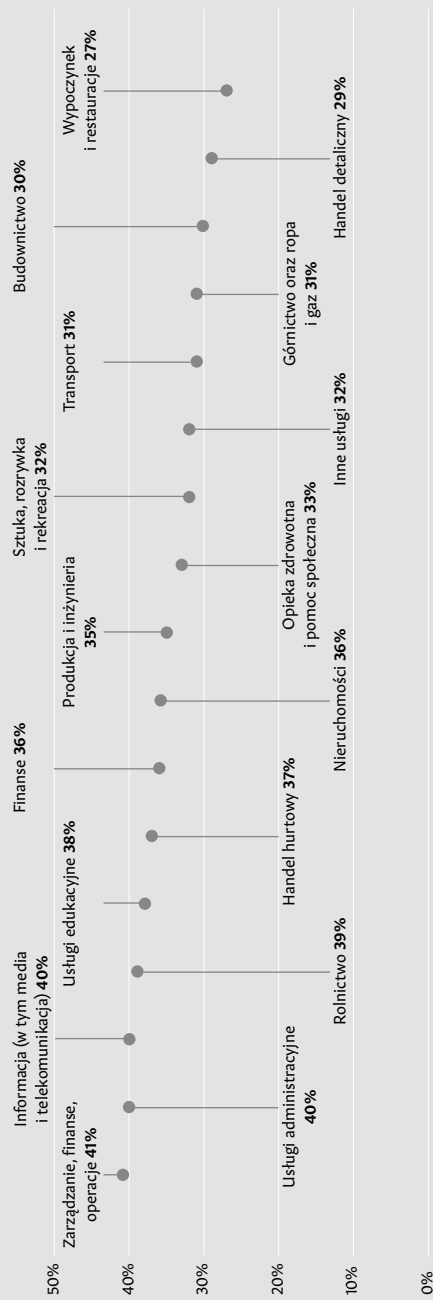
Dlatego wiele firm zdecydowało się skoncentrować swoje działania na wykorzystaniu rozwiązań AI w charakterze narzędzia wspomagającego pracę pracowników poprzez wykonywanie analiz i dostarczanie im różnego rodzaju wskazówek. Jest to dużo prostsze i mniej ryzykowne niż stworzenie chatbota, który będąc bezpośrednio w kontakcie z klientem, silnie wpływa na budowanie jego doświadczeń z marką. Eksperymenty realizowane wewnątrz organizacji mogą pomóc w wypracowaniu w ciągu kilku lat takich rozwiązań, które będzie można wykorzystać na zewnątrz firmy bez ryzyka utraty klientów.

Bill Gates powiedział kiedyś: „Większość ludzi przecenia to, co mogą zrobić w ciągu jednego roku i nie docenia tego, co mogą zrobić w ciągu dziesięciu lat”. Ten cytat doskonale obrazuje, jakie podejście do generatywnej sztucznej inteligencji powinni dziś prezentować i liderzy firm. Wielka popularność AI nie przyniosła jeszcze przełomowych rozwiązań w biznesie. Wykorzystanie innowacji OpenAI na szeroką skalę wymaga więcej czasu i zasobów, niż początkowo mogło się wydawać entuzjastom. Pojawiło się sporo wdrożeń, ale w większości są to bardziej oddolne eksperymenty niż rozwiązania zmieniające strategiczne perspektywy całych firm. Dopiero kolejne lata mogą przynieść prawdziwą rewolucję w wykorzystaniu AI w biznesie i warto się skupić na tym dłuższym horyzoncie, który da czas firmom na znalezienie przełomowych zastosowań AI w ich procesach biznesowych.

## Liderzy i eksperymentatorzy

Kluczem do sukcesu jest tu połączenie odgórnego inspiracji i koordynacji z oddolną inicjatywą. Centralna perspektywa jest niezbędna do

## Szacowany odsetek czasu pracy, który można zautomatyzować za pomocą generatywnej sztucznej inteligencji



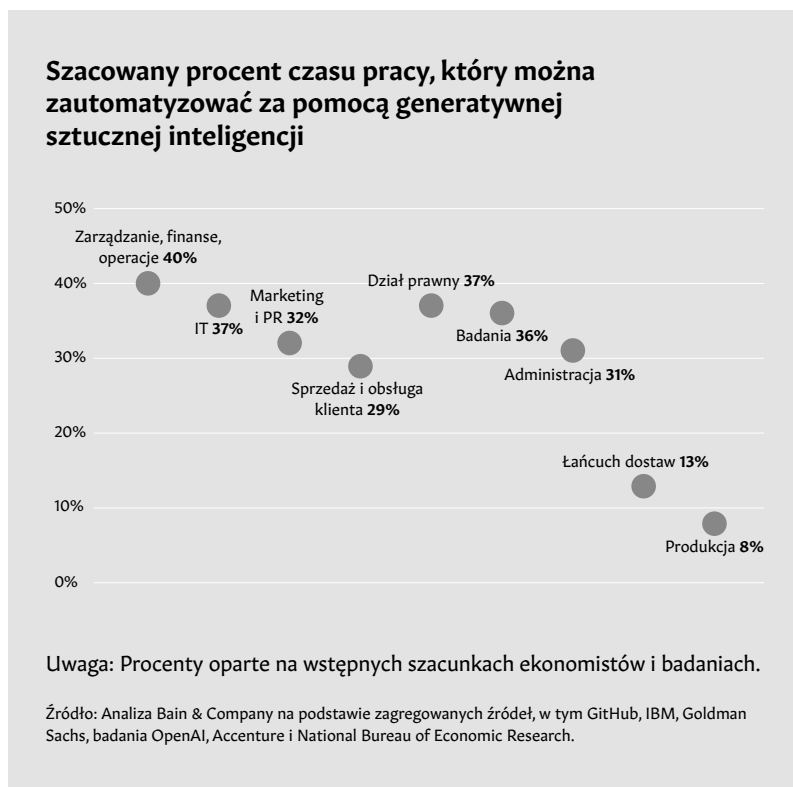
Uwaga: Procenty oparte na wstępnych szacunkach ekonomistów i badaniach.

Źródło: Eifeldt, Andrea i in., Generative AI and Firm Values. „National Bureau of Economic Research”, maj 2023 r.

wyznaczenia ogólnej ambicji i strategii, propagowania najlepszych praktyk, a także odpowiedniej priorytetyzacji, oceny czynników ryzyka i zapewnienia braku negatywnego wpływu wprowadzanych rozwiązań na bezpieczeństwo firmy, jej pracowników i klientów. Ważne jest wsparcie sponsora na poziomie zarządu, który będzie w stanie nadać projektowi znaczenie strategiczne i zapewnić mu odpowiednie zasoby ludzkie, technologiczne i finansowe. Oddolna inicjatywa, wymagająca otwartości na eksperymentowanie i zaangażowania możliwie wielu pracowników wiedzących najlepiej, gdzie można wykorzystać AI w ich codziennej pracy, pozwala na identyfikację długiej listy potencjalnych zastosowań, która powinna być regularnie aktualizowana.

Działające w ten sposób firmy to liderzy w dziedzinie wykorzystania AI. Potrafią one zbudować taką strukturę organizacyjną, która jest otwarta na innowacje i umożliwia skalowanie oddolnej inicjatywy do poziomu adekwatnego do działania całej firmy. Liderzy, którzy są najbardziej zaawansowani w tym zakresie, mają strategiczne spojrzenie na generatywną sztuczną inteligencję i analizują jej potencjał w skali długofalowej. W tym celu budują już dziś struktury wspierające implementację AI, co odróżnia ich od drugiej grupy firm - będących na wcześniejszym etapie eksperymentatorów, którzy mogą pochwalić się jednym czy dwoma wdrożeniami w wybranych obszarach. Może to być zastosowany gdzieś chatbot albo użycie algorytmu do tworzenia contentu marketingowego, albo po prostu pilotaż w kodowaniu i pisaniu oprogramowania. Te eksperymenty pozwalają na zastąpienie pracy ludzkiej algorytmami i są ważnym etapem budowania kompetencji w wykorzystaniu AI. Podejście strategiczne może jednak skutkować zdecydowanie większymi korzyściami.

Jednym z klientów, którego wspieraliśmy w zaawansowanym wykorzystaniu algorytmów OpenAI w kontakcie ze swoimi klientami, jest Coca-Cola. Globalny koncern w ramach kampanii „Create Real Magic” zintegrował ChatGPT i DALL-E z firmowymi archiwami Coca-Coli, co pozwoliło na stworzenie innowacyjnej platformy, która umożliwiała cyfrowym twórcom tworzenie oryginalnych dzieł sztuki opartych na archiwalnych grafikach. Najlepsze prace wyświetlono na nowojorskim Time Square i londyńskim Piccadilly Circus. W projekcie tym połączono aktywność klientów, zaangażowanie interesariuszy, PR i AI, co



podniosło na wyższy poziom jakość marketingu i doświadczeń konsumentów firmy.

Nasz drugi klient, francuski detalista Carrefour, uruchomił na swojej stronie internetowej chatbota o nazwie Hopla, opartego na module ChatGPT-4. Bot, połączony z wyszukiwarką witryny, pomaga klientom w codziennych zakupach, pobierając i analizując ich preferencje, a następnie oferując im inteligentne wskazówki dotyczące wyboru produktów żywnościowych na podstawie budżetu, ograniczeń dietetycznych, preferencji zakupowych i pomysłów na potrawy. Dodatkowo Carrefour wykorzystuje GPT-4 do generowania opisów produktów, tworząc bibliotekę ponad 2 tysięcy produktów *online*. Firma planuje rozwiniecie tej liczby i zastosowanie generatywnej sztucznej inteligencji w procesach zakupowych i analizie ofert wewnętrznych.

Obie te firmy wykorzystały połączenie rozwiązań sztucznej inteligencji z własnymi zasobami danych i informacjami zbieranymi od klientów i w ten sposób zapewniły algorytmom możliwość uczenia się o firmie i jej klientach. Powyższe wdrożenia to przykłady działań Coca-Coli i Carrefoura, ale obie te firmy realizują dużo szersze programy mające uczynić z wykorzystania AI przewagą strategiczną.

Wachlarz wykorzystania rozwiązań AI w biznesie jest niezwykle szeroki i zależy od inwencji menedżerów i pracowników firm. Najprostsze rozwiązania są już stosowane i pozwalają na generowanie oszczędności w wolumenie powtarzalnych czynności realizowanych przez badaczy, researcherów, programistów czy copywriterów. Wykorzystanie AI do prac prostszych i powtarzalnych pozwala wykorzystać czas pracowników na zadania bardziej kreatywne albo o wyższym stopniu skomplikowania, co zwiększa nie tylko efektywność, ale i satysfakcję z pracy.

Oczywiście każda branża wykazuje inną wrażliwość na wykorzystanie AI, podobnie jak i poszczególne zawody i funkcje pełnione w firmie, co ilustrują załączone wykresy. Ale wszystkich łączy jedno - aby móc wykorzystywać generatywną AI w swoim biznesie, trzeba rozpocząć działanie w tym kierunku. Pierwszy krok to zwykle eksperyment poprzedzający wdrożenie na małą lub na dużą skalę. Nadanie tym działaniom odpowiedniej wagi w strategii korporacyjnej i zapewnienie adekwatnej organizacji oraz zasobów umożliwi osiągnięcie w dłuższym horyzoncie czasowym efektów mogących zmienić długoterminowe perspektywy firmy. Trzeba tylko myśleć strategicznie.





# Nasza zwinność to nasza przewaga

O zespole stojącym za sukcesem MCI Capital, unikalnym podejściu do rozwoju pracowników funduszu, a także cieniach i blaskach kariery na dynamicznym rynku finansowym z Ewą Ogryczak, starszą partnerką i COO MCI Capital, rozmawiają Joanna Koprowska i Paweł Kubisiak z „MIT Sloan Management Review Polska”.

**Na stronie MCI Capital widnieje informacja, że wasz fundusz to przede wszystkim zespół ambitnych profesjonalistów, których celem jest wspieranie spółek w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, aby zapewnić im zrównoważony i dynamiczny rozwój. Bardzo jesteśmy ciekawi, jak od kulis wygląda codzienna praca tego zespołu. Kim są ci ambitni profesjonalści?**

Biorąc pod uwagę, że MCI Capital zainwestował w swojej historii ponad 1 mld EUR, a jednorazowa inwestycja w cyfrowe firmy oscyluje między 25 a 100 mln EUR, można odnieść wrażenie, że za naszymi działaniami stoi bardzo wiele osób. Tymczasem team MCI tworzy 25 ponadprzeciętnie zaangażowanych, pracowitych i zdeterminowanych profesjonalistów, dla których sukces firmy stanowi priorytet. Uważam, że ten stosunkowo nieduży zespół w połączeniu z płaską strukturą i bezpośrednimi relacjami z Tomkiem Czechowiczem, który w 1998 roku założył MCI i nieprzerwanie nim zarządza do dziś, daje nam ogromną przewagę. Jesteśmy na tyle małą i zgraną drużyną, że potrafimy zwinnie reagować na niespodziewane sytuacje.

Nasz team dzieli się na dwa komplementarne światy, ponieważ funkcjonujemy w obrębie dwóch zespołów - inwestycyjnego i operacyjnego. Pierwszy skupia się na budowaniu wartości spółek cyfrowych i na co dzień pracuje przede wszystkim z Tomkiem Czechowiczem. Drugi zespół rozwija się pod moimi skrzydłami i wspiera działalność inwestycyjną, dbając o sprawozdawczość, *controlling*, wyceny, wsparcie prawne i administracyjne, pozyskiwanie finansowania, zarządzanie płynnością i ryzykiem, audyt wewnętrzny i *compliance*. Oczywiście specyfika pracy w obu zespołach jest odmienna, np. menedżerowie inwestyjni częściej pracują projektowo i zdalnie, podczas gdy my - zdecydowanie częściej w biurze.

**Czy to pomaga zbudować trwalsze relacje i lepiej reagować na niespodziewane sytuacje, o których pani wspomniała?**

Bliskie bezpośrednie kontakty zdecydowanie dużo ułatwiają i przyspieszają działania, jednak na trwałe relacje trzeba sobie bardziej zapracować. Moim zdaniem szacunek dla drugiego człowieka, właściwa rekrutacja zapewniająca dopasowanie do organizacji oraz docenianie pracowników mają kluczowy wpływ na trwałość współpracy i utrzymanie zgranego zespołu.

Włożyliśmy dużo pracy w to, aby zintegrować zespoły operacyjny i inwestycyjny. Wraz z Tomkiem pracowaliśmy nad zbudowaniem jedności organizacyjnej i z pełną konsekwencją utrwalaliśmy przekonanie, że oba zespoły tworzą jedną organizację, bo wspólnymi siłami dążą do wspólnego sukcesu MCI.

**Czy może nam pani zdradzić, jak w MCI wygląda docenianie pracowników?**

Oczekiwania wobec naszych pracowników są na pewno bardzo wysokie, ale staramy się przy tym, aby skuteczna realizacja indywidualnych celów wiązała się z odpowiednią gratyfikacją finansową.

W MCI funkcjonuje unikalny na rynku PE system rozliczeń zespołu inwestycyjnego oparty na premii za sukces każdego pojedynczego projektu, który kończy się dla organizacji zyskiem, tzw. *deal by deal carry*. W ramach systemu partnerzy odpowiedzialni za rekomendowany przez siebie projekt inwestują w niego razem z Funduszem MCI i dzięki temu uzyskują prawo do preferencyjnego partycypowania w zyskach ze sprzedaży tej inwestycji. W dużym uproszczeniu można powiedzieć,

że system umożliwia osobom zaangażowanym w inwestycje 10 razy większy udział w zyskach w stosunku do zainwestowanego przez nich kapitału. Z drugiej strony w ten sposób łączymy nieuniknione ryzyko inwestycji z ryzykiem ponoszonym indywidualnie przez osobę odpowiedzialną za projekt. Oznacza to, że musi ona być na tyle przekonana do rekomendowanej Komitetowi Inwestycyjnemu transakcji, że sama jest gotowa zainwestować w nią swoje pieniądze.

Uważam, że udało nam się również wypracować bardzo atrakcyjny system kompensacyjny dla pracowników zespołu operacyjnego. Operacje traktujemy jako system wsparcia, który musi być niezwykle profesjonalny i szybki, aby stanowił wartościową pomoc dla zespołu inwestycyjnego w jego codziennej pracy. Zespół operacyjny zajmuje się nie tylko typowymi *back office*'owymi zadaniami, lecz także uczestniczy w przeróżnych projektach, zarówno operacyjnych, fundraisingowych, jak i strategicznych, nakierowanych na ciągły rozwój organizacji. Pracownicy operacyjni partycypują nie tylko w atrakcyjnych premiach rocznych, ale i premiach projektowych, w których sukces finansowy danej osoby jest ściśle powiązany z sukcesem danego projektu. Przy czym chodzi tu nie tylko o projekty związane z pozyskiwaniem finansowania czy operacyjne, ale wszystkie inne sfinalizowane działania ważne z punktu widzenia MCI.

Dzięki tym zmianom w MCI możemy dzisiaj liczyć zarówno na „świeżą krew”, jak i na „starą gwardię” w postaci lojalnych pracowników zasilających szeregi zespołu operacyjnego. Grono naszych partnerów i menedżerów inwestycyjnych częściej się zmienia ze względu na specyfikę tej pracy. Dzięki temu do MCI nieustannie napływają nowe talenty. Zbalansowane połączenie „starej gwardii” ze „świeżą krwią” przynosi wiele korzyści. Z jednej strony pozwala to długofalowo zachowywać spójność działań, a z drugiej kultywować wśród pracowników postawę charakterystyczną dla wszelkich początków. Staramy się, by w firmie panowała atmosfera pierwszego dnia, aby wszyscy zaczynali dzień z ekscytacją i ponadprzeciętną chęcią do działania, a mimo nadmiaru zadań czerpali satysfakcję z tego, co robią i na każdym kroku przekonywali się o swojej sprawczości.

**Pani również wykazuje się sprawczością w wielu obszarach. W rozmowie z nami Tomasz Czechowicz podkreślał, jak ważna dla powodzenia biznesu**

**jest dobra kadra menedżerska i jak trudno taki zespół zbudować. Jakimi kryteriami kierowała się pani przy tworzeniu zespołu, który tak świetnie odnajduje się w realiach naznaczonych stresem, presją i złożonością?** Od zawsze stawiam przede wszystkim na różnorodność, dlatego nasze szeregi zasilają zarówno osoby analityczne, jak i te relacyjne. Dzięki temu możemy się wzajemnie uzupełniać i czerpać z naszych zasobów. Niezbyt rozsądne byłoby poleganie wyłącznie na kompetencjach twardych, gdyż praca w funduszu to nie tylko cyferki, analizy i projekcje finansowe. Te niezbędne umiejętności trzeba uzupełnić talentami w obszarach miękkich, takich jak komunikacja, umiejętność rozwiązywania problemów i znajdowania kompromisów, elastyczność w działaniu itd.

Sekret tkwi w takim dobraniu ludzi, by wszyscy razem stanowili miks różnych talentów działających wspólnie. Takiej siły nie sposób zatrzymać czy pokonać. Doceniam różne atuty, style działania i myślenia, ale gdybym miała wymienić niezbędne cechy osoby pracującej w funduszu, to z pewnością wskazałabym nastawienie na rezultat, energię, siłę fizyczną i odporność psychiczną oraz wytrwałość w działaniu.

Na co dzień pracujemy w mocno regulowanym otoczeniu, zarządzając środkami powierzonymi przez naszych inwestorów, przez co siłą rzeczy stykamy się z wieloma wyzwaniem, złożonymi tematami i problemami. Nie brakuje trudnych sytuacji, negocjacji, skomplikowanych umów, konfrontacji, ale to właśnie sprawia, że możliwość nauczenia się różnych rzeczy jest tutaj istotnie większa niż w innych miejscach. Ma to jednak swoją cenę, wymaga umiejętności radzenia sobie ze stresem, skupienia na celu i multizadaniowości, do tego zwykle pod presją czasu.

**Na co dzień operujecie precyzyjnymi wyliczeniami dotyczącymi bieżących inwestycji oraz potencjalnych kierunków waszej dalszej ekspansji. Czy przy tworzeniu zespołów również towarzyszy wam takie podejście, czy – parafrazując naszego wieszczka – w tym wypadku czucie i wiara silniej mówią do was niż mędrca szkiełko i oko?**

Oczywiście warsztat techniczny i twarde kompetencje to podstawa każdej rekrutacji, gdzie nasze oczekiwania różnią się w zależności od stanowiska, na które rekrutujemy. Na to nakładamy dość istotny element, jakim jest dopasowanie do MCI.

W tej kwestii kieruję się intuicją. Ponieważ pracuję w MCI ponad 10 lat, dość dobrze potrafię ocenić, czy dany kandydat będzie kompatybilny z resztą członków zespołu. Musi być to osoba na tyle silna, że nawet jak usłyszy trudne pytanie albo zetknie się z konstruktywną krytyką, to bez problemu sobie z tym poradzi, szybko się otrząśnie i pójdzie dalej. Sądzę, że nie każdy ma predyspozycje do tak intensywnej pracy w środowisku, w którym panuje klimat napięcia. Mimo wszystko udaje się nam wyłapać „perełki” i zadbać, by to z nami wiązały swoją przyszłość.

**Według znanych ekspertów ds. kariery Timothy’ego Butlera i Jamesa Waldroopa tylko praca odpowiadająca głęboko zakorzenionym interesom życiowym – to znaczy długowiecznym pasjom napędzanym emocjami – może zatrzymać wybitnych pracowników w firmie na wiele lat. Pani wspomniała, że w MCI napływ „świeżej krwi” równoważy „stara gwardia”, czyli zespół operacyjny. Gdzie tkwi sekret utrzymania zaangażowania i lojalności pracowników, i to mimo specyfiki pracy?**

Zatrudnienie odpowiednich ludzi jest trudne, ale, co wie każdy członek kadry kierowniczej wyższego szczebla, utrzymanie ich może być jeszcze trudniejsze. Specjaliści są tak dobrze wykształceni i zorientowani na osiągnięcia, że radzą sobie dobrze w każdej pracy. Dlatego nie poprzestajemy na zatrudnieniu najlepszych kandydatów, pielęgnujemy współpracę z nimi i wydobywamy ich potencjał. Od wielu lat bardzo bliska jest mi koncepcja modelowania pracy, która stanowi sztukę dopasowywania ludzi do zawodów, rezonujących z uszczęśliwiającymi ich zajęciami. Być może brzmi to jak skomplikowana i wyszukana metoda, ale zaczyna się ona od najprostszej czynności - uważnego słuchania i obserwowania, co poszczególnym pracownikom się podoba w ich pracy, a czego nie lubią.

Staram się dobrze poznać ludzi, z którymi współpracuję na co dzień, i rozumieć, co przynosi im radość i satysfakcję w pracy. To pozwala wspólnie pracować nad dostosowaniem przyszłych zadań zawodowych. W niektórych przypadkach oznacza to po prostu dodanie kolejnego zadania do istniejących obowiązków. W innych przypadkach może się to wiązać z koniecznością całkowitego przeniesienia pracownika na nowe stanowisko. Umiejętności można rozwijać w wielu kierunkach, ale ja wierzę, że żeby osiągać sukces w pracy, trzeba być w zgodzie z samym

sobą. Dlatego bliska jest mi koncepcja polegająca na wzmacnianiu silnych stron i rozwijaniu talentów pracowników. Te słabsze zawsze będą słabsze. Należy je doprowadzić do akceptowalnego poziomu, który nie przeszkadza w pracy i nie rzutuje negatywnie na karierę zawodową, a następnie skupić się i rozwijać to, co najlepsze i najmocniejsze.

**Czy może się pani podzielić jakimiś przykładami z życia MCI, kiedy ścieżki kariery pracowników zbaczały z utartych szlaków?**

Najbardziej spektakularnym przykładem modelowania pracy jest przejście naszego kolegi z zespołu operacyjnego do zespołu inwestycyjnego. Od momentu, gdy go zatrudniliśmy na mojego zastępcę, zdradzał potencjał i kompetencje pożądane u pracowników zespołu inwestycyjnego. My to zauważyliśmy i daliśmy mu szansę na realizację jego ambicji w drugim zespole. Chciałabym jednak zaznaczyć, że w naszym podejściu nie chodzi o szukanie najbardziej spektakularnych przykładów transformacji ścieżek kariery, a o tworzenie atmosfery, w której wszyscy bez wyjątku mają poczucie, że mogą kształtować swoją rolę w MCI, że dzieląc się swoimi ukrytymi talentami mogą liczyć na to, że je spożytkujemy z zyskiem dla firmy i dla nich. Promujemy przedsiębiorczość i doceniamy inicjatywę pracowników. Gdy ktoś przychodzi z dobrym pomysłem, nie jest odsyłany z kwitkiem, a wręcz zachęcamy go do podjęcia wyzwania. W ten sposób pokazujemy członkom zespołu, że mogą być tak bardzo sprawczy, jak sami zechcą. Nie rekrutujemy do operacji z zamiarem przyuczenia kogoś na menedżera inwestycyjnego. Raczej wydobywamy potencjał z pracowników, a ten bywa przeróżny, niekiedy bardzo zaskakujący.

**Pani potencjał też był przepustką do MCI. Czy może pani powspominać z nami swoje początki w funduszu?**

Gdy w 2014 roku zaczynałam pracę w MCI, powierzono mi funkcję dyrektorki finansowej, mimo że wcześniej byłam audytorem w firmie konsultingowej. Otrzymałam więc szansę na rozwinięcie nowych kompetencji mimo braku wcześniejszego doświadczenia zawodowego w roli CFO. Tomek dostrzegł mój potencjał, docenił multifunkcjonalność oraz nastawienie na działanie, bo po zidentyfikowaniu problemów nie kontempluję w nieskończoność, ale przechodzę do działania i doprowadzam sprawę do końca. Po kilku latach z roli CFO przeszedłam

na stanowisko COO, które funkcjonalnie jest bardzo szeroką rolą. Od 3 lat jestem odpowiedzialna za pozyskanie finansowania do wszystkich podmiotów w ramach grupy kapitałowej MCI. Myślę, że gdybym cały czas robiła to samo, mogłabym się znudzić. Dzięki temu, że organizacja przygląda się każdemu pracownikowi, dostrzega jego preferencje, kompetencje i inicjatywy, przesuwają ludzi w lepiej dopasowane projekty oraz takie, które stanowią coraz większe wyzwania.

**I tak od niemal 10 lat jest pani prawą ręką Tomasza Czechowicza, o którym mówi się, że żyje życiem trojga ludzi w jednym czasie. Jak przyznał Franz Hoerhager, założyciel ACP – Mezzanine Management, trudno mu zrozumieć, jak on to robi, że w jednej chwili zdobywa Matterhorn czy biegnie Ironmana, a jednocześnie jest w trakcie negocjacji w sprawie np. multimilionowego IPO. A po chwili napomknął o umiejętności odnajdywania się w samym centrum akcji – właściwej już nie tylko założycielowi MCI, ale i całemu zespołowi. Potwierdza pani?**

Poprzeczka jest postawiona bardzo wysoko, ponieważ nasz założyciel ma niepokonane pokłady energii i oczekuje od swoich ludzi, że dotrzymają mu tempa. Nasi pracownicy mogą zakosztować pracy przy trudnych, złożonych projektach, w których wszystko dzieje się bardzo szybko. Kiedyś szeregi MCI zasiłała osoba, która pracowała wcześniej w dużym zagranicznym banku. Pierwsze swoje doświadczenie w naszym funduszu skwitowała słowami: „To, co w banku dzieje się w dwa miesiące, u was dzieje się w jeden dzień”. Rzeczywiście, potrafimy działać szybko, ale nie tracąc przy tym jakości i zrozumienia, po co to robimy, i pewnie to jest jedną z naszych kluczowych przewag. W takiej małej organizacji wystarczy jeden *call*, jedna rozmowa, jedna decyzja, żeby móc działać. Nie mamy wielopoziomowej struktury, w której czekamy tygodniami na decyzje przełożonych. Nie jesteśmy hierarchiczną strukturą, pracujemy razem, komunikujemy się błyskawicznie i kiedy trzeba, umiemy szybko podjąć decyzję. Nie mamy sztywnych ram funkcjonowania, szukamy cały czas sposobu na to, żeby pracować lepiej i efektywniej. To wiele ułatwia i pozwala nam zachować tak niezbędną w tych czasach zwinność i elastyczność w działaniu.





# Kodowanie przyszłości na międzynarodowym horyzoncie

Webcon to firma, której początki nie przypominają historii typowych garażowych *start-upów*. Powstała nie na bazie pomysłu jej założycieli, ale jako rezultat konkretnych potrzeb klientów. Ich innowacyjna platforma, oparta na technologii *low-code*, zmienia podejście firm do cyfryzacji swoich biznesów.

*Radosław Putek, Chief Executive Officer w Webconie*  
*Łukasz Wróbel, Chief Business Development Officer*

Od 2006 roku specjalizujemy się w tworzeniu oprogramowania klasy *low-code Digital Process Automation (DPA)* dla przedsiębiorstw, niezależnie od branży czy wielkości. Dzięki tworzonej przez nas platformie klienci biznesowi mogą automatyzować wewnętrzne procesy na różnych szczeblach - od księgowości po dział zasobów ludzkich. Firma ma czterech właścicieli (Radosław Putka, Łukasz Malina, Łukasz Wróbel i Marcin Kapusta) i w pewnym momencie wszyscy zgodziliśmy się co do tego, że elektroniczny obieg dokumentów staje się intratnym obszarem działalności. Dlatego skupiliśmy

## Wspólna misja i wizja rozwoju

Początki współpracy między MCI a Webconem miały miejsce w maju 2023 roku, a proces zamykania transakcji, obejmujący etap *due diligence*, trwał całe wakacje. Umowę ostatecznie sfinalizowaliśmy 22 listopada 2023 roku, co było efektem racjonalnych negocjacji i wzajemnego kompromisu. Warto podkreślić, że obie strony nie stawiały nieracjonalnych oczekiwań, co pozwoliło nam sprawnie dojść do porozumienia.

Zdecydowaliśmy się wesprzeć rozwój Webconu z uwagi na unikalne cechy fundatorów tej firmy. W kontekście transakcji dla funduszu ważne było, że wszyscy czterej współzałożyciele Webconu to osoby świadome swoich celów i dokładnie określające, po co realizują daną transakcję. Rzadko bowiem spotyka się przedsiębiorców z tak precyzyjną wizją i świadomością zarówno swojego potencjału, jak i ograniczeń. Z perspektywy MCI fundatorzy Webconu wyróżniają się także wewnętrzną pokorą i gotowością do współpracy długoterminowej. W przeciwieństwie do niektórych przedsiębiorców, którzy kierują się głównie ego, współzałożyciele Webconu zdają sobie sprawę, gdzie znajdują się ich mocne strony, a gdzie potrzebują wsparcia.

Warto zauważyć, że współzałożyciele firmy nie tylko pragną zrealizować zyski z inwestycji, ale przede wszystkim chcą rozwijać swoją firmę. Liczą na wsparcie inwestora, który uzupełni ich kompetencje i nada pewności w realizacji ambitnych planów rozwojowych. Dlatego też uznaliśmy, że współpraca z Webconem to nie tylko kwestia biznesowa, lecz również zrozumienie i dzielenie tych samych celów i wartości, co stanowi solidne fundamenty dla długotrwałego partnerstwa.

Drugim istotnym aspektem z perspektywy MCI była sama platforma Webconu, która nie stanowiła jedynie prototypu czy testowanego →

się na nim, poczynając od automatyzacji obiegu faktur, co wychodziło naprzeciw ówczesnym potrzebom klientów.

Ale nigdy nie patrzyliśmy na firmę z perspektywy dostarczania jednorazowego rozwiązania, lecz chcieliśmy pomóc naszym klientom wejść w cyfrową erę, ułatwiając im dzięki rozwiązaniom IT osiągnięcie tak potrzebnej dziś zwinności i elastyczności. W przeciwieństwie do konkurencji skupialiśmy się na dostarczaniu narzędzi, które pozwalały klientom rozwiązywać problemy tu i teraz, ale także i te, które pojawią się w przyszłości. Technologię, która pozwala szybko wprowadzać zmiany w raz zbudowanych aplikacjach, nazwaliśmy *InstantChange* i stała się ona jednym z głównych wyróżników platformy Webcon. Pokazaliśmy, że wartość naszych rozwiązań może być doceniana przez klientów nie

rozwiązania, lecz funkcjonujący, sprawdzony system wykorzystywany przez renomowane firmy zarówno w Polsce, jak i za granicą. Platforma ta jest czasem lepsza niż produkty oferowane przez dużo większe zachodnie firmy, a przy tym jej cena jest atrakcyjniejsza. Ponadto platforma Webconu posiada duży potencjał wzrostu na rynkach, gdzie stosowanie tego rodzaju systemów jest nadal ograniczone. W rezultacie MCI widzi w tej inwestycji nie tylko konkurencyjny produkt, ale również partnerstwo, które przyniesie wzajemne korzyści na przyszłość.

MCI planuje aktywnie wspierać rozwój Webconu, a głównym celem naszego zaangażowania jest opracowanie i wdrożenie wspólnej strategii *go-to-market*, skoncentrowanej na ekspansji poza Polskę. Chociaż Webcon już generuje około 25% swoich przychodów spoza Polski, MCI zamierza bardziej usystematyzować i zintensyfikować procesy sprzedaży na rynkach zagranicznych, zwłaszcza w Niemczech. W tym kontekście MCI pragnie przekształcić incydentalne przychody na stałe i zdobyć większą pozycję na niemieckim rynku dzięki wysokiej jakości produktowi, konkurencyjnej cenie i pozytywnemu doświadczeniu klientów korzystających z platformy Webconu.

Warto zauważyć, że MCI jest gotowe wnieść nie tylko kapitał, ale także doświadczenie biznesowe i strategiczne wsparcie. Planujemy działać odważnie i elastycznie w kontekście podejmowania decyzji, co jest ułatwione przez zdywersyfikowaną strukturę funduszu. MCI zamierza też wprowadzić śmiałość do strategii biznesowej Webconu, pomagając w budowaniu większej wartości firmy. Jednak celem nie jest narzucanie zmian, ale raczej umożliwienie Webconowi większej swobody działania i podążania własną ścieżką rozwoju.

*Michał Górecki, Senior Investment Partner w MCI*

tylko natychmiast, ale również w dłuższej perspektywie, co przyczyniło się do trwałych relacji, chociażby z takimi firmami jak LPP czy PKP. Geneza Webconu nie opiera się więc na tradycyjnym modelu *start-upu*, ale na elastyczności w reagowaniu na rzeczywiste potrzeby biznesowe i skutecznym dostarczaniu aplikacji biznesowych, które są odporne na przyszłe wyzwania.

## Innowacyjna ścieżka rozwoju

Webcon kontynuował swoją niekonwencjonalną ścieżkę rozwoju, tworząc platformę, która stanowiła rdzeń rozwiązań oferowanych klientom końcowym. Początkowo w firmie zatrudnieni byli jedynie jej właściciele

i kilku pracowników. W realiach krakowskiego rynku usług informatycznych, gdzie dominowały potężne firmy, zdobycie nowych pracowników było wyzwaniem, a ich utrzymanie jeszcze większym. Z tego względu zdecydowaliśmy się na stworzenie środowiska, w którym ryzyko utraty pracowników nie zahamuje rozwoju biznesu ani możliwości dostarczania wartości klientom. Postawiliśmy na technologię *low-code*, czyli takie podejście w tworzeniu oprogramowania, które umożliwia budowanie aplikacji bez zaawansowanej wiedzy z zakresu kodowania. Rozwiązania *low-code* opierają się bowiem na wizualnych komponentach i prostych narzędziach, dzięki czemu proces tworzenia jest dostępny dla szerszego grona użytkowników.

Celem Webconu było dostarczenie klientom rozwiązania efektywniej i taniej niż tradycyjne firmy typu *software house*. I nie chodziło tutaj o wymyślenie nowego trendu, ale zapisanie w kodzie oprogramowania praktycznego spojrzenia na projekty, jakie realizowano dla różnych klientów. Zdawaliśmy sobie sprawę, że istniejące wspólne elementy wielu projektów mogą być sproduktyzowane i ponownie wykorzystane, co skutkowało stopniowym budowaniem bazy, która w końcu stała się produktem.

Jednak kluczowym momentem było postawienie na rozwiązania architektoniczne skupione pod nazwą *InstantChange*. To technologia, która umożliwia klientom łatwe i tanie wprowadzanie zmian w aplikacjach stworzonych na platformie Webcon. W ten sposób firma odpowiedziała na realne potrzeby rynku, dostarczając rozwiązania, które były nie tylko skuteczne w danym momencie, ale również elastyczne i gotowe na przyszłe zmiany. To podejście zyskało uznanie klientów, a Webcon stał się produktem gotowym do dynamicznego rozwoju.

## Budowanie przewagi na fundamencie *low-code*

Webcon tworzy technologię *low-code* od samego początku swojej działalności, zaczynając od okresu w 2006 roku, gdy firma liczyła zaledwie kilku pracowników. Wówczas ideą było dostarczenie narzędzia, które umożliwiłoby tworzenie aplikacji bez konieczności posiadania głębokich kompetencji z zakresu programowania.

Technologia *low-code* w przypadku Webconu to swoiste „klocki Lego” - aplikacje tworzymy za pomocą gotowych modułów i komponentów poprzez konfigurację, przeciąganie i upuszczanie elementów. Jednym z kluczowych założeń Webconu w tym zakresie jest jednocześnie domyślne wyposażenie każdej tworzonej na platformie aplikacji w standardowe funkcjonalności (takie jak np. ślad audytowy czy dostęp mobilny), niezależnie od tego, czy klient wyraził na to konkretne życzenie i przewidział budżet na jego realizację. To podejście pozwala nam na standaryzację procesów i komponentów, co przyczynia się do szybszej i bardziej efektywnej cyfryzacji firm. Często określamy naszą platformę jako „fabrykę aplikacji”, gdzie wspólne komponenty i moduły są fundamentem, a użytkownicy mogą dostosowywać je do swoich indywidualnych potrzeb.

W efekcie Webcon tworzy platformę, która nie tylko eliminuje konieczność kodowania dla użytkowników, ale również standaryzuje procesy biznesowe, przyspiesza cyfryzację firm i pozwala na dynamiczne dostosowywanie aplikacji do różnych kontekstów biznesowych. Ta innowacyjna technologia *low-code* zdaje się wpisywać w ducha czasu, gdzie elastyczność (*agile*) i szybkość reakcji na zmieniające się potrzeby biznesowe są kluczowe.

Początkowo pozyskiwaliśmy klientów nie tylko poprzez tradycyjne metody marketingowe, ale przede wszystkim poprzez dostarczanie naszym klientom realnej wartości biznesowej, powodującej kolejne polecenia. Choć oferta firmy nie zawsze była tańsza dla klienta końcowego (niż np. skorzystanie z usług *software house*) ze względu na konieczność inwestycji w licencje, to jednak w dłuższej perspektywie czasowej to podejście przyniosło korzyści obu stronom. Choć przynosimy koszt licencji na klienta, to jednocześnie oferujemy możliwość ciągłego rozwoju, dodawania nowych funkcji i dostosowywania rozwiązania do zmieniających się potrzeb biznesowych.

Nie bez znaczenia jest również sposób, w jaki platforma wpływa na rozwój przedsiębiorstw naszych klientów. Ciekawym momentem w historii firmy w tym aspekcie było zorganizowanie pierwszej konferencji Webcon Day, podczas której klienci mieli okazję dzielić się swoimi sukcesami i doświadczeniami z cyfryzacją biznesu. W roku 2023 odbyła się już 9. jej edycja. Ta inicjatywa nie tylko zbudowała silne

### AI usprawni zoptymalizowanie procesów

Sztuczna inteligencja (AI) pozytywnie wpływa na rozwój firmy, stanowiąc istotny element w usprawnianiu procesów cyfryzacji dla klientów. Webcon korzysta z wielu elementów AI, aby jeszcze bardziej usprawnić procesy digitalizacji. Sam silnik platformy Webconu jest elastyczny, a korzystanie z technologii AI stanowi dodatkowy atut.

Firma nie traktuje sztucznej inteligencji jako zagrożenia, lecz jako szansę na rozwijanie i optymalizowanie procesów. Wierzy, że nawet rozwinięte algorytmy AI nie są w stanie zastąpić kompleksowego myślenia biznesowego, zwłaszcza gdy każda firma ma unikalne cechy i potrzeby. Dostrzega wartość dodaną w wykorzystaniu AI do analizy danych, identyfikowania obszarów optymalizacji procesów biznesowych i dostarczania wartości biznesowej dla klientów.

Wprowadzanie elementów sztucznej inteligencji, takich jak rozpoznawanie wzorców i rekomendacje, jest postrzegane jako kolejny etap rozwoju, otwierający nowe możliwości dla usprawnienia procesów biznesowych. Firma już teraz korzysta z tych technologii we współpracy z klientami, co przyczynia się do dostarczania jeszcze bardziej efektywnych i lepiej dostosowanych rozwiązań. Sztuczna inteligencja stanowi istotny składnik strategii Webconu, umożliwiając dostarczanie innowacyjnych rozwiązań dla klientów oraz zwiększając atrakcyjność oferowanych produktów i usług.

relacje z klientami, ale również umożliwiła wymianę wiedzy i inspirację między nimi. Klienci zaczęli wykorzystywać platformę Webcon do tworzenia niestandardowych, specyficznych dla swoich branż rozwiązań, co poszerzyło zakres zastosowań platformy. W efekcie nasz produkt stał nie tylko narzędziem do obiegu dokumentów, ale elastyczną platformą zdolną dostosowywać się do różnorodnych i specjalistycznych procesów biznesowych.

Kolejnym kamieniem milowym był rozwój sieci partnerskiej. Zdając sobie sprawę, że niektórzy klienci wolą korzystać z usług firm zewnętrznych zamiast tworzyć wewnętrzne zespoły, postanowiliśmy podzielić się wiedzą i umożliwić innym firmom IT wykorzystanie platformy Webcon. To podejście pozwoliło na szerzenie produktu wśród różnorodnych partnerów, tworząc ekosystem, w którym firmy mogły świadczyć usługi digitalizacji procesów biznesowych oparte na naszym rozwiązaniu. W ten sposób firma zaczęła budować swoją markę i rozwijać się, reagując na potrzeby rynku cyfrowej transformacji.

## Przekraczamy granice

Po sprawdzeniu potencjału produktu na rodzimym rynku podjęliśmy decyzję o ekspansji międzynarodowej i rozszerzeniu działalności na rynki zachodnie. Pierwszym celem stał się rynek niemiecki. Był to wybór przemyślany. Niemcy były uznawane za najbardziej wymagający rynek IT w Europie, co miało dać szansę na przetestowanie technologii Webconu w warunkach silnej konkurencji. Wchodzenie na rynek niemiecki miało także inne korzyści, takie jak bliskość geograficzna, kulturowa zgodność i możliwość budowania i wzmacniania relacji z dużymi przedsiębiorstwami w Polsce, które swoje główne siedziby miały właśnie w Niemczech.

Nawiasem mówiąc, wybór niemieckiego rynku był częściowo podyktowany potrzebą uzyskania referencji i kompetencji, które były cenione przez firmy niemieckie. Mimo trudności Webcon uzyskał sukces również na tym rynku, co pozwoliło mu zbudować swoją markę, zdobyć referencje i przyciągnąć uwagę potencjalnych klientów.

Warto zauważyć, że choć rynek niemiecki jest trudny, Webcon podjął to wyzwanie świadomie. Przez zdobycie sukcesu na trudnym rynku firma dowiodła nie tylko jakości swojego produktu, ale także swojej zdolności do konkurowania na arenie międzynarodowej. To doświadczenie otworzyło drogę do dalszej ekspansji firmy na kolejne rynki.

Wdrożenie rozwiązania od Webconu miało rewolucyjny wpływ na podejście różnych firm do cyfryzacji ich biznesów. Jednym z przykładów jest klient z USA, który wcześniej korzystał z platformy konkurencyjnej. Po przetestowaniu oferty Microsoft Power Platform stwierdził, że przeniesienie wszystkich aplikacji z dotychczasowej platformy zajęłoby zbyt dużo czasu. Wówczas trafił na Webcona, a to dzięki lokalnemu integratorowi systemów informatycznych działającemu w kanale partnerskim Webconu w Stanach Zjednoczonych.

Po 10 miesiącach korzystania z rozwiązania Webconu klient z USA zauważył ogromną różnicę w naszym podejściu do cyfryzacji. Dzięki łatwej dostępności i modyfikowalności aplikacji dyrektor finansowy i pracownicy zaczęli aktywnie współpracować w identyfikowaniu obszarów, które można zautomatyzować i zdigitalizować.

Klient podkreślił, że największa różnica nie wynikała z samej technologii, ale z faktu, że Webcon spowodował, iż organizacja zaczęła myśleć



wspólnie o tym, jak jeszcze bardziej usprawnić pracę i które procesy warto by było zdigitalizować. W przeciwieństwie do podejścia, gdzie procesy digitalizacji są definiowane z góry przez jedną osobę, Webcon umożliwia organizacji stopniowe wdrażanie aplikacji, zbieranie *feedbacku* i dostosowywanie rozwiązania do ewoluujących potrzeb.

Zmiana w kulturze organizacyjnej spowodowała, że digitalizacja stała się efektywniejsza, angażująca pracowników i dostosowująca się dynamicznie do potrzeb biznesowych. Pracownicy omawianej firmy zaczęli odbierać proces cyfryzacji jako coś przyjemnego i odpowiadającego na ich potrzeby, a nie jako zmianę narzuconą z góry. W efekcie życie organizacji przeszło pozytywną transformację. To przykład, jak innowacyjne podejście do cyfryzacji może zmienić nie tylko narzędzia, ale także kulturę pracy i podejście do tworzenia aplikacji.

Wraz z ekspansją na rynki zagraniczne zaczęliśmy zdawać sobie sprawę, że rozwój firmy na skalę globalną wymaga nie tylko potężnego oprogramowania, ale także wiedzy i doświadczenia w prowadzeniu biznesu na międzynarodowym poziomie. Zadaliśmy sobie pytanie, czy organiczny rozwój, oparty tylko na własnych doświadczeniach, jest wystarczający do wejścia na kolejne rynki. Decyzja o znalezieniu partnera wynikała z przekonania, że skorzystanie z jego doświadczenia i wiedzy przyspieszy rozwój firmy. Dla nas istotne było, aby przyszły partner podzielał wizję rozwoju produktu i rynków docelowych. Ponadto proces wyboru obejmował ocenę zarówno potencjału finansowego, jak i merytorycznego. Ostatecznie wybór padł na MCI, jako że spełniał wszystkie założenia. Ponadto cechował się profesjonalizmem w procesie skalowania biznesów oraz posiadał polski kapitał, co miało znaczenie dla firmy z polskim rodowodem.

Na razie jesteśmy na początku tej wspólnej drogi, a kolejne kroki będą omawiane podczas spotkań i rozmów. Kluczowe elementy, takie jak skład rady nadzorczej czy szczegóły strategii, będą jeszcze przedmiotem dyskusji i dostosowywane zgodnie z obopólnymi oczekiwaniami. Wspólnie zaczynamy etap 2.0, pełni entuzjazmu i gotowi na nowe wyzwania, zarówno merytoryczne, jak i organizacyjne.