

**Bardzo interesuje mnie Wasz ostatni rok, bo długo już Was śledzę. Cały rozwój Legimi bardzo mi się podoba i imponuje, natomiast na pewno supertematem było wejście na chiński rynek.**

**Mikołaj Małaczyński:** Z tym wejściem to bym jeszcze nie wyprzedzał faktów, natomiast mocno się do tego przygotowujemy i analizujemy ten rynek. Mamy już przygotowane pilotażowe projekty i naszą pilotażową obecność. Natomiast często podkreślam w takich okolicznościach, w których rozmawiamy o start-upach, że w Polsce mamy zbyt cieplarniane warunki do tego, żeby tu osiąść. Mamy wiele przypadków polskich spółek typu Nasza Klasa czy Gadu-Gadu, które nie wytrzymało w długim okresie żadnej konkurencji globalnej. Uważam, że formy funkcjonujące w internecie od początku mają tę konkurencję z różnych stron świata i dla nas zagranica to był naturalny etap rozwoju po zbudowaniu tego, co określamy dopasowaniem rynkowym, czyli *market fit*, w Polsce. Stwierdziliśmy, że nie będziemy odkładać na później ekspansji, zderzenia się z realiami innych rynków, dlatego że to drugie może mieć wpływ na nasz produkt i strategię rozwoju. Pierwszym kierunkiem były Niemcy. To nie wydaje się zaskoczeniem, gdyż z punktu widzenia Wielkopolski to jest jak kolejne województwo, tylko że stumilionowe i zarabiające w euro. A drugi kierunek, o którym wspomniałeś – Chiny – to był wynik długiej analizy. Rozważaliśmy, czy ekspansja nie powinna być w obrębie Europy Środkowej.

**Zazwyczaj to wygląda tak, że Niemcy, Wielka Brytania, później Stany Zjednoczone, ale de facto każdy patrzy na te bardzo bezpieczne rynki Europy Zachodniej i Zachodu. A tu nagle Chiny. Oczywiście jest to, że celem jest zwiększenie sprzedaży, korzyści marketingowe. Powiedz, czy zaletą Chin jest to, że tam jest skala?**

Myślę, że to jest najbardziej kuszący aspekt. Druga kwestia jest relatywnie nieduża jak na tę skalę – konkurencja. Żeby wejść na rynek chiński, trzeba rozwiązać niemałą łamigłówkę prawną. Jak się tam znaleźć? Jak zabezpieczyć inwestycje, jeśli mówimy o inwestycje przez fundusze venture czy inwestorów kapitałowych? W jaki sposób zagrzać tam miejsce? To spore wyznawanie, aby postawić tam swoją nogę. Dopiero później można dobrać się do tej skali. Rynek trudny, ale niezadeptany, tak jak rynek amerykański, o którym często myśli się jak o naturalnym kierunku rozwoju. Mówimy po angielsku, rozumiemy po angielsku, inspirujemy się przykładami z Doliny Krzemowej, ale jednocześnie nie zastanawiamy się, jaki to jest rodzaj bariery wejścia w porównaniu z innymi rynkami. Chiny mają sporo różnych barier wejścia, ale mają nieporównywalnie większą skalę. To jest tzw. społeczeństwo *mobile first*, gdzie jeżeli internet dotarł pod strzechy, to poprzez komórki. Użytkownicy chińscy poszukują i form rozrywki, i zakupów. Dynamika jest ogromna. Technologicznie to wszystko jest przygotowane. Konkurencja jest mniejsza i nawet niewielki ułamek tego rynku zadowoliliby taką platformę jak nasza.

**Jakie są ogólnie kroki wchodzenia na rynek chiński?**

Powiem o naszej branży, bo ona dokłada dodatkową barierę wejścia, jaką jest spełnienie wymogów w zakresie inwestycji zagranicznej w obszar restrykcyjny, bo branża wydawnicza nie może być formalnie przedmiotem inwestycji zagranicznych. Obchodzi się to, współpracując z partnerami chińskimi, tworząc coś, co trudno jest przetłumaczyć na język polski – nazywa się to *variable interest entity*, w skrócie VIE. To jest spółka, której właścicielami są Chińczycy, którzy zgadzają się być w pewnym sensie pełnomocnikami spółki zewnętrznej. Rozwiązuje się to poprzez różnego rodzaju umowy. Taka struktura pozwala stuprocentowo spełnić wymóg osobowości prawnej chińskiej, a jednocześnie pozwalałaby zabezpieczyć inwestycje z zagranicy. I znalezienie takiej spółki to jest pierwszy krok.

Jeśli nie chcemy współpracować w ten sposób, to możemy też poszukać partnera, który będzie naszym reprezentantem, ale tego rodzaju współpraca jest obarczona koniecznością zgadzania się, szukania kompromisu za każdym razem, przy każdej decyzji również z tym partnerem. Żeby sobie tę ścieżkę prawną ułożyć, wykonaliśmy szereg wyjazdów, odwiedzając wolne strefy ekonomiczne, posiłkując się polskimi instytucjami, które mają swoje przedstawicielstwa, np. instytucją Polska Agencja Inwestycji i Handlu. Współpracowaliśmy z Ministerstwem Rozwoju przy różnego rodzaju targach, z polskim Wydziałem Promocji Handlu przy polskiej ambasadzie w Pekinie. Zasięgaliśmy tam języka i tam w pierwszej kolejności kierowaliśmy nasze kroki, po to by stworzyć sobie katalog możliwości, w jaki sposób na tym rynku można zaistnieć, optymalizując koszty, rozkładając to na etapy. I to było zagadnienie, któremu poświęciliśmy mnóstwo uwagi.

W pierwszym półroczu chyba najwięcej wydaliśmy na prawników zarówno chińskich, jak i polskich. Z jednej strony usługa musi być świadczona przez prawnika chińskiego, który jest na tyle biegły w przepisach, żeby kompetentnie nam doradzać, ale z drugiej ktoś musi tłumaczyć z chińskiego na nasze, i tutaj wspierali nas prawnicy z Polski. Taka grupa robocza była zagadnieniem, które zarządco wymagało od nas uwagi.

**Wychodzi na to, że trzeba mieć wielu partnerów na wejściu, bo szuka się partnera w miejscu firmy, z którą można byłoby zrobić ten deal, prawników do usługi w Chinach, ale też w Polsce, którzy pomogą w kwestiach tłumaczenia czy przekładania tego na nasze realia.**

Ja mam zawsze spore oczekiwania od prawników, by zrozumieli nasze intencje biznesowe. Nie jest łatwo skonfigurować taką usługę prawną, żeby była adekwatna do tego, co spółka potrzebuje. Jestem współwłaścicielem firmy, ale mam też innych akcjonariuszy. W związku z tym dbam nie tylko o swój interes, tak żeby, kolokwialnie mówiąc, nikt nas tam nie wyrolował, ale muszę też zabezpieczyć interes innych akcjonariuszy, którzy mogą mieć inną percepcję ryzyka. W związku z tym przy konstrukcji tej usługi musimy wyznaczyć, jaki poziom ryzyka spółka akceptuje, abyśmy nie ubezpieczali się na wszystkie możliwe ewentualności, bo taka usługa prawna będzie dla nas bezwartościowa i przy okazji szalenie droga. Możemy dowiedzieć się, że w ogóle nie warto tego robić, ponieważ ryzyko jest tak duże, że nie da się w żaden sposób od niego uciec, a jednocześnie spółka jest gotowa wykonać pewne przymiarki, godząc się na zupełnie inny poziom bezpieczeństwa. Więc skonstruowanie takiej usługi prawnej to nie jedno spotkanie, ale wiele różnych spotkań, rozmów, ofert, które trzeba zważyć, przełożyć, zbudować z nich własny projekt.

**Czy kwestie formalne masz już za sobą?**

Można tak powiedzieć, chociaż jest to proces iteracyjny. Przygotowaliśmy sobie scenariusz wejścia na ten rynek w oparciu o tzw. *joint venture* ostatecznie, to był nasz wybór. Wytypowaliśmy partnera, z którym rozpoczęliśmy negocjacje – to jest też informacja publiczna, więc ogłaszaliśmy ją oficjalnymi kanałami. On umożliwia nam szybkie wykonanie, bo bardzo ważne jest to, abyśmy nie musieli czekać, aż spółka zarejestruje się, przekażemy ten kapitał, pewne rzeczy utrwala się gdzieś dopiero w rejestrach. Wtedy moglibyśmy założyć konto na WeChacie i promować naszą aplikację, zarejestrować domenę itp. Wchodząc w taką relację z partnerem, mogliśmy szybko zaistnieć z serwisem, wykonać pierwsze testy, a jednocześnie otwieramy sobie możliwość przekształcenia tej współpracy w coś innego, jeżeli ta forma prawna przestanie nam odpowiadać. Więc działania elastyczne to podstawa, jeśli chodzi o budowanie strategii, tak żebyśmy nie topili kosztów w struktury, tylko bardziej myśleli kategoriami ograniczania ryzyka.

**Znam Cię dosyć dobrze, nie przypominam sobie, żebyś mówił po chińsku. Czy bariera językowa jest przeszkodą?**

Na poziomie kultury prowadzenia biznesu – nie. Nie jest tak, że Azja bądź Chiny są kierunkiem, gdzie te relacje nawiązuje się drastycznie inaczej i zderzamy się ze ścianą. Natomiast bezwzględnie trzeba mieć w zespole osobę chińskojęzyczną.

**Będziecie mieli ją tu na miejscu u siebie?**

Tak, mamy ją w zespole. To był pierwszy krok, który wykonaliśmy. Rekrutowaliśmy do zespołu osobę dwujęzyczną – polsko- i chińskojęzyczną, która przygotowała nam kolejne etapy. Obecnie mamy również general managera na rynku chińskim, Chinkę z Pekinu, akurat z tego rejonu, gdzie jest centrum biznesu.

**Jest jeszcze kwestia wielu języków w samych Chinach.**

Tak, aczkolwiek ten uproszczony mandaryński jest podstawą, jeżeli chodzi o komunikację w biznesie. Ale przede wszystkim to powinien być *native speaker*, ponieważ jeżeli mówimy o *business development* w fazie nawet przedprojektowej, to wciąż postrzegamy to jako fazę przedprojektową, gdyż koszty popełnionych błędów mogą implikować potem konsekwencje, których przez długie lata nie będziemy w stanie nawet obsłużyć. Uważam, że jeszcze szybciej powinniśmy tego general managera zatrudnić w zespole chińskim, jeszcze szybciej powinniśmy ten oddział powołać, ponieważ liczba zagadnień, które realizowaliśmy w pierwszej kolejności po omacku – pomimo, według mnie, całkiem solidnego przygotowania i naprawdę sporego zasobu uwagi i zarządu, i zespołu projektowego – spowodowała, że popełniliśmy sporo błędów. Byliśmy w Chinach kilkukrotnie na

ponadtygodniowych bardzo celowych wyjazdach, gdzie odwiedzaliśmy strefy ekonomiczne, zwiedzaliśmy targi, spotykaliśmy się z partnerami, wydawcami, negocjowaliśmy umowy. I to wszystko nazywam wciąż fazą przedprojektową. Byliśmy naprawdę solidnie przygotowani do tego, żeby przygotować sobie budżet, ocenić koszty, potencjał rynku, konkurencję. Ale bez osób władających biegle językiem chińskim, rozumiejących realia, mogących też bezpośrednio rozeznaczyć jakieś oferty i negocjować już na miejscu – bo różnica czasowa to jest ok. 6-7 godzin – trudno jest stąd sterować.

### **Jaki masz pomysł na sprzedaż i marketing na pierwszym etapie wejścia na rynek chiński?**

Jako start-up posługiwaliśmy się metodą *lean*, polegającą na stworzeniu fikcyjnych stron produktu, aby zweryfikować popyt i koszty akwizycji i ruchu. Przygotowaliśmy zestaw landing page'y z hipotezami do cech produktu, które chcieliśmy sprawdzić, interesowało nas to, czy w Chinach ten klient będzie reagował podobnie jak w Europie. W ten sposób przetarliśmy sobie szlaki, jeżeli chodzi o dotarcie do wszystkich platform, na których wykupuje się reklamę, a w Chinach nie kupujemy tego, podpinając kartę Visa bądź MasterCard, tylko podając tamtejszy numer KRS spółki i przedpłacając w juanach. Konwersja z dolarów na juany jest obojętna państwowo, więc jest szereg ograniczeń, ale one są do przejścia. Natomiast była potrzeba tego partnera i posprawdzania wszystkiego po kolei.

Ponadto, żeby postawić jakąkolwiek stronę w Chinach i żeby nie została ona zablokowana, należy uzyskać licencję. To jest normalna procedura urzędowa, ale do tego też trzeba osobowości prawnej. Te wszystkie ruchy wykonaliśmy po to, żeby, po pierwsze, zorientować się, że będziemy w stanie przejść przez te procedury, a po drugie, żeby dowiedzieć się, jaki jest popyt. Wnioski były bardzo ciekawe i pouczające, a zaangażowaliśmy w to relatywnie niewielki budżet jak na całą procedurę. Było to kilkadziesiąt tysięcy złotych już z zakupem mediów, czyli tego ruchu do strony, po to żeby zweryfikować popyt. I jednocześnie pozyskaliśmy pierwsze leady i zainteresowanych klientów, do których możemy wrócić. Oczywiście nie to było intencją, ale przy okazji taki efekt był. I to był taki kierunek.

To podejście rekomenduję każdej firmie, która chce wysondować jakiś rynek, zadziałać nawet niekoniecznie pod swoim logo, wykonać *lean experiment*, posprawdzać grupy docelowe, koszty konwersji. Jeżeli są bariery wejścia, to też zweryfikować, na ile są do pokonania, przejścia, z czym się to wiąże, czy nas stać na prawników i czy potrafimy sobie ze swoim zespołem wewnątrznie poradzić. To była też szkoła życia dla naszego zespołu, takie przecieranie szlaków po raz pierwszy. Nawet zrobienie przelewu było pewną lekcją dla księgowości. I wykonanie projektu małego, zamkniętego, o niewielkim ryzyku przygotowało nas do dalszych etapów.

### **Czy macie w swoim zespole taki chiński departament?**

My jesteśmy strukturą płaską, działamy projektowo, przydzielając członków zespołu pod projekty. Natomiast rzeczywiście ten projekt jest ściśle nadzorowany przez zarząd, czyli przez mojego współznika i przede mną. Więc faktycznie weryfikujemy go na wielu różnych obszarach. Jesteśmy mniej lub bardziej zaangażowani, oczywiście nie możemy być na każdym spotkaniu, bo jednak jest giełda, rynek polski, w którym dzieje się dużo dobrych rzeczy, rynek niemiecki. Ale rozpoznajemy ten rynek z wielką starannością i uwagą, ponieważ wielu europejskich firm w Chinach nie ma. W samych Chinach polskich spółek też wielu nie ma. Jest Europejska Rada Biznesu, która zrzesza ponad 2 tys. członków. W większości są to spółki niemieckie. I na te 2 tys. członków jest jedna firma z Polski, a to jeszcze nie byliśmy my. To pokazuje, jak ten kraj jest dla nas odległy.

### **Gdy studiowałem w Niemczech na wymianie, to mnóstwo Niemców uczęszczało wtedy na wykłady z języka chińskiego, uczyło się nawet prawa chińskiego, stąd ta lepsza ekspansja Niemców. Chciałbym Cię jeszcze zapytać: jak określiłbyś czasowo koszt przygotowania przy wejściu na rynek chiński?**

Jeżeli chodzi już o taki powołany zespół projektowy, który pełną parą dzień w dzień się tym zajmował, to było półtora roku. Wykonaliśmy ten *lean experiment*, w którym się de facto odbywało już takie przymiarkowe pozyskiwanie leadów. Ale uruchomienie sprzedaży jest jeszcze przed nami. Według metodologii Prince, którą się wspieramy, jeśli chodzi o zarządzanie projektem, nie ma automatycznego kontynuowania projektu, jeżeli pierwsza faza nie zostanie zakończona zgodnie ze spełnionymi wszystkimi kryteriami, które sobie postawiliśmy. Więc teoretycznie jeśli się zdarzy, że podsumujemy ten *lean experiment*, wyjdzie nam, że on jest nieracjonalny, to nie będę tego rekomendował naszym inwestorom, chociaż oczywiście taki nakład pracy i wiedzy, jaki mamy,

jaki zgromadziliśmy, upoważnia do tego, żeby zagospodarować to w ten czy inny sposób, jesteśmy naprawdę już daleko. Ale to nie może być tak, że jeżeli stopy zwrotu będą niskie, to nadal będziemy wierzyć w to, że jest to piękny rynek, trwać w tym przeświadczeniu.

Dlatego ja podchodzę do takich projektów zupełnie inaczej niż do business developmentu czy rozwoju biznesu w Polsce? Tu mamy określony kurs, strategię, zbudowaną ścieżkę na najbliższe dwa, trzy lata do przodu. A otwieranie nowej gałęzi, jaką jest rynek zagraniczny, jest projektem typowo start-upowym. Tak jak w Polsce już nie jesteśmy start-upem, to tam jesteśmy nim na nowo. A w start-upie panuje taka żelazna dyscyplina, jeśli chodzi o tzw. ubijanie hipotez, które się nie weryfikują – szybko i bez żalu. Jeżeli założyliśmy sobie, że coś ma mieć ROI 110%, a ma 30, to każdy tydzień, miesiąc podtrzymywania tego odsącza nam środki, które mogliśmy zainwestować w inny sposób. Podobnie należy podejść do ekspansji zagranicznej. My traktujemy Chiny jako rynek, na którym jest bardzo wiele przesłanek, że może być dobrze i stopy zwrotu mogą być wysokie. Ale mamy też postawione pewne rygory, jeśli chodzi o horyzont inwestycyjny: nie może to być w ciągu pięciu lat, tylko dwóch, trzech. Więc ja naszemu zespołowi, partnerom zawsze tłumaczę, że podejmujemy decyzje w oparciu o fakty, o wnioski z tych naszych poszczególnych faz projektowych. I jesteśmy jeszcze przed ostatecznym podsumowaniem, choć nie ukrywam, że wygląda to obiecująco.

### **Wracamy do Polskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Dlaczego spółka akcyjna dla Legimi?**

Kierunek: giełda, jak słusznie zauważyłeś. Tu mogę jedynie ponarzekać, dlaczego tak wcześnie chcemy się upublicznic. I odpowiedź będzie prosta.

#### **Bo można powiedzieć, że jesteście stosunkowo niewielkim podmiotem.**

Wspomniałeś o Brand24, które też kieruje się na giełdę, nie jest to jedyny podmiot. Dlaczego tak małe przedsiębiorstwa, mające raptem kilka, kilkanaście milionów złotych obrotu, rozpatrują kapitał od inwestorów indywidualnych bądź instytucjonalnych poprzez giełdę, poprzez wprowadzenie na NewConnect, jako bardziej atrakcyjny od kapitału pochodzącego od instytucjonalnych inwestorów finansowych? Otóż okazuje się, że pazerność tego kapitału *venture* jest na tyle duża, że oferty, które pozbialiśmy od funduszy, są mniej atrakcyjne niż propozycja, którą możemy złożyć i która może się spotkać z pozytywnym odbiorem, do inwestorów indywidualnych. Nie jest to najlepszy sezon dla prowadzenia spółek na NewConnect – mówi się o hossie, ale dla średnich i małych spółek te prognozy nie są tak korzystne, jeżeli chodzi o NewConnect. I bardzo dużo spółek wręcz skupuje swoje akcje, bo jest tak tanio, ale nie zmienia to faktu, że wychodzi nam korzystniej.

Mamy już pewną historię z inwestorami indywidualnymi, wychodzi nam korzystniej niż w przypadku kapitału instytucjonalnego. Za sobą mamy też kilka emisji obligacji, część z nich była publiczna. Jest to kilkuset obligatariuszy, którzy uwierzyli w spółkę i na której już zdążyli zarobić odsetki, i to niemałe, bo kupon wynosił ok. 9%, więc znają spółkę, znają jej historię, jej prognozy, które były potwierdzane i realizowane. Pokazują ponad dwa lata wiarygodnych historii prognoz i ich realizacji, i taką tendencję wzrostową po kilkadziesiąt procent rok do roku, blisko nawet 100% rok do roku wzrostu. Więc warto taką spółkę pokazać na giełdzie i przekonywać inwestorów, żeby nie przeorganizując ładu korporacyjnego, co mają w zwyczaju fundusze *venture*, po prostu zarobili na tym wzroście.

#### **Jakie widzisz korzyści marketingowe z całego procesu wejścia? Czy faktycznie ten szum da się przełożyć na taki pozytywny bas?**

Na pewno na pozytywny bas. Czy na sprzedaż? Oczywiście częściowo tak, ponieważ wśród inwestorów też są nasi klienci. Myślę, że to jest akurat wdzięczny produkt do opowiadania inwestorom indywidualnym, ponieważ jest zrozumiały. Każdy może ściągnąć, zainstalować, obejrzeć, zobaczyć, czy to działa, czy działa sprawnie, czy to jest produkt, w który się wierzy, bo najlepiej przecież inwestować w spółki, w których sami chcielibyśmy mieć udziały czy akcje, więc trzeba tego použíwać, można to zrobić.

Mamy za sobą także kilka akcji promocyjnych, dwa razy robiliśmy emisję publiczną obligacji, prowadziliśmy komunikację z inwestorami poprzez czaty inwestorskie, więc rzeczywiście to też nam pokazuje, na co inwestorzy zwracają uwagę, na co my jako zarządzający powinniśmy szczególnie zwrócić uwagę przy budowie strategii. Chodzi o to, by budować tu coś w rodzaju pierwszych zysków. Jako firma na etapie start-up często

myślmy o rozwoju, o pogoni za nowymi możliwościami, funkcjonalnościami. To generuje nakłady inwestycyjne, a jednak inwestorzy preferują, by zobaczyć pierwsze zyski, pierwsze wyniki dodatnie, które jeżeli spółka się harmonijnie rozwija, potrafi też wypracować. Nie muszą to być jakieś kolosalne pieniądze, ale warto pokazać, że to się po prostu spina. U nas poprzednie dwa lata pokazują, że zyski pojawiają się i oczywiście chcemy je reinwestować, nie w formie dywidend, bo na to jest jeszcze za wcześnie. Te środki mogą najlepiej zapracować, jeżeli zostaną w spółce reinwestowane w dobre projekty, jak choćby Chiny czy Niemcy, jeżeli pokażą nam odpowiednie stopy zwrotu. Natomiast rynek publiczny dyscyplinuje zarząd do tego, żeby o tym myśleć.

#### **Jakie wymienilibyś wady i zalety bycia na rynku?**

Zaletą na pewno jest to, że spółka cały czas jest w trybie oferowania swoich akcji. Ciągłe promuje się, komunikuje z inwestorami, a tym samym używa ich do tego, by propagowali informacje o spółce. Więc uważam, że jest to zupełnie naturalne. Każdy z nas jest jakoś aktywny facebookowo, cieszy się, dzieli różnymi sukcesami mniejszymi bądź większymi ze spółki. Więc to też jest narzędzie do tego, by wykorzystać tę dobrą atmosferę w rozmowach z akcjonariuszami do tego, żeby przekazywali te informacje dalej, oczywiście zakładając, że to są dobre wiadomości. To jest pierwszy aspekt. Ale oczywiście ten reżim informacyjny też może być ciężarem, bo trzeba dopełnić obowiązków informacyjnych, uszczelnić obieg informacji w firmie. Są pewne okresy ochronne, kiedy spółka musi być powściągliwa w komunikacji z kanałami marketingowymi. Wręcz bardzo powściągliwa. Pamiętajmy o tym, że prezes spółki giełdowej, wrzucając cokolwiek, np. zdjęcie z biura, na swojego prywatnego Facebooka jako post publiczny, musi zwrócić uwagę, czy czasem tam nie przekazuje tzw. informacji celotwórczej, czyli czegoś, co komuś może dać preferencje. A jeżeli nie było to podane kanałem oficjalnym przez PAP, bo to tak mniej więcej działa, to okazuje się, że daliśmy komuś preferencje w grupie znajomych, którzy obserwują to miejsce.

#### **Ciekawe pytania do Michała Sadowskiego z Brand24, on jest swoistym mistrzem marketingu i sprzedaży, który bardzo dużo mówi o tym, jak tworzy biznes, dzieli się wrażeniami. Jestem bardzo ciekawy, na ile u niego to wpłynie na...**

Prawnicy, którzy nas słuchają, powinni złożyć mu ofertę rozpracowania tego przypadku. Da się to zrobić, my też to analizowaliśmy.

#### **Przyjęcie strategii.**

Generalnie nie możemy takich komunikatów wypuszczać najpierw kanałami nieoficjalnymi, a dopiero później oficjalnymi. To trzeba zrównoleglić. Może to zaskakujące, ale systemy do przekazywania informacji do publicznej wiadomości są tak naprawdę w gestii zarządu, tzn. każdy członek zarządu ma tam dostęp, hasło, musi je mieć, ponieważ musi też udostępniać swoim innym menedżerom, więc po prostu Michał będzie musiał wrzucać te posty i tu, i tu.

#### **Jak oceniasz sam proces wchodzenia na NewConnect?**

Sam proces wprowadzenia naszych papierów jest jeszcze przed nami, my jesteśmy w drodze rejestracji serii obligacji na Catalyst. To jest też rynek publiczny, alternatywny system obrotu obligacjami. Na NewConnect będziemy wprowadzać akcje dopiero po ich wyemitowaniu, przed nami dwie serie. Więc dopiero rozpoczynamy ten proces. Ale jest on zbliżony co do zasady do tego, jak wygląda właśnie wprowadzanie obligacji na Catalyst. I myślę, że to też jest dobra przymiarka do rynku publicznego, gdzie najpierw spółka uczy się obowiązków informacyjnych z dużo mniejszym rygiorem – bo tak, nie ukrywajmy, jest na Catalyst. Konsekwencje nieupubliczniania jakiejś informacji są znacznie mniejsze niż w przypadku rynku NewConnect czy dużego rynku giełdowego.

#### **Czy to jest droga, którą ktoś Wam doradził: najpierw Catalyst, później NewConnect?**

W pewnym sensie tak. Mieliśmy taką filozofię, że najpierw będziemy emitować papiery dłużne, obligacje. W ten sposób pozyskaliśmy kapitał obcy do spółki, który nie rozładnia naszej struktury akcjonariatu. Zbudowaliśmy pewną wartość, pewną wycenę. To też był kapitał adekwatny do tego, po co on był nam potrzebny, ponieważ z tego kapitału oferowaliśmy czytelnik użytkownikom, za który oni nie musieli płacić pełnej ceny, tylko spłacali go w ratach, czyli spółka musiała zakupić pewną liczbę tych urządzeń, pożyczając pieniądze od obligatariuszy, żeby

wprowadzić te czytniki w formie leasingu. Tak jak kiedyś kupowaliśmy komórki za złotówkę, tak czytnik był tu też za złotówkę i w kolejnych miesiącach spłacaliśmy go w ratach, spółka potrzebowała tych pieniędzy w formie długu. Obligacje były dla nas naturalnym sposobem pozyskania tego kapitału. Jednocześnie nauczyły nas rozmowy z inwestorami indywidualnymi, aby tę grupę w pewnym sensie oswoić ze spółką na mniej ryzykownym instrumencie, jakim są obligacje, oswoić ze spółką, pokazać, jak ona realizuje swoje prognozy i część z nich być może zaproponować w już takie bardziej zaangażowane zainwestowanie w akcje. Dlatego nie rozważaliśmy tego scenariusza od razu jako koniecznego do zrealizowania na wszystkich etapach – wspominałem, że mieliśmy też ofertę od funduszy venture. Gdyby one były ciekawsze i mielibyśmy od nich ofertę, która przekonałaby nas, być może zrezygnowalibyśmy z NewConnect na rzecz bezpośredniego pozyskania kapitału od funduszy.

### **Jakiego rodzaju firmom, a właściwie start-upom, polecilibyś giełdę?**

Chyba nie ma wyjątków. Każda spółka, która jest w stanie znieść ten reżim informacyjny, odnajdzie się na giełdzie. Po pierwsze spółka musi pokazywać już pierwsze dodatnie wyniki, czy mieć tzw. break-even za sobą. Wcześniej trudno przekonać inwestorów, ponieważ oni jednak obserwują wyniki, sprawozdania finansowe, które trzeba publikować co najmniej raz na pół roku. Więc obserwują, czy ta spółka realizuje swoje cele w ten sposób, i dosyć uważnie patrzą na wyniki netto.

Ale druga rzecz, chyba nawet ważniejsza, to produkt, który jest w miarę zrozumiały. Jeżeli oferowalibyśmy coś, co indywidualnemu inwestorowi ciężko sobie wyobrazić – myślę tu o jakimś zaawansowanym przemyśle, niszowych technologiach, które mogą nie przemawiać, wymagać sporej wiedzy specjalistycznej. Na giełdzie panuje zasada: inwestuj w te przedsiębiorstwa, przedsięwzięcia, które rozumiesz i w których sam chciałbyś zostać akcjonariuszem. Trudno zostać akcjonariuszem czegoś, czego do końca nie rozumiemy. Więc to bym ocenił jako kryterium dostępu.

### **Czy miałeś inspirację, czy ktoś podpowiedział Ci, by wykonać ten ruch?**

Myślę, że ścisła współpraca z domem maklerskim, który nas w pewnym sensie przygotowuje do rozmów z inwestorami, do różnych scenariuszy finansowania. Oni przygotowali nam oferty, które z kolei my jako zarząd rekomendujemy obecnie naszym udziałowcom czy akcjonariuszom. Więc dobór dobrych partnerów, jeżeli chodzi o dom maklerski, to jest podstawa w projektach kapitałowych. Może jest jakaś polska specjalizacja, że emitujemy obligacje przez spółki, które są na stosunkowo wczesnym etapie rozwoju, że rozmawiamy o NewConnect. W przypadku spółek o obrotach kilkumilionowych niestety mówi się też, że ten rynek NewConnect jest śmieciowy, ponieważ część z tych spółek nie powinna się tam znaleźć albo była tam za wcześnie. Ale on taki miał być. On miał być z założenia trampoliną dla młodych firm do tego, żeby mogły się wychować na tym rynku, nauczyć się tych procedur i dopiero potem rozważyć rynek główny, na którym jest większa płynność kapitału. To jest specyfika tego rynku. Mamy też kilka naprawdę bardzo udanych przedsięwzięć na NewConnect. Nawet poznański Neptis Yanosik jest giełdowy i od paru lat sukcesywnie rośnie, więc ten rynek pokazuje, że można również tam znaleźć ciekawsze przedsięwzięcia, które sobie spokojnie radzą. Jest przecież Platige Image, który robi, zdaje się, „Wiedźmina” dla Netflixa. Jest trochę firm, które rzeczywiście utrzymują poziom, i chcielibyśmy się do takich zaliczać.

### **A kryteria B2B czy B2C – nie uważasz, że z B2C jest u Ciebie łatwiej?**

Oby tak było. Myślę, że rzeczywiście jest tak, że B2C mogą przekonać tych inwestorów, którzy inwestują niewielkie kwoty. Przecież na rynku głównym mamy w tej chwili największą w historii ilość pieniędzy od inwestorów indywidualnych, którzy inwestują małe kwoty, bo inwestując z portfeli emerytalnych. I to inwestują kwoty na poziomie kilka, kilkanaście tysięcy złotych. Można takimi kwotami jak najbardziej się pobawić na giełdzie w spółki właśnie wysokiego ryzyka, które jednocześnie mogą dać fajną stopę zwrotu, a chyba jest to wciąż bezpieczniejsze niż inwestowanie w kryptowaluty. Pomimo że to też może być inwestycja spekulacyjna – bo takie małe spółki też poddawane są różnym zjawiskom, nie zawsze związanym z tym, co akurat w spółce się dzieje, może być taki czy inny zastrzyk zleceń giełdowych, który wywinduje bądź opuści kurs. Przy małych spółkach to łatwiej zrobić. Ale oprócz tego taka spółka musi naprawdę utrzymać reżim informacyjny. Zarząd

pod rygorem kar nakładanych przez KNF musi informować o tym, co w spółce dzieje się dobrego i złego, więc dla takiego inwestora to jest bezpieczniejszy instrument.

### **Czy mocno wierzysz w kapitał, który pozyskasz?**

Gdybym nie wierzył, tobym w ten projekt się nie angażował, ponieważ pozyskanie kapitału z giełdy jest jednak dość drogie. Wszystkich usług prawnych, ale nie tylko, jest sporo. Sami maklerzy, którzy się w to angażują, też otrzymują wynagrodzenie w modelu *success fee*, czyli jeżeli nie ma sukcesu, nie ma *fee*. My też nie idziemy po jakieś potężne pieniądze. Chcemy pozyskać trzy miliony złotych z pierwszej transzy, dlatego że, pamiętajmy, wciąż jesteśmy spółką, która jest na stosunkowo wczesnym etapie rozwoju.

### **Czy te pieniądze mają pomóc w temacie ekspansji zagranicznej?**

Ekspansji zagranicznej, zdynamizować nam polską sprzedaż.

### **Jest potencjał?**

Jest, jak najbardziej. Mamy dokładnie przemyślane przeliczniki, ile możemy przynieść nowych użytkowników, dysponując określoną pulą pieniędzy, więc to są proste rachunki, do przeprowadzenia wręcz na serwetce, ile i na co to się przełoży, z jakim ryzykiem – bo jeżeli spółka już istnieje na rynku polskim kilka lat i robi pewne określone wyniki potwierdzające pewną tendencję, to jest to zupełnie inny poziom ryzyka niż w przypadku wchodzenia na rynek chiński. Ale zwróciłem też uwagę na tę stosunkowo niewielką kwotę, gdyż my jesteśmy współwłaścicielami firmy. Nie chcemy za wcześnie sprzedawać znaczącego kawałka tej firmy, w którą wierzymy, że może jeszcze sporo urosnąć.

### **Ile masz udziałów?**

Wspólnie z Mateuszem jako founderzy mamy niecałe 50%, co nie przekłada się na głos decyzyjny w spółce, bo tam mamy jednak większością kwalifikowaną prawie 90%. Czyli oznacza to, że chcemy być jednomyślni z naszymi współwłaścicielami co do dalszych kierunków rozwoju.

### **Ciągle czujesz, że ten biznes jest niejako Twój?**

I tak powinno być. Nie musimy mieć 100% w przedsięwzięciu, żeby móc mieć nad nim realną kontrolę, a jednocześnie dopraszając inwestorów do spółki, musimy dać im perspektywę wzrostu, tak żeby te 20-30% zysku rok do roku mogli zrealizować. Jeżeli jesteśmy w stanie coś takiego udokumentować, potwierdzić, to tak naprawdę inwestorzy się znajdują, są zainteresowani takimi przedsięwzięciami, więc trzeba dla nich zostawić trochę miejsca. Jest takie powiedzenie, że lepiej mieć 1% w Coca-Coli niż 99% w innej marce. Trzeba oduczyć się takiego myślenia, ile procent w czym, tylko ile to jest tak naprawdę warte i jakie mamy możliwości zabezpieczenia swojego głosu w spółce. Tu prawnicy naprawdę potrzebują zdziałać cuda, jeżeli chodzi o ład korporacyjny.

### **Zakładam, że korzystaliście z zewnętrznego wsparcia przy wejściu na giełdę?**

Tak, w tej chwili mamy pięć czy sześć wyspecjalizowanych podmiotów wspierających nas pod kątem prawnym, częściowo związanych z domem maklerskim, a częściowo z zabezpieczeniem wyemitowanych przez nas papierów, do bieżącej obsługi, do relacji inwestorskich, więc tych tematów jest sporo. Nawet mam taką refleksję, że ta obsługa powinna być doliczona do kosztów kapitału, bo rzeczywiście ten koszt pozyskania pieniędzy i komunikowania się z inwestorami, przygotowywania tych wszystkich emisji jest niemały. Od tego roku w controllingu finansowym spółki zarządczo sobie doliczamy ten koszt obsługi prawnej do kosztu kapitału, prawie że na równi z odsetkami. Bo przecież to jest dla spółki tożsama sprawa. Gdybyśmy byli tzw. spółką bankowalną, czyli zdolną do pozyskiwania pieniędzy z banku, to wiązałoby się to ze spowolnieniem tempa wzrostu i odkładaniem więcej na kupkę. To się do tego sprowadza, że musisz pokazywać większe zyski, więc wolniej rosnąć, mniej reinwestować, więcej sobie kumulować tych środków, wtedy stajesz się spółką bankowalną i możesz taniej pozyskiwać kapitał. Ale jednocześnie wolniej rośniesz. Więc to wszystko to jest taka łamigłówka excelowa na wiele różnych wątków.

**Mikołaj, bardzo serdecznie Ci dziękuję. Jeszcze wrócimy do tematów wchodzenia na giełdę, będziemy zapraszać prawników, którzy przybliżą nam niuanse. Na zakończenie: czy papier elektroniczny wyprze książkę drukowaną?**

Jeżeli chodzi o młode pokolenie, to pewnie już częściowo wyparł, ale ja nie lubię takiej konfrontacyjnej narracji typu papier versus elektronika, bo tak naprawdę liczy się słowo pisane i autorzy tworzą tę wartość, a my ją zwyczajnie podajemy w wygodnej postaci. Więc myślę, że tak długo, jak ludzie będą chcieli czytać, obie formy będą istniały, a my po prostu będziemy docierać w nowe miejsca, jak np. korek w mieście, gdzie można posłuchać książki, czy podczas biegania lub przygotowania do triathlonu. Zachęcam Cię, byś spróbował audiobooków. Nawet poprzez czytanie w chmurze można trochę poczytać, trochę posłuchać. To jest rzecz, którą my oferujemy w ramach produktu, który nazywamy synchrobookiem, czyli możesz płynnie przełączyć się z czytania w słuchanie. I jak zaskoczy Cię jakaś długa kolejka w przychodni, to możesz poczytać na smartfonie książkę, której byś pewnie przy sobie nie miał.

Jest kilka takich utartych powiedzeń, że to autor dostarcza *user experience*, a nie platforma. Drugie jest takie, że e-booki to po prostu format i nic więcej. Ja się z tym drugim mniej zgadzę, ponieważ my dostarczamy też usługę, czyli łączymy to z metodami płatności, z komunikacją, z pewnymi wartościami, tworzymy coś w rodzaju klubu książki. To jest znacznie więcej niż tylko format. Sposób dotarcia do tej treści jest zupełnie inny, ale zasadniczo książka to jest to, co powstało na maszynie do pisania, bo część autorów wciąż tak pisze, a my zwyczajnie jesteśmy nośnikiem, medium, żeby dostarczyć to tam, gdzie są czytelnicy.

**Moim gościem był Mikołaj Małaczyński, prezes zarządu Legimi S.A. Bardzo Ci dziękuję i wszystkim tym, którzy byli z nami. Zapraszam na kolejny odcinek „Mecenas Marketingu”. Do zobaczenia!**