

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 31 marca 2020 r.

### Komentarz do wyników MCI.TechVentures – 1Q 2020

Średnia stopa zwrotu MCI.TechVentures w pierwszym kwartale 2020 roku wyniosła -7,16%<sup>1</sup>. Dla porównania indeks spółek technologicznych NASDAQ stracił w tym samym okresie - 15%, a polski WIG prawie - 30%.

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 korelację 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 przy wycenie przedsiębiorstwa równej 275 milionów złotych, co oznacza 2,3x przychody firmy za 2019 rok. Do końca czerwca 2020 roku MCI.TechVentures otrzyma około 114 milionów złotych, przy szacowanej wycenie akcji Frisco ok. 236 milionów złotych. Oznacza to łączny zwrot 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 oraz spłaty pożyczki, tym samym kończąc swoją inwestycję w jedną ze spółek „gamingowych”. Zwrot zrealizowany na tej inwestycji to 1,7x zainwestowany kapitał. Transakcje te oznaczają dla Subfunduszu łączny wpływ środków pieniężnych w wysokości 141 milionów złotych.

Niestety pierwszy kwartał 2020 roku upływa pod znakiem pandemii koronawirusa i związanych z nią ograniczeń w skali globalnej. Gospodarka globalna jest poddawana bezprecedensowemu eksperymentowi – zamknięte granice, niemalże brak ruchu lotniczego, zamknięte powierzchnie handlowe, ograniczenia w poruszaniu się i wiele innych. Pomimo 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, to 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

<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)

cyfrowej i szybciej zmieniają 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 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 e-commerce – AGAN, Morele Group, Frisco – zanotowały w marcu wzrosty w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego od 20% do 100% i, co bardzo ważne, operacyjnie znakomicie sobie dziś z nową sytuacją radzą. 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, powodują, 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. W marcu Frisco zrealizowało dwukrotnie wyższe przychody niż w tym samym miesiącu roku ubiegłego i tyle, co spółka planowała zrealizować w marcu 2021. Frisco pozyskało też ponad 12 tys. nowych klientów, a najbliższy możliwy termin dostawy obecnie to połowa maja.

W pierwszym kwartale 2020 roku główną zmianą w wycenie całego portfela MCI.TechVentures była konieczność ostrożnościowego odpisania do zera spółki Tatilbudur oraz 31% spadek wartości spółki Travelata. Powyższe oznacza prawie 60% ostrożnościowy odpis na portfelu spółek e-travel, który w zależności od dalszego rozwoju sytuacji oraz głębokości kryzysu spowodowanego pandemią może zostać powiększony, ale także zmniejszony, gdyby okazało się, że ograniczenia będą trwały krócej a ruch turystyczny będzie szybciej wracał. W obu tych spółkach wdrażane są obecnie programy restrukturyzacji, które mają na celu umożliwić przetrwanie najtrudniejszych miesięcy, tak aby w „nowym świecie” mogły one zawalczyć na rynku, na którym będzie dużo mniej podmiotów konkurencyjnych, a ludzie jeszcze chętniej będą dokonywali zakupów online. Z drugiej strony skokowy wzrost biznesu oraz relatywnie silne zachowywanie się spółek e-commerce na giełdach spowodowały, że wzrosła wycena Morele Group o 20%, częściowo kompensująca negatywny wpływ spółek e-travel na wynik Subfunduszu.

Pierwszy kwartał 2020 roku był też okresem niespotykanej historycznie zmienności na rynkach walutowych. Polski złoty osłabił się w omawianym okresie o średnio 6% w stosunku do koszyka walut: ok. 7% w stosunku do EUR, ponad 9% w stosunku do USD i ponad 2% w stosunku do GPB. Wpływ netto tych zmian na wyniki Subfunduszu wyniósł 3,4%. 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 -9,5%.

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 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 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 Grupy MCI w Subfunduszu, zgodnie ze stanem na 31 marca 2020 roku, stanowi 48,6%, a wszystkie posiadane przez MCI Capital S.A. certyfikaty inwestycyjne Subfunduszu mają identyczne prawa z pozostałymi certyfikatami.

W trakcie najbliższych lat Subfundusz będzie też dokonywał automatycznego, proporcjonalnego wykupu posiadanych przez Państwa certyfikatów inwestycyjnych, w sytuacji jeżeli 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.

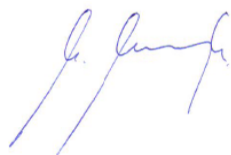
Poniżej przedstawiamy Państwu spółki z portfela MCI.TechVentures wraz z profilem ich działalności, a także osoby odpowiedzialne za poszczególne inwestycje.

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>Frisco</b>	Lider internetowego rynku spożywczego, najszybciej rozwijający się gracz w branży w Polsce	Krzysztof Konopiński

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

<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>Tatilbudur</b>	Travel on-line, gracz #2/3 w segmencie wakacyjnych pakietów dla tureckich turystów	Tomasz Danis
<b>Travelata</b>	Travel on-line, dystrybucja pakietów turystycznych on-line (e-travel), lider rynku rosyjskiego	Tomasz Danis
<b>Answer (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.

---

**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. Osiągane 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).*