

Szanowni Państwo,

w związku z Państwa inwestycją w certyfikaty inwestycyjne subfunduszu MCI.TechVentures 1.0. (dalej: „Subfundusz”, „MCI.TechVentures”), wydzielonego w ramach funduszu MCI.PrivateVentures Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego („Fundusz”) przesyłamy poniższy komentarz do wyników Subfunduszu na dzień 30 czerwca 2020 r.

## Komentarz do wyników MCI.TechVentures – 2Q 2020

Średnia stopa zwrotu MCI.TechVentures w drugim kwartale 2020 roku wyniosła 0,11%<sup>1</sup>.

Inwestycje typu *private equity* charakteryzują się długim okresem inwestycyjnym od 5 do 10 lat i w takim horyzoncie czasowym poszczególne projekty powinny być oceniane. W sytuacji realizacji całego cyklu, inwestycje te są atrakcyjniejszym rozwiązaniem w stosunku do rynku publicznego<sup>2</sup> oraz wykazują niską korelacją z rynkiem kapitałowym czy pieniężnym.

W rok 2020 MCI.TechVentures wchodził z podpisaną w dniu 23 grudnia 2019 roku umową dotyczącą sprzedaży wszystkich posiadanych akcji w spółce Frisco S.A. przy wycenie całego przedsiębiorstwa równej 275 milionów złotych, co oznacza 2,3x przychody firmy za 2019 rok. W dniu 25 czerwca bieżącego roku transakcja sprzedaży Frisco S.A. rozliczyła się a MCI.TechVentures otrzymał z tego tytułu 116 milionów złotych. Oznacza to łączny zwrot z inwestycji w Frisco S.A. na poziomie 2,7x w stosunku do zainwestowanego kapitału.

W styczniu 2020 Subfundusz otrzymał 27,5 miliona złotych z tytułu sprzedaży wszystkich akcji spółki Geewa s.r.o. oraz spłaty pożyczki udzielonej przez Subfundusz tej spółce, tym samym kończąc swoją inwestycję w jedną ze spółek „gamingowych”. Zwrot zrealizowany na tej inwestycji to 1,7x zainwestowany kapitał.

Wyżej opisane transakcje przyniosły Subfunduszowi łączny wpływ środków pieniężnych w wysokości blisko 144 milionów złotych. Ze środków pochodzących z powyższych wyjść z inwestycji, Subfundusz na koniec czerwca i z początkiem lipca bieżącego roku spłacił łącznie około 109 milionów złotych zadłużenia bankowego. W konsekwencji Subfundusz posiada jedynie zadłużenie z tytułu wyemitowanych obligacji na łączną kwotę niecałych 57 milionów złotych, zapadających w październiku 2020 r., listopadzie 2021 r. oraz lutym 2022 r.

Pierwsze półrocze 2020 roku upłynęło pod znakiem pandemii koronawirusa i związanych z nią ograniczeń w skali globalnej. Na przełomie kwartałów pierwszego i drugiego gospodarka globalna została poddana bezprecedensowemu eksperymentowi – zamknięte granice, niemalże brak ruchu

<sup>1</sup> Obliczenia własne MCI Capital TFI S.A. Podana wartość odnosi się do wszystkich certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu. Stopy zwrotu certyfikatów inwestycyjnych poszczególnych serii mogą się od siebie różnić. Szczegółowe informacje dotyczące stopy zwrotu z poszczególnych serii certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu dostępne są na stronie [www.mci.pl](http://www.mci.pl).

<sup>2</sup> źródło: „Does Private Equity Really Beat the Stock Market?” By Paul J. Davies; Feb. 17, 2018; [https://www.wsj.com/articles/does-private-equity-really-beat-the-stock-market-readers-react-and-our-columnist-responds-1518868801?mod=cx\\_immersive&cx\\_navSource=cx\\_immersive&cx\\_tag=collabctx&cx\\_artPos=1&ns=prod/accounts-wsj](https://www.wsj.com/articles/does-private-equity-really-beat-the-stock-market-readers-react-and-our-columnist-responds-1518868801?mod=cx_immersive&cx_navSource=cx_immersive&cx_tag=collabctx&cx_artPos=1&ns=prod/accounts-wsj)

lotniczego, zamknięte powierzchnie handlowe, ograniczenia w poruszaniu się i wiele innych. Mimo, że te wszystkie ograniczenia przede wszystkim w pierwszej kolejności uderzyły w sektor turystyczny, sprawiając, że niemalże z dnia na dzień spółki operujące na tym rynku straciły przychody, uważamy, że COVID-19 i sposób, w jaki społeczeństwa reagują, mogą być katalizatorem długoterminowych zmian. Świat po pandemii będzie znacząco się różnił od świata, jaki znamy. Zakładamy, że zdynamizują się procesy transformacji cyfrowej i szybciej zmienią się zwyczaje zakupowe ludzi. Zwiększy się gotowość do automatyzacji wykonywanych czynności, zmniejszy się zależność od czynnika ludzkiego, zdecydowanie większy będzie udział sprzedaży kanałami internetowymi, zmieni się sposób wykonywania pracy, itp.

Poza spółkami z sektora turystycznego – Travelata i Tatilbudur – spółki portfelowe Subfunduszu są w dobrej pozycji, aby uchwycić i wykorzystać nowe trendy, nie mniej jednak nikt dziś nie zna możliwych efektów i perturbacji gospodarczych, jakie będą skutkiem trwającej pandemii. Prawie wszystkie firmy były przygotowane do kontynuowania swoich operacji gospodarczych z prywatnych domów i tzw. home offices zostały bardzo szybko wdrożone. Spółki z sektora e-commerce – AGAN, Morele Group, Answear – notowały w ostatnich miesiącach wzrosty w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego od 20% do 100% i, co bardzo ważne, operacyjnie znakomicie radzą sobie dziś z nową sytuacją. Zamknięte galerie handlowe i sklepy wielkopowierzchniowe, jak również panujący w społeczeństwie strach przed zarażeniem się wirusem oraz konieczność zorganizowania sobie miejsca pracy i nauki w domu, czy zagospodarowanie większej ilości czasu wolnego, spowodowały, że skokowo wzrósł popyt na zakupy online w takich kategoriach jak artykuły spożywcze, elektronika domowa, w tym również służąca rozrywce, peryferyjne urządzenia IT, sprzęt AGD, wyposażenie domu i ogrodu oraz wiele innych. Obowiązujące ograniczenia szczególnie przełożyły się na gotowość dokonywania przez konsumentów spożywczych zakupów online.

Bezprecedensowo niskie stopy procentowe spowodowały dynamiczne przepływy oszczędności z rachunków bankowych na rynki kapitałowe, co znajduje odzwierciedlenie w rosnących wycenach wielu spółek giełdowych, poza sektorem bankowym i ubezpieczeniowym. W związku z istotną zmianą sentymentu i rosnącym zainteresowaniem aktywami cyfrowymi, a także planowanym na jesień IPO Allegro, zarządzający Funduszem zdecydowali się rozpocząć prace nad upublicznieniem jednej ze spółek portfelowych Subfunduszu oraz pracują nad sprzedażą kolejnego istotnego aktywa z portfela MCI.TechVentures.

W drugim kwartale 2020 roku główną zmianą w wycenie całego portfela MCI.TechVentures był 20% wzrost wartości spółki Morele Grup oraz 25% wzrost wartości spółki Wearco (Answear). Wzrost wartości tych spółek spowodowany był głównie czynnikami fundamentalnymi. Z drugiej strony zwiększyliśmy ostrożnościowy odpis na spółkę Travelata (kolejne -23%) ,w związku z przeciągającymi się ograniczeniami w ruchu turystycznym. Niemniej Travelata w bardzo efektywny sposób przeprowadza swoje działania restrukturyzacyjne i jej sytuacja jest stabilna, a ostatnie tygodnie czerwca pokazują już pierwsze oznaki ożywienia (ok. 300 sprzedanych wycieczek lokalnych). Jednocześnie Subfundusz w pierwszych dniach lipca sfinalizował sprzedaż wszystkich akcji Tatilbudur, odzyskując z tej inwestycji blisko 7 milionów PLN (spółka na 31 marca wyceniana była na zero). W

związku z nową rundą finansowania pozyskanego przez Gett na kwotę około 70 milionów USD z tzw. preferencją kapitału, efektywnie spadł udział Subfunduszu w najwyższych (najbardziej uprzywilejowanych) warstwach kapitału zainwestowanego przez inwestorów w tę spółkę, do których przypisane jest pierwszeństwo uzyskania odpowiedniej krotności zainwestowanych kwot w przypadku sprzedaży spółki. Powyższe oznacza spadek przypadających na Subfundusz kwot wypłat w scenariuszu sprzedaży spółki przy obecnym poziomie wyceny biznesu Gett i w efekcie, przy zastosowaniu konserwatywnego podejścia Subfunduszu do wyceny, wartość Gett spadła w księgach Subfunduszu w drugim kwartale o 37%.

Drugi kwartał 2020 roku na rynkach walutowych upłynął pod znakiem stabilizacji kursów w dosyć szerokim przedziale z wyraźnym umocnieniem się PLN wobec koszyka walut w czerwcu. Polski złoty umocnił się w omawianym okresie o ok. 2% w stosunku do EUR, 7% w stosunku do USD i 4% w stosunku do GBP. Wpływ netto tych zmian na wyniki Subfunduszu wyniósł -1,5%. Stopa zwrotu MCI.TechVentures przy wyłączeniu zmian walut oraz kosztów (stopa zwrotu wynikająca ze wzrostu/spadku wartości spółek portfelowych przy stałych kursach walutowych) wynosiłaby około 2,2%.

W związku z pojawiającymi się pytaniami, chcielibyśmy Państwu przypomnieć, że w dniu 25 września 2019 roku Zgromadzenie Inwestorów przegłosowało zmianę statutu Funduszu w zakresie dotyczącym MCI.TechVentures i w konsekwencji zmianę modelu z Subfunduszu o niezdefiniowanej dacie likwidacji na Subfundusz, którego likwidacja rozpocznie się we wrześniu 2024 roku, chyba że Inwestorzy zdecydują o wydłużeniu tego okresu. Istotną zmianą statutu Funduszu jest również zrównanie praw wszystkich uczestników Subfunduszu, co oznacza, iż wszystkie certyfikaty inwestycyjne Subfunduszu reprezentują taką samą liczbę głosów na Zgromadzeniu Inwestorów Funduszu, a wykup jest realizowany na tych samych zasadach dla wszystkich serii certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu. Zgodnie z nowym brzmieniem statutu Funduszu, obowiązującym od 5 grudnia 2019 r., Subfundusz nie będzie mógł, co do zasady, przeprowadzać nowych inwestycji. W ciągu najbliższych lat zarządzający Subfunduszem będą koncentrowali się na kontynuacji budowy wartości istniejącego portfela spółek oraz na systematycznej sprzedaży poszczególnych inwestycji w optymalnym czasie, tak z punktu widzenia ich rozwoju, jak i sytuacji rynkowej. Nie wykluczamy, że w przypadku niektórych istniejących inwestycji Subfunduszu, będą wymagane tzw. inwestycje kontynuacyjne, wynikające bądź to z zawartych umów inwestycyjnych, bądź uzasadnione biznesowo (przyspieszenie wzrostu, zwiększenie skali działalności, zdobycie większego udziału rynkowego, doprowadzenie do zyskowności modelu biznesowego, itp.), nie mniej jednak ich poziom ograniczamy do niezbędnego minimum.

Udział MCI Capital S.A. w Subfunduszu, zgodnie ze stanem na 30 czerwca 2020 roku, stanowi 48,7% i wszystkie posiadane przez MCI Capital S.A. certyfikaty inwestycyjne Subfunduszu reprezentują prawa identyczne z pozostałymi certyfikatami inwestycyjnymi.

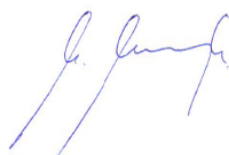
W trakcie najbliższych lat Subfundusz będzie dokonywał automatycznego, proporcjonalnego wykupu posiadanych przez Państwa certyfikatów inwestycyjnych, w sytuacji kiedy w Subfunduszu pojawi się

„Nadwyżka środków płynnych”<sup>3</sup> („Nadwyżka”) w wysokości powyżej 1 mln zł. W związku z powyższym, nie ma potrzeby, aby składali Państwo żądania wykupu certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu. W cyklach miesięcznych MCI Capital TFI S.A. przekazuje Państwu informację, czy taka Nadwyżka w danym miesiącu zaistniała oraz w jakiej wysokości. Szczegółowe zasady wykupu certyfikatów Subfunduszu zostały opisane w art. 24 zmienionego statutu Funduszu.

Poniżej przedstawiamy Państwu spółki z portfela MCI.TechVentures wraz z profilem ich działalności, a także osoby odpowiedzialne za poszczególne inwestycje.

Spółka	Profil działalności	Prowadzący inwestycję
<b>AGAN</b>	Lider internetowego handlu odnowionym sprzętem elektronicznym wysokiej jakości w Niemczech	Tomasz Danis
<b>Azimo</b>	Przelewy on-line, pośrednictwo w transferze pieniędzy za granicę	Łukasz Wierdak
<b>GameDesire</b>	Produkcja gier on-line oraz gier na urządzenia mobilne	Krzysztof Konopiński
<b>Gett</b>	Globalny operator platformy transportowej dla korporacji i klientów indywidualnych	Maciej Kowalski
<b>KupiVip</b>	Sprzedaż on-line odzieży marek premium off-season	Wojciech Walniczek
<b>MarketFinance</b>	Największa w Europie platforma on-line oferująca przedsiębiorcom finansowanie w modelu faktoringu	Łukasz Wierdak
<b>Pigu (MoreleGroup)</b>	Grupa złożona z największej platformy e-commerce na rynkach bałtyckich oraz największej platformy e-commerce w segmencie IT w Polsce	Maciej Kowalski
<b>Travelata</b>	Travel on-line, dystrybucja pakietów turystycznych on-line (e-travel), lider rynku rosyjskiego	Tomasz Danis
<b>Answear (Wearco)</b>	Największy w Polsce oraz Europie Środkowo-Wschodniej multibrandowy sklep odzieżowy online	Krzysztof Konopiński
<b>windeln</b>	Sprzedaż on-line produktów dla dzieci	Tomasz Danis

Z wyrazami szacunku,



Krzysztof Konopiński  
Zarządzający MCI.TechVentures 1.0.  
Członek Zarządu MCI Capital TFI S.A.

<sup>3</sup> Definicja tego pojęcia znajduje się w art. 24 ust. 4 pkt 2 statutu Funduszu.

**Nota prawna:**

*MCI.TechVentures 1.0 („Subfundusz”) jest subfunduszem wydzielonym w MCI.PrivateVentures Funduszu Inwestycyjnym Zamkniętym zarządzanym przez MCI Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Plac Europejski 1; 00-844 Warszawa, wpisaną do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000004542, NIP: 899-22-96-521, kapitał zakładowy 21.125.000,00 zł, opłacony w całości („Towarzystwo”), które działa na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 3 lipca 2007 roku (Nr decyzji DFL/4030/29/12/07/V/KNF/44-1/AG). Organem sprawującym nadzór nad Towarzystwem jest Komisja Nadzoru Finansowego.*

*O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem danych i informacji zawartych w niniejszym dokumencie są źródła własne Towarzystwa, a dane są aktualne na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu.*

*Fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego Subfunduszu ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto Subfunduszu, a także wartość certyfikatu inwestycyjnego Subfunduszu, z uwagi na prowadzoną politykę inwestycyjną, może charakteryzować się wysoką zmiennością. Uczestnik powinien liczyć się z możliwością utraty co najmniej części wpłaconych środków. Informacje dotyczące zasad polityki inwestycyjnej, szczegółowy opis ryzyka związanego z inwestowaniem w certyfikaty inwestycyjne Subfunduszu oraz informacje na temat wysokości pobieranych opłat zostały zamieszczone odpowiednio w statucie Funduszu oraz warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu udostępnianych osobom, do których kierowana jest propozycja nabycia certyfikatów inwestycyjnych. Osiągnięte przez Subfundusz wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Należy mieć na względzie, iż wynik inwestycyjny Funduszu (Subfunduszu) nie jest tożsamy z wynikiem inwestycyjnym uczestnika Funduszu (Subfunduszu), z uwagi na możliwość ponoszenia dodatkowych opłat manipulacyjnych lub zapłaty podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Fundusz (Subfundusz).*