

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 grudnia 2019 r.

Komentarz do wyników MCI.TechVentures – 4Q 2019

Średnia stopa zwrotu MCI.TechVentures w czwartym kwartale 2019 roku wyniosła -1,83%¹.

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 publicznego² oraz wykazują niską korelacją z rynkiem kapitałowym czy pieniężnym.

Średnia stopa zwrotu w okresie ostatnich 5 lat wyniosła 15,2% (wg stanu na 31.12.2019 roku)³, a w okresie od początku istnienia Subfunduszu (tj. 12 lat) wyniosła 144,2%⁴.

Najistotniejszym wydarzeniem 2019 roku było podpisanie w dniu 23 grudnia 2019 roku przez MCI.TechVentures umowy dotyczącej sprzedaży wszystkich posiadanych akcji w spółce Frisco przy wycenie przedsiębiorstwa równej 275 milionów złotych, co oznacza 2,3x przychody firmy za 2019 rok. Szacowana wycena akcji Frisco (zakładając prognozowany na koniec 2019 roku poziom długu w spółce) wyniesie ok. 236 milionów złotych, a spodziewane wpływy netto do funduszu MCI.TechVentures około 114 milionów złotych. Umowa zostanie rozliczona do dnia 30 czerwca 2020 roku, a nabywcą akcji jest Grupa Eurocash. Tym samym Fundusz zakończy inwestycję w Frisco realizując łącznie zwrot na poziomie 2,7x w stosunku do zainwestowanego kapitału.

Ponadto w 2019 roku rozpoczęliśmy prace nad sprzedażą kolejnej spółki portfelowej MCI.TechVentures, które finalnie zakończyły się podpisaniem umowy sprzedaży w dniu 31 stycznia 2020 roku. Subfundusz sprzedał wszystkie posiadane akcje spółki za kwotę, która łącznie ze spłatą udzielonej pożyczki wyniosła ok. 27.5 milionów złotych.

¹ 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

² 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

³ 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

⁴ jw.

Powyżej opisane transakcje wygenerują dla Subfunduszu wpływ środków pieniężnych w łącznej wysokości 141 milionów złotych. Powyższe wydarzenia w połączeniu z działaniami mającymi na celu:

- ograniczenie do minimum tzw. inwestycji kontynuacyjnych (udało nam się je ograniczyć z poziomu około 100 milionów złotych do 10 milionów złotych planowanych na rok 2020),
- ograniczenie kosztów zarządzania Subfunduszem na skutek niepobierania opłaty za zarządzanie,
- działaniami przygotowawczymi do sprzedaży następných czterech spółek portfelowych,

pozwalają nam szacować, że prawdopodobnie już w roku 2020 dojdzie do całkowitej spłaty zadłużenia Subfunduszu i rozpoczęcia wykupów certyfikatów inwestycyjnych w latach kolejnych. Jednocześnie będziemy kontynuować bardzo aktywną pracę z portfelem w celu osiągnięcia dodatniej stopy zwrotu Subfunduszu w 2020 roku, a także nadal przygotowywać pozostałe inwestycje do sprzedaży i osiągnięcia jak najlepszych cen transakcyjnych w najbliższych 3 latach, tj. 2020-2022.

W czwartym kwartale 2019 roku nie odnotowaliśmy istotnych zmian w wycenie całego portfela MCI.TechVentures. Pozytywnym wydarzeniem był wzrost wartości spółki GameDesire o 19,3 miliona złotych, podyktowany postępami w rozwoju portfela gier nad którymi pracuje spółka oraz pozyskaniem ośmiomilionowej dotacji na dalszy rozwój. Ponadto, wzrosła wycena spółki Travelata (o 29%), która rozwija się na poziomie marży brutto w tempie 75% rok do roku, utrzymując wynik EBITDA powyżej budżetu na 2019 rok. Bardzo dobre wyniki Travelata i tym samym umacniająca się pozycja rynkowa sprawiły, iż wokół spółki pojawiło się zainteresowanie nowych inwestorów.

Największą ujemną kontrybucją do wyniku MCI.TechVentures było obniżenie wyceny spółki Gett (o 18%), głównie w związku ze spadkiem wycen mnożnikowych spółek porównywalnych, takich jak Uber i Lyft. Niemniej jednak, warto podkreślić, iż w grudniu 2019 roku Gett osiągnął operacyjną rentowność na poziomie skonsolidowanego wyniku operacyjnego wszystkich krajów, jak również na wszystkich swoich liniach produktowych, czym niewątpliwie wyróżnia się na tle branży, w której działa i jest na ścieżce osiągnięcia pierwszego miliona USD zysku operacyjnego w marcu 2020 roku. Rok 2019 był też przełomowym rokiem dla spółki Wearco, właściciela marki Answear, która przy bardzo dynamicznym wzroście skali prowadzonej działalności (40% wzrost sprzedaży rok do roku) osiągnęła trwałą rentowność EBITDA oraz na poziomie zysku netto. Z kolei spółka Azimo pozyskała z Europejskiego Banku Inwestycyjnego 20 milionów EUR finansowania w postaci tzw. venture debt. Środki zostaną wykorzystane na R&D i dalsze skalowanie platformy płatniczej.

Ponadto globalne obniżenie wycen większości aktywów, które wyceniane są po coraz niższych mnożnikach, również miało wpływ na obniżenie wartości aktywów Subfunduszu, gdyż korygowało w dół wzrost wartości wynikający z organicznego rozwoju poszczególnych spółek w portfelu.

Czwarty kwartał 2019 roku był okresem, w którym podwyższona zmienność na rynkach walutowych związana z napięciami geopolitycznymi oraz na linii USA-Chiny miała istotny negatywny wpływ na wyniki Subfunduszu. Stopa zwrotu funduszu przy wyłączeniu zmian walut oraz kosztów (stopa zwrotu

wynikająca ze wzrostu/spadku wartości spółek portfelowych przy stałych kursach walutowych) byłaby dodatnia i wynosiłaby około 1,3%. Jednocześnie negatywny wpływ kursów walutowych wyniósł 2,6%.

Reasumując, 60% spółek portfelowych Subfunduszu systematycznie poprawia swoje wyniki finansowe, w szczególności przychody, umacniając swoje pozycje rynkowe. W pozostałych przypadkach przychody za ostatnie 12 miesięcy kończące się we wrześniu 2019 roku są albo na poziomie analogicznego okresu roku ubiegłego albo poniżej. W przypadku spółek KupiVip, Tatilbudur, GameDesire, zdecydowaliśmy się położyć nacisk na poprawę efektywności modelu biznesowego, restrukturyzację i zbilansowanie prowadzonych operacji gospodarczych tak, aby firmy te były w stanie docelowo same się finansować.

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 jego likwidacji na Subfundusz, którego likwidacja rozpocznie się we wrześniu 2024 roku. Istotną zmianą Statutu Funduszu jest również zrównanie praw wszystkich uczestników Subfunduszu, co oznacza, iż żaden z certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu nie będzie posiadał uprzywilejowania co do prawa głosu na zgromadzeniu inwestorów Funduszu, ani „pierwszeństwa” w zakresie wykupu. Zgodnie z nowym brzmieniem Statutu Funduszu, Subfundusz nie będzie mógł 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.

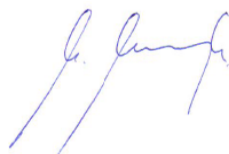
Udział Grupy MCI Capital S.A. w Subfunduszu, zgodnie ze stanem na 31 grudnia 2019 roku, stanowi 48,7%, a wszystkie posiadane przez Grupę MCI Capital S.A. certyfikaty inwestycyjne Subfunduszu mają identyczne prawa z pozostałymi certyfikatami.

W trakcie najbliższych lat Subfundusz będzie też dokonywał automatycznego wykupu posiadanych przez Państwa certyfikatów inwestycyjnych, w sytuacji jeżeli w Subfunduszu pojawi się „Nadwyżka środków płynnych” („Nadwyżka”) w wysokości powyżej 1 mln zł zgodnie z jej definicją określoną w art. 24 ust. 4 pkt 2 Statutu Funduszu. W związku z powyższym nie ma potrzeby, aby składali Państwo żądania wykupu certyfikatów inwestycyjnych Subfunduszu. W cyklach miesięcznych MCI Capital TFI S.A. będzie Państwa informowało, czy taka Nadwyżka w danym miesiącu zaistniała oraz w jakiej wysokości.

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
AGAN	Lider internetowego handlu odnowionym sprzętem elektronicznym wysokiej jakości w Niemczech	Tomasz Danis
Azimo	Przelewy on-line, pośrednictwo w transferze pieniędzy za granicę	Łukasz Wierdak
Frisco	Lider internetowego rynku spożywczego, najszybciej rozwijający się gracz w branży w Polsce	Krzysztof Konopiński
GameDesire	Produkcja gier on-line oraz gier na urządzenia mobilne	Maciej Bogaczyk
Geewa	Czeski deweloper gier mobilnych, m in. Smashing Four	Maciej Bogaczyk / Wojciech Walniczek
Gett	Globalny operator platformy transportowej dla korporacji i klientów indywidualnych	Maciej Kowalski / Tomasz Danis
GMZ	Sprzedaż odzieży on-line	Maciej Bogaczyk
KupiVip	Sprzedaż on-line odzieży marek premium off-season	Maciej Bogaczyk / Wojciech Walniczek
Marketinvoice	Największa w Europie platforma online oferująca przedsiębiorcom finansowanie w modelu faktoringu	Łukasz Wierdak
Pigu (MoreleGroup)	Grupa złożona z największej platformy e-commerce na rynkach bałtyckich oraz największej platformy e-commerce w segmencie IT w Polsce.	Maciej Kowalski
Tatibudur	Travel on-line, gracz #2/3 w segmencie wakacyjnych pakietów dla tureckich turystów	Tomasz Danis
Telematics	Insurtech, lider na polskim rynku rozwiązań w zakresie telematyki ubezpieczeniowej i UBI (Usage Based Solutions)	Krzysztof Konopiński
Travelata	Travel on-line, dystrybucja pakietów turystycznych online (e-travel), lider rynku rosyjskiego	Tomasz Danis
Answer (Wearco)	Największy w Polsce oraz Europie Środkowo-Wschodniej multibrandowy sklep odzieżowy online	Krzysztof Konopiński / Maciej Bogaczyk
windeln	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.Private Ventures Fundusz Inwestycyjnych Zamknięty zarządzany jest przez MCI Capital Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Plac Europejski 1; 00-844 Warszawa, wpisane 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 21.125.000,00zł, 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).