

52.5040° N
13.3367° E

52.2302° N
20.9812° E

PRZEMYSŁAW GACEK

KURS N WZROST



DECYZJE, KTÓRE ZBUDOWAŁY GRUPĘ PRACUJ

50.4677° N
30.4610° E

52.5040° N
13.3367° E

52.2302° N
20.9812° E

PRZEMYSŁAW GACEK

KURS N4 WZROST



DECYZJE, KTÓRE ZBUDOWAŁY GRUPĘ PRACUJ

Spis treści

Wstęp

ROZDZIAŁ 1

Od start-upu do spółki giełdowej

Londyńskie puzzle.....11

ROZDZIAŁ 2

Poszukiwanie inspiracji

Ucz się od mądrzejszych od siebie..... 33

ROZDZIAŁ 3

Finansowanie wzrostu

O szczęściu do partnerów w biznesie i długoterminowym celu 53

ROZDZIAŁ 4

Ekspansja zagraniczna

Wnioski z inwestycji w Ukrainie, Rosji i w Niemczech..... 71

ROZDZIAŁ 5

Lekcje z kryzysu

Każdy kryzys jest inny, nie ma uniwersalnej instrukcji obsługi 91

ROZDZIAŁ 6

Za kulisami powstawania produktu

Od stron w HTML do produktów na bazie AI..... 107

ROZDZIAŁ 7

Firma oparta na wartościach

Bez patosu o tym, co jest dla nas najważniejsze 131

ROZDZIAŁ 8

Sztuka zarządzania

O strategii, ludziach i decyzjach, które budują organizacje..... 151

ROZDZIAŁ 9

Nie tylko praca

O równowadze, która daje siłę..... 171

Finansowanie wzrostu

O szczęściu do partnerów w biznesie i długoterminowym celu

Był maj 2000 roku, okolice Elbląga. Jechałem samochodem, wracając dawną „siódemką” z wizyty u rodziny w Trójmieście. Zadzwoił telefon. Kilka minut później wiedziałem jedno: mamy pierwszego klienta, który właśnie zdecydował się zapłacić za coś, czego jeszcze nie było. Nie mieliśmy planu B, ale nagle plan A zaczął wyglądać całkiem nieźle.

Struktura finansowania ma fundamentalne znaczenie dla rozwoju firmy w nieprzewidywalnym i zmiennym otoczeniu. Od początku bazowaliśmy na czymś, co w literaturze biznesowej określa się jako *customer-funded business*, czyli na finansowaniu działalności bezpośrednio przez klientów. Pierwsze publikacje Grupy Pracuj powstawały dzięki temu, że firmy płaciły nam za profile pracodawców oraz reklamę w naszych przewodnikach, jeszcze zanim trafiły do drukarni. To właśnie te środki – niewielkie, ale stałe – pozwoliły nam wprowadzić nasze produkty na rynek i przeżyć pierwszy rok. Kiedy w gronie założycieli rozmawialiśmy o pierwszej publikacji, przewodniku *Pracodawcy*, nasze myślenie było proste: poświęcamy kolejne 18 miesięcy na pracę bez wynagrodzenia i albo firmy zapłacą nam za reklamę, albo jesteśmy bezrobotni. Nie mieliśmy planu B.

Tym pierwszym, na zawsze przeze mnie zapamiętanym, klientem była Małgorzata Tomasik, dyrektor HR w firmie Arthur Andersen. To ona właśnie wtedy do mnie dzwoniła. Poznałem ją kilka lat wcześniej jako sponsora AIESEC Polska. Udało mi się, dzięki licznym

wspólnym projektem, zbudować wiarygodność rzetelnego partnera. Firma ta wygrywała w cuglach wszystkie rankingi najlepszego pracodawcy i jej decyzje bardzo mocno wpływały na pozostałe firmy audytorskie, które ją naśladowały. Dzięki niej w pierwszym roku prawie wszystkie zostały naszymi klientami.

Pierwszą fakturę na kwotę 39 900 złotych (pamiętam dokładnie) wystawiłem 1 lipca 2000 roku. Wydrukowałem z własnego komputera, zawiozłem na pocztę, wysłałem i z niecierpliwością monitorowałem, kiedy środki spłyną na konto. Były potrzebne na zakup papieru do naszej pierwszej publikacji oraz opłacenie czynszu naszego małego biura. W pierwszym półroczu działalności, od lipca do grudnia 2000 roku, udało nam się osiągnąć 400 tysięcy złotych przychodu. Jak na tamte czasy i skalę naszej działalności był to całkiem przyzwoity wynik, który potwierdził zainteresowanie naszymi usługami.

Friends, family and fools

Każdy, kto kiedykolwiek próbował uruchomić własny biznes, wie, że pierwszymi inwestorami rzadko bywają profesjonalne fundusze VC czy doświadczeni inwestorzy branżowi. Na początkowym etapie najczęściej sięga się po pieniądze rodziny, przyjaciół lub – jak żartobliwie mawiało się w branży start-upowej – fools, czyli osób, które z jakiegoś powodu uwierzyły w wiarygodność założycieli, zespół lub projekt – bardziej intuicyjnie niż racjonalnie. U nas wyglądało to podobnie. Kapitał początkowy naszej spółki (czytaj: wszystkie pieniądze, które wtedy mieliśmy na start) wynosił tysiąc dolarów i starczył na zapłatę miesięcznego czynszu pierwszego biura przy ulicy Iskry na warszawskich Grotach.

Jednym z naszych pierwszych „inwestorskich” doświadczeń była rozmowa z moim kolegą przedsiębiorcą – znał nas dobrze, kibicował od początku i zadeklarował, że chętnie zainwestuje 40 tysięcy złotych. Prowadził firmę szkoleniową i wierzyliśmy, że będzie w stanie otworzyć nam wiele drzwi. Wyglądało to świetnie. Spotkałem się z nim przy kawie, pełen nadziei i planów. Myślałem: „Wreszcie ktoś

chce w nas uwierzyć”. Ale im dłużej rozmawialiśmy, tym jego deklaracja mniej przypominała inwestycję. Zamiast zaproponowanego początkowo wkładu kapitałowego usłyszałem propozycję pożyczki. A za tę pożyczkę – 40 procent udziałów. W trakcie rozmowy z zespołem uświadomiliśmy sobie, że mamy do czynienia z sytuacją, w której on daje kasę, a my musimy ją zwrócić... i jeszcze oddać prawie połowę firmy. Brzmiało jak naprawdę dobry interes, tyle że wyłącznie dla niego. Dla nas, początkujących przedsiębiorców, to mogła być kusząca opcja, przecież nie mieliśmy nic poza pomysłem. Jednak coś w tej rozmowie zgrzytało. I dobrze, że intuicja nas nie zawiodła.

Historia pożyczki za cenę 40 procent udziałów w firmie miała dobre zakończenie. Właśnie dzięki temu, że potrafiliśmy powiedzieć „nie”, Maciej Noga zaproponował nam rodzinną inwestycję. Pożyczył 40 tysięcy złotych od swojego ojca, który przez lata był szefem wielkich kopalni na Śląsku (trudno znaleźć coś odleglejszego od biznesu internetowego). W zamian za tę inwestycję Maciek objął dodatkowe 10 procent udziałów. To były realne pieniądze, które w pierwszych miesiącach trafiły na konto spółki. Maciek miał wyczucie, robiąc jedną z najlepszych inwestycji swojego życia, my natomiast na tak wczesnym etapie utrzymaliśmy 100 procent naszych udziałów w gronie założycielskim.

Uczciwe określenie zasad współpracy z inwestorami zawsze było dla mnie kluczowe. Problem polegał na tym, że w początkach naszej działalności nie mieliśmy doświadczenia w negocjowaniu umów inwestycyjnych. Wszystko ustalaliśmy na żywo, przy kawie, bez formalnych dokumentów, bez prawników. Na szczęście warunki zawsze uzgadnialiśmy mailowo, aby w przyszłości można było się do nich odnieść. Tak zrobiliśmy m.in. z Jeremym Huntem z firmy Hotcourses. Umówiliśmy się jak dżentelmeni, że jeżeli nasza firma wystartuje i przetrwa pierwsze miesiące, będą mieli 10 procent udziałów w spółce.

Moje wieloletnie doświadczenie wskazuje, że od pierwszego spotkania z inwestorem trzeba jasno ustalać zasady współpracy. Chodzi nie tylko o procenty czy kwoty, chociaż one są ważne, ale przede wszystkim o aspekty pozafinansowe, które w większości przypadków mają dużo większe znaczenie niż wpłata na konto.

Inwestor to nie tylko kasa

Najkorzystniejsze okazje biznesowe często pojawiają się przypadkiem. W grudniu 2000 roku Warszawa przeżywała kolejne internetowe wzloty i upadki. Pewnego przedświątecznego wieczora pojechałem wraz ze współzałożycielką firmy Oksaną Świerczyńską na spotkanie organizowane przez TMP Worldwide. W tamtych czasach takie wydarzenia były czymś nowym – luźna rozmowa, muzyka i budowanie kontaktów w amerykańskim stylu. No i trochę ludzi, którzy raczej udawali, że wiedzą, czym jest ta „nowa gospodarka”.

Uznałem, że takie przedświąteczne spotkanie to doskonała okazja do poznania potencjalnych klientów. Rozpocząłem również poszukiwanie inwestorów, a z analiz wykonanych przez naszych kolegów ze studiów wyszło, że nasza firma jest warta około 4 milionów złotych... na papierze. W tamtym czasie rynek venture capital nad Wisłą nie istniał, brakowało kapitału na wszystko. Moje nieliczne spotkania z bankami w Polsce kończyły się szybko, bo nikt nie widział przyszłości w ogłoszeniach rekrutacyjnych zamieszczanych w sieci, tym bardziej po pęknięciu bańki internetowej.

Zapamiętałem dobrze ten wieczór z dwóch powodów. Pierwszy – to typowo weselna zabawa polegająca na tańcu na czas w parach z balonikiem między mną i Oksaną. Dla wysokiego introwertyka nie było to łatwe zadanie. Na szczęście te pląsy skończyły się dosyć szybko. Gdy opuszczałem miejsce spotkania, natknąłem się na przedstawiciela grupy networkingowej First Tuesday, który zapytał mnie, czym się zajmuję. Gdy się dowiedział, że prowadzimy projekt internetowy i szukamy finansowania, odparł, że ma dla mnie ciekawy kontakt i że wkrótce się odezwie. Sprawy potoczyły się szybko, bo zaledwie kilka dni później odbyłem spotkanie z założycielami funduszu e-Katalyst.

James Van Bergh wyglądał na kogoś, kto wie, czego chce. Kiedy zaczęliśmy rozmowę, nie miałem gotowego pitchu inwestorskiego ani prezentacji w PowerPoint. Opowiedziałem mu po prostu, co robimy, jaki mamy pomysł i jak zaczęliśmy już zarabiać na naszych pierwszych publikacjach. James słuchał uważnie i zadawał pytania. Nie był skoncentrowany wyłącznie na wycenie i projekcjach przychodów. Bardziej interesowała go nasza wizja, pomysł na rozwój, a przede wszystkim czy naprawdę rozumiemy potrzeby klientów.

Po spotkaniu z Jamesem, w lutym 2001 roku potwierdziliśmy naszą pierwszą prawdziwą rundę – fundusz zainwestował 800 tysięcy złotych za 25 procent udziałów w naszej firmie. W tamtym czasie to były dla nas gigantyczne pieniądze – niemal tyle, co przychody zaplanowane na tamten rok. Chcieliśmy zainwestować je w zwiększenie zespołu oraz marketing. Szybko się okazało, że największą wartością tej współpracy nie były pieniądze. Wraz z e-Katalyst przyszły nie tylko środki na rozwój, ale przede wszystkim standardy, których nam brakowało. Wcześniej nasze zarządzanie bazowało na intuicji i prostych budżetach opartych na przepływie realnej gotówki. Teraz musieliśmy się nauczyć planowania, analizowania i raportowania naszych comiesięcznych wyników. Szczególnie raportowanie okazało się bardzo ciekawym doświadczeniem, bo zmusiło nas do zastanowienia się, co jest tak naprawdę w naszym biznesie najważniejsze. James regularnie się ze mną spotykał, dwa razy w roku uczestniczył też w wyjazdowych zebraniach planistycznych. W ich trakcie słuchał, zadawał pytania i dzielił się swoimi doświadczeniami. Był też moim pierwszym prawdziwym mentorem, o czym pisałem w rozdziale poświęconym inspiracji.

Gdybyśmy nie poszli na to przedsięwzięcie spotkanie, nasza firma wyglądałaby zupełnie inaczej. Pewnie też byśmy rośli, ale wolniej i mniej świadomie. Dzisiaj, kiedy widzę na rynku młodych przedsiębiorców, którzy mają świetne pomysły, ale boją się wejść we współpracę z zewnętrznymi inwestorami, przypominam im tę historię. Dobry inwestor to nie tylko dodatkowa gotówka, ale przede wszystkim spojrzenie na biznes z dystansu i umiejętność zadawania właściwych pytań. Tę wiedzę gromadzi się przez dekady zdobywania doświadczeń, których brakuje młodym przedsiębiorcom.

Tygrys wchodzi do gry

W 2005 roku nie szukaliśmy inwestora, to raczej inwestor znalazł nas. Zadzwonił do mnie kolega z McKinsey, którego znałem z czasów studiów. „Słuchaj, skontaktowali się ze mną goście ze Stanów – powiedział. – Szukają ciekawych firm internetowych z Polski. Może pogadacie?”.

Nie mieliśmy gotowej prezentacji firmy, nie planowaliśmy żadnej rundy inwestycyjnej i od kilku miesięcy konsekwentnie odmawiałem spotkań z coraz większą grupą zainteresowanych funduszy. Tym razem jednak, pewnie dzięki takiemu wprowadzeniu, uznałem, że niegrzecznie byłoby odmówić. Tydzień później odbyłem telefoniczną rozmowę z przedstawicielem funduszu Tiger Global – Lee Fixelem. Opowiedziałem mu o Pracuj.pl. Słuchał uważnie. Zadawał dużo pytań i zaskoczył mnie tym, jak wiele wiedział na nasz temat. Nie pytał tylko o liczbę, lecz także o to, dlaczego firmy płacą właśnie nam, jak zdobywamy klientów, co tak naprawdę robimy inaczej, co napędza nasz wzrost i co daje nam przewagę na rynku.

Na koniec spotkania padły kluczowe pytania: „Czy jesteście zainteresowani pozyskaniem inwestora oraz ile chcecie za udziały?”. Nie miałem przygotowanej odpowiedzi, więc umówiliśmy się na kolejną rozmowę. Opowiedziałem moim współnikom o tym, czego się dowiedziałem i uznaliśmy, że skoro nie jesteśmy zdeterminowani w poszukiwaniu finansowania, przedstawię mu dosyć abstrakcyjną kwotę i zobaczymy, jak zareaguje. Wycena spółki na poziomie ponad 37 milionów dolarów jak na polskie warunki wydawała się bardzo wysoka (w całej ówczesnej dekadzie nikt nie pozyskał od zachodniego VC większej rundy na tak wczesnym etapie rozwoju). Taką kwotę podałem na spotkaniu, oczekując raczej uprzejmego zakończenia rozmowy. Tymczasem usłyszałem krótkie: „OK, podpisujemy umowę”.

Wtedy zorientowaliśmy się, że w oczach międzynarodowych inwestorów wartość Grupy Pracuj przewyższała nasze wyobrażenia. Tiger Global zainwestował przy wycenie na poziomie dziesięciokrotności oczekiwanych przychodów firmy w 2006 roku. Zakładaliśmy, że nasze przychody osiągną 15 milionów złotych, a zrealizowaliśmy je z dużą nawiązką. Dla nas była to astronomiczna kwota i przepustka do dalszego szybkiego wzrostu. Dla nich – normalny poziom inwestycji w firmę technologiczną będącą liderem na dynamicznie rosnącym rynku internetowej rekrutacji.

Po raz pierwszy skorzystaliśmy z porad partnera z profesjonalnej firmy prawniczej. Kosztowało nas to dużo pieniędzy, ale wiele zapisów, które w kolejnych latach okazały się dla nas kluczowe, zostało

wynegocjowanych właśnie przez nich. Nauczyłem się wtedy, że za dobre doradztwo trzeba i warto płacić.

Połowa pozyskanych środków została przeznaczona na podwyższenie kapitału i dalsze inwestycje, a reszta na odkup udziałów od założycieli i dotychczasowych inwestorów. Pozyskane środki od razu wrzuciliśmy w trzy najważniejsze obszary: ekspansję na Wschód, mocny marketing w Polsce i dalszy rozwój naszej technologii. To był moment przełomu – wychodziliśmy z etapu start-upu i wchodziliśmy na ścieżkę szybkiego wzrostu. Przez kolejnych dziesięć lat utrzymywaliśmy kilkudziesięcioprocentowe tempo rocznego wzrostu przychodów (z krótkim wyjątkiem w czasie kryzysu finansowego). Cele były jasne: skalować wszystko – zespół, produkt, procesy. Firmy Lee Fixel i Tiger Global okazały się idealnymi partnerami na tę fazę. Dały kapitał, ale nie próbowały przejąć sterów. Decyzje należały do nas, a nasi partnerzy zadawali trafne pytania, udostępnili swoją sieć kontaktów i patrzyli, czy dowozimy. Przez pierwsze dwa lata spotykaliśmy się regularnie, najczęściej w Polsce, budując zaufanie nie tylko na słupkach wzrostu, ale też przy wspólnym stole.

Tiger chciał dalej inwestować w Grupę Pracuj. Po pierwszej transakcji miał 16 procent udziałów, a dzięki kolejnym rundom, w większości polegającym na odkupywaniu udziałów od współników, w ciągu trzech lat doszedł do prawie 40 procent udziałów i stał się największym akcjonariuszem.

Specyfiką funduszy jest to, że inwestują na pewien określony czas. Zbierają deklaracje od własnych inwestorów (tzw. LP, *Limited Partners*), inwestują przez kolejne trzy do pięciu lat i celują w wyjście z inwestycji w ciągu dziesięciu lat. Podobnie było z nami. W 2012 roku krótko przed mistrzostwami Europy w piłce nożnej organizowanymi przez Polskę i Ukrainę, odpowiadając na potrzeby naszego partnera, spróbowaliśmy wejść na Giełdę Papierów Wartościowych. Przeszliśmy całą ścieżkę. Gotowy był już do zatwierdzenia nasz prospekt emisyjny, ale inwestor uznał wycenę za mało atrakcyjną. Czas mijał i, mając na uwadze ich horyzont inwestycyjny, zdecydowaliśmy się w końcu wziąć sprawy w swoje ręce i odkupić część udziałów Tigera. Ta decyzja wiązała się z koniecznością zdobycia całkiem sporej gotówki. Nie byłem zwolennikiem zadłużania się, a kredyty traktowałem

raczej jak rozwiązanie awaryjne niż standardowe narzędzie rozwoju. Sytuacja była jednak wyjątkowa, bo wiedzieliśmy, że mamy solidne podstawy, a opcja pozostania spółką prywatną kusila nas dużo bardziej niż zyskanie statusu spółki publicznej.

Bardzo pomógł nam wtedy bank inwestycyjny Trigon prowadzony przez Andrzeja Sykulskiego, którego znałem od wielu lat z YPO. Wraz ze swoim zespołem wyszli do banków w naszym imieniu, badając możliwości finansowania. Wrócili dosyć szybko z jasną sugestią: „Odkupujcie wszystko, to będzie dla was dobry interes”. Szybko potwierdziliśmy warunki cenowe z Lee, w połowie 2016 roku wzięliśmy kredyt i odkupiliśmy wszystkie udziały Tigera. Z moich 35 procent zrobiło się nagle ponad 60, stałem się udziałowcem większościowym, a zadłużenie spółki wzrosło z zera do ponad trzykrotnej wartości EBITDA. Bardzo dużo i bardzo niekomfortowo. Wierzyliśmy jednak, że wraz z dalszym wzrostem rynku będziemy w stanie sobie z tym poradzić. Czas pokazał, że była to jedna z najlepszych decyzji finansowych, jakie podjąłem w życiu.

Banki są dobrym partnerem, dopóki firma rośnie, ale potrafią szybko zmienić nastawienie, gdy rynek zaczyna się chwiać. To lekcja, którą każdy przedsiębiorca powinien zapamiętać – jeśli już musisz się zadłużać, upewnij się, że będzie to dług, który jesteś w stanie spłacić nawet w trudnych czasach. I uważaj na tzw. kowenanty, czyli mierziki, których przekroczenie staje się sygnałem alarmowym dla banku i z reguły problemem dla ciebie.

Ostatecznie odkupienie udziałów oznaczało, że od tej pory cała odpowiedzialność spoczywała na nas, nie mogliśmy już dzielić jej z inwestorami. Każda zła decyzja, każde opóźnienie czy problem operacyjny były wyłącznie nasze. Mogliśmy za to swobodnie podejmować ryzyko, testować nowe projekty, inwestować w produkty, które dawały długoterminową wartość, bez ciągłego patrzenia na zegarek i terminy, które ustalił zewnętrzny inwestor.

Odkupienie udziałów uświadomiło mi też wagę doradców w procesach inwestycyjnych. Przez wiele lat działaliśmy intuicyjnie, bazowaliśmy na własnych zasobach, nawet jeśli były mocno ograniczone. Gdy staliśmy się spółką wycenianą na ponad miliard złotych, zaczęliśmy grać w wyższej lidze, a to wymagało zmiany starych przyzwyczajeń.

Książkowy proces się sprawdza

W kwietniu 2017 roku siedziałem na tarasie restauracji z widokiem na Koloseum. Było po włosku: espresso, wino, dobre jedzenie, słońce i ciekawa rozmowa, która mogła zmienić bieg naszej historii. Szef jednego z funduszy przyleciał wraz ze swoim zespołem z San Francisco – wtedy mieszkalem z rodziną pod Rzymem – aby poznać lepiej mnie, zarząd oraz naszą firmę.

Kilka miesięcy wcześniej, tuż po wykupieniu udziałów Tigera, zmienił się układ sił politycznych w Polsce, a także ogólny klimat inwestycyjny. Byliśmy bardzo zaniepokojeni nową sytuacją i uznaliśmy, że powinniśmy zdywersyfikować nasze aktywa. Postanowiliśmy poszukać nowego inwestora i tym razem zdecydowaliśmy się postępować zgodnie z najlepszymi praktykami. Po wielu rozmowach uznaliśmy, że trzeba postawić na doradców, dla których nie będziemy ani za małym, ani za dużym projektem. Szukaliśmy więc małego banku, ale z dobrą historią, licząc na otwarty feedback i prawdziwe doradztwo w trakcie procesu.

Tym razem zdecydowałem się na dosyć nietypowe rozwiązanie i powierzyłem realizację projektu Trigonowi oraz butikowemu bankowi inwestycyjnemu Altium (obecnie po latach zmian zespół ten jest częścią Houlihan Lokey). Naszym nowym partnerem został Alexander Grünwald, Austriak mieszkający w Zurychu. Znałem go już od kilku lat, ujął mnie wrodzoną ciekawością i gotowością do pomocy. Miałem nadzieję, że połączenie naszej długofalowej lokalnej współpracy ze szwajcarską wiarygodnością okaże się skuteczną recepturą.

Oficjalnie proces poszukiwania inwestora ruszył w lutym 2017 roku. Zostały przygotowane prezentacje, dane wprowadzono do tzw. *data room*. Zainteresowanie wykazało kilkanaście firm, głównie funduszy typu *growth* i venture capital, ale też kilku inwestorów strategicznych. Była to dla mnie okazja do zaprezentowania firmy, zebrania feedbacku z rynku i poznania świata inwestycyjnego. Później nastąpiło składanie ofert i rozmowy, podczas których bank badał, jaką kwotę każdy z inwestorów mógłby zapłacić. Część firm sama zrezygnowała, część złożyła zbyt niskie oferty i tak na końcu na krót-

kiej liście znalazły się dwa fundusze oraz jeden inwestor strategiczny. Spośród tego grona wybraliśmy TCV.

Powodów takiej decyzji było kilka. Ze względu na sytuację geopolityczną na świecie zależało nam na partnerze ze Stanów Zjednoczonych. Wiedziałem też, że reprezentujący ich John Doran nie będzie tylko potakującym inwestorem, ale także kimś, kto żywo interesuje się rozwojem spółki. Zjednał mnie swoim nieco obsesyjnym zaangażowaniem i od pierwszego spotkania wiarą w nasz zespół. W lipcu 2017 roku TCV zostało udziałowcem Grupy Pracuj, obejmując niecałe 30 procent spółki. Liczyliśmy, że ich wieloletnie doświadczenie w sektorze technologicznym wesprze dalszy wzrost naszych głównych biznesów oraz raczkujących nowych rozwiązań w modelu SaaS.

Współpraca z TCV była zupełnie inna niż z Tigerem. W pierwszym roku inwestor musiał nauczyć się naszego modelu biznesowego. John Doran dołączył na stałe do rady nadzorczej. Podczas jej spotkań co kwartał omawialiśmy nasze wyniki i cele strategiczne. TCV zadawało nam bardzo dużo pytań, ale też dzieliło się swoimi doświadczeniami w obszarze akwizycji. Poprzez własną sieć zapewniło dostęp do wiedzy na temat wybranych spółek oraz wprowadzenie do interesujących nas projektów. Spotkania rady stały się dużo bardziej dynamiczną platformą wymiany poglądów i dyskusji. Dosyć szybko zarysowały się też różnice w naszych podejściach. My, jako założyciele i zarząd spółki, chcieliśmy kontynuować przedsiębiorczą przygodę, zaś TCV kierowało naszą uwagę na budowanie wartości spółki. Rozmowy nie były łatwe, ale z perspektywy czasu pozwoliły nam lepiej zrozumieć generalne oczekiwania inwestorów i przygotować się do wejścia na Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie.

Giełda? Inny poziom transparentności

Ostatnia rozmowa z inwestorem kończy się kilka minut po 18. Zdejmuję marynarkę i w ubraniu wskakuję z dziećmi do basenu. Za nami

miesiące przygotowań, prezentacji, setki pytań – i ani jednego fizycznego spotkania. Tak wyglądały nasze przygotowania do IPO w 2021 roku. Żadnych sal konferencyjnych, samolotów, hoteli. Zamiast tego: Zoom, mój domowy gabinet w Grünwaldzie pod Monachium, śniadania z rodziną i wideokonferencje. Rano rozmowy z inwestorami z Australii, chwilę potem z Japonii, po południu przychodziła kolej na Europę, a na sam koniec na Wschodnie i Zachodnie Wybrzeże Stanów Zjednoczonych. A jednak – wszystko się udało.

Kiedy prowadzisz szybko rozwijającą się firmę, debiut giełdowy jest jednym z tych kamieni milowych, które kuszą gdzieś na horyzoncie. Decyzja o wejściu na warszawską giełdę nie była dla nas oczywista – wiązała się z kompletną zmianą reguł gry. Podjęliśmy ją, by spełnić potrzeby naszego inwestora, który oczekiwał przynajmniej częściowego zwrotu z inwestycji. Decydując się na współpracę z partnerem kapitałowym, trzeba wiedzieć, że taki moment nastąpi. Nie chcieliśmy po raz kolejny odkupywać udziałów i zadłużać spółki (wciąż wychodziliśmy z kryzysu covidowego, który kosztował nas bardzo dużo energii). Stanęliśmy więc przed alternatywą: sprzedać firmę inwestorowi strategicznemu lub wejść na giełdę. Pierwszą możliwość szybko wykluczyłem, bo nie chcieliśmy tracić kontroli nad Grupą Pracuj. Druga opcja wymagała sprzyjającego otoczenia rynkowego, o czym wiedzieliśmy z wcześniejszej próby w 2012 roku. Okoliczności nam sprzyjały. Począwszy od końca 2020 roku rozpoczęła się hossa na rynkach finansowych oraz bicie kolejnych rekordów. W naszym otoczeniu z dużym powodzeniem zadebiutowały między innymi Allegro w Warszawie i InPost w Amsterdamie. Na ten sygnał wszyscy czekaliśmy.

Przygotowania do upublicznienia spółki to jak budowanie domu ze szkła – wszystko musi być widoczne i przejrzyste. Przestajesz działać za zamkniętymi drzwiami biura zarządu. Audyty finansowe, raporty kwartalne, standardy ładu korporacyjnego – to tylko część rzeczywistości, w jakiej trzeba zacząć się poruszać. Kwestie, które wcześniej rozwiązywała krótka rozmowa w kuchni biurowej, wymagały teraz formalnych procedur. I właśnie to było największym wyzwaniem: jak zachować dynamikę przy jednoczesnym spełnieniu rygorystycznych norm rynku kapitałowego?

Przez kilka miesięcy nasz zespół finansowy praktycznie mieszkał w biurze – spędzali tam tak dużo czasu, że w żartach rozważaliśmy zakup kilku wygodnych kanap lub wstawienie łóżek polowych. W tym czasie prawnicy i audytorzy weryfikowali przeróżne dokumenty: od umów z największymi klientami po najdrobniejsze procedury. Widywaliśmy ich znacznie częściej niż naszych ludzi.

Ciężar przeprowadzenia procesu od strony formalnej wziął na siebie Gracjan Fiedorowicz, dla którego proces ten, jak dla każdego CFO, był projektem życia. Gracjana wspierał cały nasz zespół. Moja rola polegała na wyborze doradców, prezentacji firmy w trakcie procesów *pre-road show* (rundy spotkań, podczas których bada się wstępne zainteresowanie ze strony potencjalnych inwestorów), a później uczestniczeniu we właściwych spotkaniach w trakcie oferty publicznej.

Debiut Grupy Pracuj na GPW nastąpił 9 grudnia 2021 roku. Był to absolutny szczyt popandemicznych wycen spółek oraz relatywnej stabilności, tuż przed znaczącym wzrostem inflacji i wybuchem wojny w Ukrainie. Przy cenie emisyjnej 74 złote sprzedaliśmy wszystkie oferowane akcje i z wyceną ponad 5 miliardów złotych staliśmy się oficjalnie kolejnym jednorożcem z siedzibą w Polsce. Zapisy zostały zredukowane aż o ponad 87 procent. To oznaczało, że na każde dziesięć zgłoszonych akcji inwestorzy indywidualni otrzymywali średnio nieco ponad jedną.

Kilka dni po debiucie zrealizowałem jedno z moich marzeń. Rano odwiozłem córkę do przedszkola i godzinę później byłem już przy stacji kolejowej Garmisch-Partenkirchen. Godzinny wjazd kolejką górską na lodowiec u podnóża Zugspitze w malowniczej zimowej scenerii, nieprawdopodobne widoki oraz kilka godzin jazdy na nartach – niczego więcej wtedy nie potrzebowałem.

Spółka publiczna oznacza zupełnie nowy poziom transparentności prowadzenia biznesu. Nie chodzi już tylko o wyniki kwartalne czy raporty dla inwestorów, ale przede wszystkim o umiejętność wyważenia oczekiwań różnych grup naszych interesariuszy: pracowników, klientów, akcjonariuszy, inwestorów, a także społeczeństwa. Dodatkowo staliśmy się bardziej przejrzysti dla naszej konkurencji, która dowiaduje się, jak realizujemy nasze cele.

Jeden z naszych pierwszych inwestorów powiedział: „Dopóki twoje wyniki zna tylko zarząd, możesz spać spokojnie, bo nikt cię nie pyta, dlaczego są takie, a nie inne. Ale gdy już wejdiesz na giełdę – to inwestorzy nie tylko zapytają, ale i sami zasugerują odpowiedzi”. I miał rację – po debiucie z przytupem weszliśmy w regularną interakcję z inwestorami, analitykami i mediami.

Status spółki publicznej ma wiele zalet, ale także wad. Daje zdecydowanie większy prestiż, a co za tym idzie – możliwości. Jesteśmy bardziej wiarygodni dla instytucji finansowych. Wiele firm z naszej branży w Europie i na całym świecie traktuje nas jako modelową spółkę z branży HR, co bardzo pomaga nam w wymianie wiedzy, potencjalnych akwizycjach, a także pozyskiwaniu najlepszych talentów z rynku.

Wchodząc na giełdę, automatycznie trzeba dostosować się do najwyższych międzynarodowych standardów rachunkowości. Od spółek publicznych oczekuje się spełnienia wyśrubowanych wymagań raportowania jednorazowych zdarzeń, wyników kwartalnych i rocznych. Polscy urzędnicy starają się być jeszcze bardziej skrupulatni od europejskich i niestety zawsze muszą dołożyć coś od siebie. W rezultacie na nasze zespoły: prawny, finansowy, komunikacji spadły dodatkowe obowiązki, a liczba osób tam pracujących musiała wzrosnąć.

Wejście na giełdę to doskonała okazja do poznania ludzi, którzy rozumieją wyzwania biznesów ogłoszeniowych oraz software'owych. Od początku zadawali nam pytania, wręcz kierowali nas nimi, pogłębiając naszą wiedzę i pokazując, w jaki sposób powinniśmy patrzeć na siebie przez soczewki inwestora. Niestety na GPW nie ma obecnie, oprócz nas, żadnej firmy prowadzącej biznes w modelu ogłoszeniowym, a te prowadzące software w modelu SaaS można policzyć na palcach jednej ręki. W rezultacie czas poświęcony na edukację o rynku jest bardzo długi, a efekt ograniczony. Wciąż bardziej wartościowe są spotkania z inwestorami zagranicznymi, którzy znają nasz model biznesowy od podszewki – po prostu zajmują się nim często od kilkunastu lat. Choć nie wszyscy. Niedawno miałem okazję spotkać się z inwestorem z funduszu z Niemiec, którego pierwsze pytanie brzmiało: „Dlaczego Grupa Pracuj nie jest częściej obecna

w mediach?” Nie trafia na nas wystarczająco często, więc za mało wie na nasz temat. Oficjalnych raportów nie czyta, bo zajmuje się zbyt dużą liczbą spółek, a spotyka się z nami raz w roku.

Minusem statusu spółki publicznej jest presja rynku na działania krótkofalowe, bo w końcu tak są wynagradzani zarządzający wieloma funduszami. Nie mają cierpliwości, by czekać kilka lat, wolą pokazywać coroczne lub nawet cokwartalne solidne wzrosty. W ramach przygotowań do IPO jako zespół zarządzający przeprowadziliśmy serię spotkań i dyskusji, w ramach których omówiliśmy większość wyzwań i co najważniejsze, potwierdziliśmy, że będziemy myśleć głównie długofalowo, a klient (pracodawca i kandydat) oraz pracownicy spółki są dla nas zdecydowanie na pierwszym miejscu. Bardzo trudne jest wytrwanie w tym postanowieniu, ale w trudnych chwilach zawsze wracam do tych podsumowań, traktuję je jak firmowe przykazania.

Będąc spółką publiczną, jest się też bardzo wyeksponowanym na wszelkiego rodzaju zmiany nastroju wśród inwestorów. Pod koniec 2025 roku każda wzmianka o nowym modelu AI i jego wpływie na jakiś konkretny model biznesu niczym tsunami rozlewała się po rynkach, gwałtownie obniżając wyceny firm. Tak stało się zarówno z serwisami rekrutacyjnymi, jak i spółkami software'owymi, co oczywiście rzutowało na wycenę Grupy Pracuj. Dużo łatwiej w takiej sytuacji jest być spółką prywatną, bo wtedy można się skupić po prostu na rozwoju i wzroście i nie poświęca się czasu na tłumaczenie rynkowi przyczyn tych zmian.

Status spółki publicznej daje dużo więcej możliwości finansowania działalności. Oprócz kredytu czy finansowania typu *mezzanine* (fundusz udziela spółce pożyczki, która może potem być, ale nie musi, konwertowana na kapitał spółki) łatwiejsza jest też emisja obligacji, w ramach których zaciąga się dług nie od banków, ale szeroko, od wielu obligatariuszy. Można też emitować swoje akcje w celu pozyskania kapitału, a także traktować je jako walutę przy przejmowaniu lub łączeniu się z innymi firmami.

Dług ma to do siebie, że na początku wygląda jak doskonałe paliwo – pozwala szybko się rozpędzić, zdobyć rynek, zbudować coś imponującego. Ale im większa prędkość, tym mocniejsze hamowanie,

gdy coś pójdzie nie tak. Tak zostałem wychowany i długo się tego trzymałem. Jednak po sukcesie związanym z wykupem Tiger Global zacząłem zmieniać zdanie i doceniłem fakt, że dzięki długowi można dokonać sporego skoku w przód.

Kiedy staliśmy się spółką notowaną na rynku publicznym, pojawiły się liczne głosy, że przez ostrożne podejście do długu tracimy okazje do szybszego wzrostu, że inne firmy są bardziej agresywne w swoich kategoriach i szybciej przejmują rynek. My jednak twardo trzymamy się naszych zasad – chcemy rosnąć zdrowo, nawet kosztem wolniejszego tempa. Gdy na rynku wybuchały kolejne kryzysy – jak ten w 2008 roku czy pandemia COVID-19 – firmy, które były mocno zadłużone, wpadały w poważne kłopoty. Banki zaczynały wtedy dzwonić, warunki umów stawały się mniej przyjazne, a biznes tracił stabilność. My natomiast mogliśmy spokojnie skoncentrować się na restrukturyzacji i budowaniu udziałów rynkowych.

W 2022 roku kupiliśmy niemiecką firmę softgarden i jedyną możliwą drogą sfinansowania tego przejęcia był kredyt w kwocie 400 milionów złotych, największy w naszej dotychczasowej historii. Wierzyliśmy – a czas pokazał, że mieliśmy rację – że przejęcie niemieckiej spółki da nam dostęp do regionu DACH (Niemcy, Austria, Szwajcaria) i wzmocni naszą pozycję w obszarze HR software.

Dług może być więc użyteczny, ale tylko wtedy, gdy potrafisz go kontrolować. W świecie biznesu, który często przypomina wyścig, to właśnie umiejętność panowania nad własnymi finansami daje ci prawdziwą przewagę.

Przemysłana ewolucja

Historia finansowania wzrostu Grupy Pracuj jest z jednej strony dosyć sztamkowa. Zaczęliśmy od środków naszych i naszej rodziny, aby potem pozyskać kilka rund finansowania i ostatecznie wejść na giełdę. Z drugiej zaś strony bardzo mało jest założycieli, którzy po pokonaniu całego toru przeszkód mieliby wciąż ponad połowę akcji. A w biznesach technologicznych takowych po prostu nie ma.

Nigdy nie liczyło się dla mnie tylko to, ile pieniędzy ktoś może przynieść do firmy, ale czy jest w stanie udzielić wsparcia w trudnych momentach, czy myśli podobnie o przyszłości firmy i czy jest gotów postawić na długoterminowe relacje zamiast krótkoterminowych zysków. Taka właśnie „chemia” inwestorska zadziałała, gdy do Grupy Pracuj wchodziły e-Katalyst, Tiger Global, a później TCV. Wszyscy inwestorzy wnieśli nie tylko kapitał, ale przede wszystkim kontakty, wiedzę i możliwość uczenia się od najlepszych na świecie. Za to jestem im bardzo wdzięczny.

Od 400 tysięcy złotych przychodów w 2000 roku do 811 milionów w 2025 – to efekt konsekwentnie realizowanej strategii.

Droga, którą przeszliśmy, nie była ani spektakularnym sprintem, ani dziełem przypadku, lecz przemyślaną ewolucją: krok po kroku, decyzja po decyzji, inwestor po inwestorze, bez „malowania trawy na zielono”. Zawsze z myślą o długim horyzoncie i wartości, która zostanie na lata. W ostatecznym rozrachunku każdy przedsiębiorca powinien odpowiedzieć sobie na pytanie, czy chce zbudować firmę, która wygląda dobrze na slajdach, czy taką, która działa dobrze przez dekady.

Pięć kluczowych lekcji:

- 1. Klienci płacą za prawdziwą wartość, inwestorzy za potencjał**
Prawdziwy test rynku następuje, gdy klienci są gotowi zapłacić za produkt lub usługę. Grupa Pracuj od początku bazowała na modelu *customer-funded business*, pierwsze publikacje powstawały dzięki firmom płacącym z góry za profile pracodawców.
- 2. Dobry inwestor przynosi dużo więcej niż tylko pieniądze**
Partnerzy tacy jak e-Katalyst, Tiger Global i TCV zapewnili firmie nie tylko kapitał, ale przede wszystkim standardy, wiedzę, dostęp do kontaktów oraz zdolność do myślenia w innej skali i o długoterminowej wartości. Mieli olbrzymi wpływ na nasz wzrost, korzystając z wiedzy budowanej przez dekady.
- 3. Wiarygodność długo się buduje i szybko traci**
Utrzymanie zaufania jest kluczowe. Świat finansów jest mały i konkurencyjny, więc bardzo ważne jest, aby jego przedstawiciele mówili o firmie dobrze. Staraliśmy się budować wiarygodność z najważniejszymi partnerami, wierząc, że ich decyzje będą mocno wpływać na nasze kolejne kroki.
- 4. Otocz się mądrymi doradcami**
Warto płacić za dobre doradztwo. Profesjonalni doradcy pomogli w negocjowaniu warunków współpracy z inwestorami oraz inspirowali nas do strategicznych ruchów, takich jak odkupienie udziałów Tigera i odzyskanie pełnej kontroli nad firmą.
- 5. Giełda to kapitał, jednak nie dla wszystkich**
Status spółki publicznej zwiększa wiarygodność, prestiż i otwiera drogę do szerokich możliwości finansowania. Wiąże się z tym jednak wymóg pełnej transparentności oraz konieczność dostosowania się do najwyższych standardów raportowania i zarządzania presją inwestorów nastawionych na krótkoterminowe zyski.

Jak zbudować firmę, która przez ponad 25 lat nie tylko będzie rosła, ale i przetrwa kryzysy, wejdzie na giełdę i stanie się jednym z pierwszych polskich jednoroźców?

Przemysław Gacek, współzałożyciel i prezes Grupy Pracuj, opowiada o drodze od kilkuosobowego start-upu do międzynarodowej organizacji. Bez upiększeń, modnych teorii i gotowych recept.

Kurs na wzrost to historia budowania firmy od podstaw, ale przede wszystkim zapis decyzji, które przez lata kształtowały Grupę Pracuj – od finansowania rozwoju i podejmowania ryzyka, przez ekspansję zagraniczną i skalowanie organizacji, po prowadzenie jej przez kryzysy, pandemię i wojnę.

Każdy rozdział zawiera konkretne doświadczenia, decyzje i lekcje wyniesione z budowy wiodącej europejskiej platformy HR Tech. **Kurs na wzrost** to praktyczna książka dla wszystkich, którzy budują firmy, zarządzają nimi lub myślą o stworzeniu czegoś własnego. Dla tych, którzy chcą rozwijać nowoczesne, odporne organizacje, nie tracąc z oczu wartości, ludzi i nie marnując energii.

.....

Jako minister finansów Wielkiej Brytanii przez lata szukałem realnych źródeł wzrostu gospodarczego. 25-letnie doświadczenie Przemka Gacka, który świadomie je wykorzystuje, dostarcza więcej praktycznej wiedzy niż niejeden podręcznik ekonomii. To książka o decyzjach: jak kumulują się te właściwe, jak błędy można przekuć w przewagę i dlaczego to charakter bardziej niż kapitał jest ostatecznym źródłem przewagi.

JEREMY HUNT

były minister finansów Wielkiej Brytanii,
pierwszy inwestor Grupy Pracuj, przedsiębiorca

