

Q&A po konferencji wynikowej MCI Capital ASI S.A. [HY2025]:

1. Wyemitowano obligacje o wartości 70 mln, podczas gdy program zakłada emisję do 100 mln. Czy nadal planują Państwo emisję na pozostałe 30 mln, biorąc pod uwagę oczekiwany wpływ dużej kwoty ze sprzedaży IAI? Jeśli tak, to w którym kwartale należy się spodziewać takiej emisji?

Program emisji obligacji (do 100M PLN) został ustanowiony do dnia 11 czerwca 2026 r., o czym informowaliśmy raportem bieżącym RB13/2025 z dnia 12 czerwca br. Decyzja co do dalszego wykorzystania Programu nie została jeszcze podjęta.

2. W sprawozdaniu w sekcji z przeglądem portfela podają Państwo podstawowe KPI o kluczowych spółkach, w szczególności informację o przychodach za 2024, EBITDA i dynamice. Nie ma tych KPI podanych dla Netrisk. Czy można prosić o podanie tych wskaźników dla tej spółki?

W spółce Netrisk posiadamy mniejszościowy udział, dlatego nie podajemy dla niej wyników finansowych. Prezentujemy KPI jedynie dla spółek portfelowych, w których mamy pozycję kontrolną. W odniesieniu do Netrisk możemy natomiast odesłać jedynie do informacji dostępnych w domenie publicznej.

3. Skoro fundusz Digital and Climatech realizuje strategię tożsamą z MCI.EuroVentures, dlaczego zdecydowali się Państwo na utworzenie nowego funduszu, zamiast wydaje się bardziej naturalnej możliwości koinwestycji, czyli zakupu przez Zarząd dodatkowej emisji certyfikatów MCI.EV?

Ze względu na ograniczenia wynikające z przepisów Ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi nie jest możliwe przeprowadzenie programu koinwestycyjnego realizującego przyjęte przez MCI założenia biznesowe w ramach funduszu inwestycyjnego zamkniętego (w ramach takiego funduszu wydzielony jest subfundusz MCI.EuroVentures 1.0.). W szczególności w ramach polskiego funduszu inwestycyjnego nie jest możliwe wyemitowanie certyfikatów inwestycyjnych związanych wyłącznie z jedną lub większą liczbą wybranych inwestycji. MCI Digital and Climatech Fund V S.C.A., SICAV-RAIF jest funduszem utworzonym i działającym zgodnie prawem luksemburskim, które umożliwia pełną realizację założeń biznesowych MCI w zakresie koinwestycji, w tym partycypację członków zespołu inwestycyjnego w wybranych inwestycjach.

4. EBITDA eSKY znacząco spadła w 2024. Jednocześnie wycena MCI pozostała na podobnym poziomie. Czy należy spodziewać się aktualizacji wyceny, czy też sytuację w 2024 oceniają Państwo jako przejściową?

Na tę chwilę sytuację ze spadkiem łącznej księgowej EBITDA eSky (wynikającej z danych z KRS) w 2024 r. oceniamy jako przejściową, tym bardziej, że spadek łącznej księgowej EBITDA

spółki wynikał m.in. z ponoszenia kosztów rozwoju segmentu pakietowania dynamicznego oraz innych zdarzeń o charakterze jednorazowym. Znormalizowana EBITDA eSky (z wyłączeniem zdarzeń o charakterze jednorazowym, będąca co do zasady podstawą wyceny) jest istotnie wyższa niż EBITDA księgowa wynikająca ze spr. fin. Grupy z KRS.

5. W ciągu ostatnich 12 miesięcy EBITDA oraz inne wskaźniki dla całego portfela wzrosły o ponad 20%. Jednocześnie wycena całego portfela znajduje się na zbliżonym poziomie. Jakie są główne powody takiej sytuacji?

Na wycenę spółek wpływa nie tylko poziom EBITDA czy przychodów, ale również poziom mnożnika (EV/EBITDA czy EV/przychody), ponadto np. zmiana EBITDA za półrocze w ujęciu rok do roku na danym poziomie procentowym nie oznacza automatycznie, że zmiana poziomu rocznego EBITDA wynosi tyle samo procent (a wyceny opierają się na rocznych poziomach EBITDA/przychodów). Ponadto, nie wszystkie podmioty są wyceniane metodą mnożnikową, np. Answear jest wyceniany po cenie giełdowej.

6. Prośba o odpowiedź zarządu na pytanie dot. perspektyw rynku M&A w Polsce i regionie, czy 2025 r. zapisze się dobrze w statystykach?

Wraz ze spadkiem stóp procentowych i powrotem kapitału do Europy widoczne jest stopniowe ożywienie na rynku M&A, które zwykle odbywa się w małym opóźnieniu względem rynku publicznego, który jest silny. Dla MCI ostatnie 24 miesiące były bardzo aktywne. Zrealizowaliśmy 4 nowe inwestycje, 2 akwizycje na poziomie spółek oraz 4 wyjścia z inwestycji.

7. Czy to lepszy czas na zakupy czy na wyjście z inwestycji?

W ocenie MCI, to dobry moment na nowe inwestycje. Rynek exitów jeszcze pozostaje niełatwy. Niemniej dobrej jakości aktywa, jak np. IAI, w dalszym ciągu cieszą się dużym zainteresowaniem inwestorów globalnych.

8. Jak kształtują się mnożniki wyceny?

Obecnie widać poprawę wycen, w tym w oparciu o oczekiwane spadki stóp procentowych i trend adopcji AI. Spółki SaaS wyceniają się średnio ok 4-6 x EV/Sales. Dla marketplace mówimy o dwucyfrowych mnożnikach do EBITDA.

9. Jakie trendy widać?

Wyceny sektora nowych technologii dynamicznie się zmieniały w ostatnich 5 latach. W okresie pandemii nastąpił skok wycen spółek e-commerce i SaaS. Z kolei lata 2023 i 2024 to powrót wycen do długoterminowych średnich.

10. Aktywa z których branż cieszą się największym zainteresowaniem?

MCI koncentruje się na sektorach nowych technologii. Inwestujemy głównie w spółki SaaS, e-commerce i Fintech.

11. Czy nadal dużo dzieje się w sektorze IT, w tym w AI?

Transformacja cyfrowa jeszcze przyspiesza. Obecnie AI przynosi dużo korzyści głównie w obszarze automatyzacji procesów biznesowych, ale dużo zmienia się także w marketingu i sprzedaży. Intensywnie pracujemy ze spółkami nad wdrażaniem rozwiązań opartych o AI, w celu poprawy rentowności i przyspieszenia wzrostu.