

T-BULL S.A.
SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
W ROKU OBROTOWYM 2017

Wrocław
30 kwietnia 2018 r.



Spis treści

1. Podstawowe informacje o Spółce.....	3
2. Podstawa sporządzenia sprawozdania Zarządu z działalności Spółki	4
3. Zasady sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego	4
4. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2017, a także po jego zakończeniu	4
4.1. Realizacja strategii rozwoju	4
4.2. Dofinansowanie w ramach konkursu „GameINN”	7
4.3. Sprzedaż części pakietu akcji The Dust S.A.	7
4.4. Działania związane z ofertą publiczną akcji oraz przeniesieniem notowań na rynek regulowany	7
4.5. Działania związane z obligacjami	7
4.6. Odwołanie prognoz finansowych	8
4.7. Realizacja programu motywacyjnego	8
5. Przewidywany rozwój Spółki	8
6. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	8
7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa	9
8. Zatrudnienie	9
9. Transakcje na akcjach własnych	9
10. Oddziały (zakłady) Spółki	10
11. Zarządzanie ryzykiem	10
11.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w ramach którego Spółka prowadzi działalność	10
11.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta	15
11.3. Czynniki ryzyka regulacyjne	21
11.4. Czynniki ryzyka związane z akcjami i strukturą akcjonariatu	28
12. Definicje i objaśnienia skrótów.....	34



1. Podstawowe informacje o Spółce

Nazwa (firma) i forma prawna	T-Bull Spółka Akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Wrocław, Polska
Adres	ul. Szczęśliwa 33/2.B.09 53-445 Wrocław (Sky Tower)
Telefon	(+48) 795 630 974 (+48) 506 846 313
E-mail	contact@t-bull.com
Strona internetowa	www.t-bull.com
Identyfikator PKD	62.01.Z – Działalność związana z oprogramowaniem
Przedmiot działalności	Produkcja i dystrybucja gier na urządzenia mobilne
NIP	8992714800
REGON	021496967
Kapitał zakładowy	112.410,00 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000579900
Zarząd	Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu Damian Fijałkowski – Członek Zarządu

T-Bull S.A. jest producentem gier na urządzenia mobilne o ugruntowanej pozycji na globalnym rynku. Spółka realizuje model free to play (F2P), który polega na udostępnianiu aplikacji za darmo, a następnie generowaniu dochodów ze sprzedaży dodatków do rozgrywek oraz reklam. Gry publikowane są pod markami **T-Bull** i **ThunderBull Entertainment**.

Na dzień 31 marca 2018 r. skumulowana liczba pobrań gier T-Bulla wyniosła **315,8 mln** – według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki jest to więcej niż ilość ściągnięć gier mobilnych wszystkich pozostałych polskich deweloperów łącznie. Wolumen ten dezaktualizuje się bardzo szybko: **średnia dzienna liczba pobrań** w 2017 r. wyniosła **ok. 330 tys.**



2. Podstawa sporządzenia sprawozdania Zarządu z działalności Spółki

Sprawozdanie Zarządu T-Bull S.A. z działalności Spółki zostało sporządzone na podstawie art. 49 ustawy o rachunkowości, mając również na względzie postanowienia Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu (w tym zwłaszcza Załącznika nr 3) przyjętego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Sprawozdanie dotyczy roku obrotowego 2017, który dla Spółki rozpoczyna się 1 stycznia 2017 r., a kończy się 31 grudnia 2017r.

3. Zasady sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego

Zasady sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego T-Bull S.A. za rok obrotowy 2017 zostały przedstawione w tym sprawozdaniu finansowym.

4. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2017, a także po jego zakończeniu

4.1. Realizacja strategii rozwoju

W roku obrotowym 2017 r. T-Bull prowadził intensywne działania mające na celu umocnienie jego pozycji na rynku gier mobilnych. W okresie tym oraz w 2018 r., do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka opublikowała 9 gier¹, których eksploatacja przez użytkowników może mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki.

19 września 2017 r. Spółka zaktualizowała i opublikowała strategię jej rozwoju na lata 2017-2022, która zakłada:

- wydawanie tytułów o znacznie większej wartości sprzedaży z pojedynczego tytułu;
- krótkoterminowe zmniejszenie liczby tytułów debiutujących na rynku w trakcie prac nad tytułami znacznie większej wartości sprzedaży, efektem czego będzie pojawienie się większych tytułów w 2018 r. i realizowanie wyższych przychodów w kolejnych latach;
- zwiększenie nakładów na rozwój technologiczny Spółki w zakresie tworzenia architektury serwerowej i rozwiązań multiplayer;
- poszerzenie kanałów dystrybucyjnych o platformy stacjonarne (PC i konsole);
- budowanie spójnego portfolio pomiędzy platformami mobilnymi, a platformami stacjonarnymi (PC i konsole);

¹ Ilość dotyczy premier na Google Play. Analogiczne gry mogły być następnie publikowane na innych platformach.



- rozwój współpracy ze strategicznymi partnerami (w tym największymi platformami dystrybucji aplikacji i gier mobilnych: App Store, Google Play, Windows Store, BlackBerry World itp.);
- poszerzenie portfolio gier o nowe gatunki w celu otworzenia się na zupełnie nowy segment graczy.

Infografika. Gry wydane przez T-Bull S.A. w latach 2017-2018 (do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania)

Racing Xtreme



Poker Online



Best Sniper



Boat Racing 3D



Traffic Xtreme 3D



Poker World



Drag Rivals 3D



**Idle Racing GO
Nitro Racing GO**



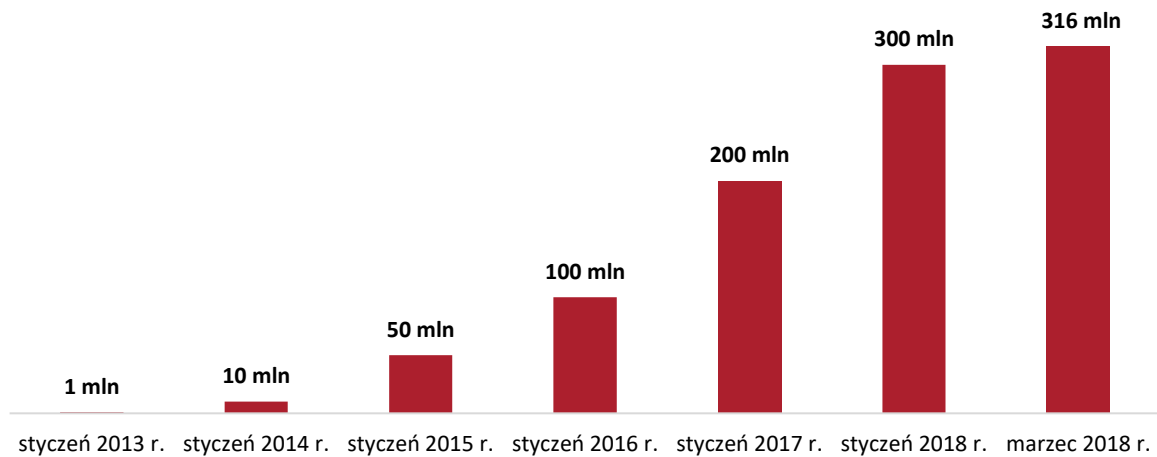
Traffic Clicker





W okresie od 1 stycznia 2017 r. do 31 marca 2018 r. gry T-Bull pobrane zostały 12,6 mln razy (średnia dzienna: ok. 265 tys. razy). Łączna ilość pobrań na dzień 31.12.2017 r. wyniosła 294,1 mln, a na dzień 31.03.2018 r. 315,8 mln – według najlepszej wiedzy Spółki jest to więcej niż liczba pobrań wszystkich pozostałych polskich deweloperów gier mobilnych łącznie. Ilość pobrań przekłada się (w sposób pośredni) na wyniki finansowe Spółki.

Wykres. Łączna liczba pobrań gier T-Bull



Prowadzona przez T-Bull działalność ma charakter globalny. Poniższe tabele przedstawiają udział poszczególnych krajów w ilości pobrań i w monetyzacji w przypadku gry Moto Rider GO.

Tabele. 10 krajów o największej liczbie pobrań i największej monetyzacji jednej z gier: Moto Rider GO, wraz z informacją o Polsce

ŚCIGAŃIĘCIA			
1	Indie	28,74%	68,65%
2	Brazylia	15,37%	
3	Indonezja	4,79%	
4	Rosja	4,11%	
5	Turcja	3,68%	
6	Meksyk	3,60%	
7	Argentyna	2,30%	
8	USA	2,24%	
9	Tajlandia	1,95%	
10	Kolumbia	1,87%	
20	Polska	0,55%	

MONETYZACJA			
1	USA	17,57%	64,65%
2	Japonia	8,77%	
3	Brazylia	8,51%	
4	Indie	6,77%	
5	Rosja	6,39%	
6	Niemcy	4,14%	
7	Turcja	3,36%	
8	Wielka Brytania	3,17%	
9	Francja	3,03%	
10	Indonezja	2,94%	
27	Polska	1,10%	



4.2. Dofinansowanie w ramach konkursu „GameINN”

11 grudnia 2017 r. do Spółki wpłynęła datowana na 5 grudnia 2017 r. informacja z Narodowego Centrum Badań i Rozwoju, zgodnie z którą Spółce przyznane zostało dofinansowanie w ramach konkursu „GameINN” (Program Operacyjny Inteligentny Rozwój 2014-2020, Priorytet I: „Wsparcie prowadzenia prac B+R przez przedsiębiorstwa”, Działanie 1.2: „Sektorowe programy B+R”).

Dofinansowany projekt polega na opracowaniu platformy „G-Camp” służącej do zarządzania treścią, zasobami graficznymi oraz interakcjami w multiplatformowych grach mobilnych.

Wartość projektu opiewa na 6,2 mln zł, z czego kwota dofinansowania to 4,3 mln zł.

4.3. Sprzedaż części pakietu akcji The Dust S.A.

W wyniku przeprowadzonej oferty publicznej 75.000 istniejących akcji serii B oraz 145.000 nowo emitowanych akcji serii C The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu, w dniu 8 września 2017 r. Spółka przydzieliła inwestorom 42.856 akcji serii B The Dust S.A.

Akcje zostały objęte po cenie jednostkowej wynoszącej 12,00 zł, w związku z czym łączna wartość transakcji wyniosła 514.272,00 zł.

Po opisanym zdarzeniu Spółka posiada 297.144 akcje The Dust S.A. (20,08% w kapitale zakładowym oraz 14,29% w ogólnej liczbie głosów).

4.4. Działania związane z ofertą publiczną akcji oraz przeniesieniem notowań na rynek regulowany

W 2017 r. Spółka prowadziła działania mające na celu przeprowadzenie przez nią oferty publicznej do 100.000 akcji oraz przeniesienie notowań z NewConnect na prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynek regulowany. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka ubiega się o zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego.

4.5. Działania związane z obligacjami

29 maja 2017 r. Spółka dokonała terminowego, zgodnego z warunkami emisji, wykupu wszystkich obligacji serii A o wartości nominalnej 1,2 mln zł, które zostały wyemitowane 29 maja 2015 r.

25 maja 2017 r. Spółka dokonała przydziału sześć sztuk niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii B, o łącznej wartości nominalnej 1,2 mln zł, z czego dwie (400 tys. zł) zostały wykupione 30 marca 2018 r. (zgodnie z warunkami emisji), natomiast termin wykupu pozostałych czterech sztuk (800 tys. zł) została ustalona na 31 grudnia 2018 r.



Łączna wartość wszystkich zobowiązań Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2017 r. wyniosła 1,9 mln zł.

4.6. Odwołanie prognoz finansowych

9 sierpnia 2017 r. Spółka podjęła decyzję o odwołaniu prognoz finansowych opublikowanych w dniu 28 października 2016 r. przez Elektroniczny System Przekazywania Informacji (system ESPI).

Powodami odwołania prognoz było:

1. niespełnienie się założeń odnośnie liczby debiutów nowych tytułów gier oraz mniejszej sprzedaży z pojedynczego tytułu;
2. podjęcie strategicznej decyzji o przeformatowaniu Spółki w kierunku wydawania tytułów o znacznie większej wartości sprzedaży z pojedynczego tytułu, związane z krótkoterminowym zmniejszeniem liczby tytułów debiutujących na rynku, w zamian za wcześniejsze pojawienie się większych tytułów w roku 2018 i realizowanie wyższych przychodów w kolejnych latach;
3. rozwój technologiczny Spółki i związane z tym przesunięcie (wobec założeń do wcześniej opublikowanych prognoz) ciężkości prac projektowych Spółki w kierunku rozwiązań z zakresu multiplayer oraz gier opartych na architekturze serwerowej.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka nie ma opublikowanych obowiązujących prognoz.

4.7. Realizacja programu motywacyjnego

Wpływ na Spółkę w 2017 r. miał wprowadzony 8 grudnia 2016 r. program motywacyjny, w ramach którego w grudniu 2016 r. z pracownikami Spółki podpisane zostały umowy objęcia łącznie 22.100 akcji serii D, po cenie emisyjnej równej ich wartości nominalnej.

Celem programu było stworzenie mechanizmu motywującego kluczowych pracowników Spółki do działań zapewniających długoterminowy wzrost jej wartości.

Akcje serii D zostały zarejestrowane w KRS 10 sierpnia 2017 r.

5. Przewidywany rozwój Spółki

Zgodnie z założeniami Spółka będzie realizować strategię rozwoju przedstawioną w punkcie 3.1.

6. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W toku realizacji poszczególnych projektów T-Bull kreuje innowacyjne koncepcje i wdraża je w produkowanych grach. Spółka cały czas prowadzi działania w dziedzinie badań i rozwoju,



które dotyczą zwłaszcza opracowywania nowych systemów mechanik monetyzacyjnych. Skutkuje to osiąganiem odpowiedniego poziomu ściągalności i monetyzacji gier studia T-Bull.

7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Aktualna sytuacja finansowa T-Bull S.A. jest stabilna, co zostało przedstawione w zaudytowanym sprawozdaniu finansowym. Spółka reguluje wszystkie swoje zobowiązania finansowe, utrzymując odpowiedni poziom płynności.

W roku obrotowym 2017 Spółka wypracowała 5,4 mln zł zysku operacyjnego, 9,1 mln zł EBITDA (zysk operacyjny nieuwzględniający kosztu amortyzacji) i 5,1 mln zł zysku netto, osiągając przy tym wysoką rentowność na wszystkich poziomach wyników. Suma bilansowa na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosła 14,9 mln zł, co oznacza 61%-owy wzrost r/r. 87% źródeł finansowania (sumy pasywów) stanowi kapitał własny.

Spółka nie ma posiada aktywnych prognoz finansowych, jednak Zarząd zakłada wzrost rozwój T-Bull S.A. i związaną z tym poprawę wyników.

8. Zatrudnienie

Na dzień 31 grudnia 2017 r., w przeliczeniu na pełne etaty, Spółka zatrudniała 55 osób.

9. Transakcje na akcjach własnych

21 marca 2017 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki udzieliło Zarządowi upoważnienia do nabywania przez Spółkę akcji własnych. Przedmiotem nabywania mogą być wyłącznie akcje zwykłe na okaziciela serii D, które zostały objęte przez pracowników Spółki w ramach programu motywacyjnego, o którym mowa w punkcie 3.7. Wysokość zapłaty za 1 akcję została ustalona na poziomie wartości nominalnej akcji, tj. równej cenie, po jakiej akcje były obejmowane przez pracowników.

Nabywanie akcji w ramach upoważnienia może następować w okresie nie dłuższym niż 12 miesięcy od rozpoczęcia notowań akcji serii D na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., jednak nie dłuższym niż 5 lat od dnia podjęcia uchwały, przy czym może być ono realizowane w powyższym okresie jednorazowo (w całości) lub w częściach (w transzach), w terminie lub terminach określonych przez Zarząd.

Celem nabywania akcji własnych jest realizacja postanowień programu motywacyjnego, stanowiącego, że Spółka ma prawo odkupu (w celu odsprzedaży pozostałym pracownikom uczestniczącym w programie motywacyjnym), a pracownik (uczestnik programu motywacyjnego) ma obowiązek odsprzedaży akcji po cenie nabycia, jeżeli:



- 1) nastąpi rozwiązanie lub wygaśnięcie z jakiegokolwiek tytułu zawartej przez Spółkę z uczestnikiem programu umowy o pracę lub gdy uczestnik programu będzie w trakcie okresu wypowiedzenia takiej umowy;
- 2) nastąpi ciężkie naruszenie przez uczestnika programu jego obowiązków zawodowych;
- 3) uczestnik programu prowadził będzie działalność konkurencyjną wobec Spółki;
- 4) uczestnik programu zostanie skazany prawomocnym wyrokiem za określone w regulaminie kategorie przestępstw.

Z powodu wystąpienia okoliczności, o której mowa w powyższym punkcie 1):

- w 2017 r. Spółka nabyła łącznie 1700 akcji własnych o wartości nominalnej 170,00 zł, stanowiących 0,15% w kapitale zakładowym,
- w 2018 r. (do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania) Spółka nabyła łącznie 425 akcji własnych o wartości nominalnej 42,50 zł, stanowiących 0,04% w kapitale zakładowym.

Spółka w latach 2017-2018 (do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania) nie zbyła akcji własnych, w związku z czym wszystkie ww. akcje są akcjami zatrzymanymi.

10. Oddziały (zakłady) Spółki

Spółka nie posiada zakładów ani oddziałów.

11. Zarządzanie ryzykiem

Niniejszy punkt zawiera informacje na temat głównych czynników ryzyka związanych z Emitentem. Listy tej nie należy traktować jako zamkniętej. Ze względu na złożoność i zmienność warunków prowadzenia działalności gospodarczej również inne, nieujęte w niniejszym dokumencie, czynniki mogą wpłynąć w sposób negatywny na działalność Emitenta i jego sytuację finansową.

Spółka nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany cen, ryzyka kredytowego, ryzyka istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz ryzyka utraty płynności finansowej. Rachunkowość zabezpieczeń nie jest stosowana. Zarząd Emitenta prowadzi działalność, zwracając uwagę na minimalizację ekspozycji Spółki na wszystkie zdiagnozowane ryzyka.

11.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w ramach którego Spółka prowadzi działalność

Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Spółka prowadzi działalność gospodarczą na rynku polskim, a także na rynkach zagranicznych. Znaczna część przychodów Emitenta pochodzi z obrotu zagranicznego, dlatego na po-



ziom przychodów Emitenta, oprócz rynku krajowego, wpływ mają przede wszystkim tendencje i sytuacja makroekonomiczna na światowych rynkach. Ewentualne spowolnienie gospodarcze może negatywnie wpłynąć na osiąganą przez Emitenta rentowność oraz dynamikę rozwoju.

Koniunktura na rynku gier w pewnym stopniu zależna jest od czynników makroekonomicznych, takich jak poziom PKB, poziom wynagrodzeń, dochodów i wydatków gospodarstw domowych oraz poziom wydatków konsumpcyjnych. Należy wziąć pod uwagę, że Spółka nie ma wpływu na wskazane powyżej czynniki kształtujące koniunkturę w branży, których zmiana może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży Emitenta i jego wyniki finansowe.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko walutowe

Ze względu na fakt, iż Emitent ponosi koszty wytworzenia w PLN, natomiast znaczna część przychodów realizowana jest w walutach obcych, czynnikiem ryzyka, z jakim Emitent ma do czynienia jest ryzyko wystąpienia niekorzystnych zmian kursów walutowych. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu ryzyko to dotyczy szczególnie kursu wymiany PLN w stosunku do USD i EUR. Należy zwrócić uwagę na fakt, iż część przychodów Emitenta realizowanych w PLN jest również zależna od kursów walut, gdyż bazowe rozliczenie odbywa się w walutach obcych i dopiero później, przed właściwym przekazaniem środków Emitentowi, następuje techniczne przeliczenie na PLN według aktualnie obowiązujących kursów. Aprecjacja złotego względem USD i EUR może negatywnie wpłynąć w szczególności na przychody ze sprzedaży, co przy stałych kosztach wytworzenia, ponoszonych w PLN, może również negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta. Należy wziąć pod uwagę fakt, iż Emitent nie stosuje zabezpieczeń przed ryzykiem walutowym.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z nielegalnym udostępnianiem produktów Spółki

Znaczna część przychodów Emitenta pochodzi z dystrybucji produktów za pośrednictwem kanałów cyfrowych, co zwiększa ryzyko związane z nielegalnym rozpowszechnianiem produktów Emitenta bez zgody i wiedzy Emitenta. Pozyskiwanie przez konsumentów produktów Emitenta w sposób nielegalny może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży Emitenta oraz jego wyniki finansowe.



Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko konkurencji

Rynek gier jest rynkiem konkurencyjnym. Konsumentom oferowane są liczne produkty, nierzadko o podobnej tematyce. Konkurencyjny rynek wymaga od Emitenta pracy nad ciągłym podwyższaniem jakości produktów, a także nad szukaniem nowych nisz rynkowych i tematów gier, które mogłyby zaciekać szeroką grupę odbiorców. Na rynku ciągle pojawiają się nowe produkty, przez co istnieje ryzyko spadku zainteresowania określonymi produktami Emitenta na rzecz produktów konkurencji. Spółka działa na rynku międzynarodowym, stąd negatywny wpływ na jej działalność może mieć aktywność podmiotów konkurencyjnych na całym świecie.

Spółka narażona jest na ryzyko konkurencji przede wszystkim w ujęciu generalnym, jako podmiot oferujący produkty rozrywki elektronicznej. Branża aplikacji multimedialnych jest branżą, w której kluczową rolę odgrywa innowacyjność, dostęp do nowych technologii i ciągła dbałość o optymalizację kosztową. Ze względu na profil, a także szeroki zasięg geograficzny działalności, Spółka do grona swoich konkurentów zalicza szereg podmiotów zajmujących się tworzeniem gier w Polsce i na świecie.

Jednocześnie Spółka jest zdania, że w ujęciu jednostkowym, dzięki wysokiemu zróżnicowaniu produktów, możliwe jest silne minimalizowanie konkurencji ze strony produktów innych podmiotów z branży. Gry oferowane przez poszczególnych producentów różnią się pod względem prezentowanej tematyki, co powoduje, że każdy producent może znaleźć na rynku swoją niszę, pod warunkiem, że zdoła wytworzyć produkcję nowatorską lub taką, która zacieka potencjalnego gracza. Powyższe powoduje znaczne ograniczenie konkurencyjności rynku rozrywki elektronicznej.

Rynek produkcji gier jest rynkiem rozwijającym się, w związku z czym istnieje ryzyko pojawienia się nowych podmiotów konkurencyjnych wobec Emitenta, które będą oferować produkty podobne do produktów Emitenta. Taka sytuacja może spowodować spadek zainteresowania produktami Emitenta wśród konsumentów na wybranych lub wszystkich rynkach geograficznych, na których Spółka prowadzi działalność. Istotne zwiększenie poziomu konkurencji na rynkach, na których Spółka prowadzi działalność może negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.



Ryzyko związane z procesami konsolidacyjnymi podmiotów konkurencyjnych

Procesy konsolidacyjne zachodzące wśród podmiotów konkurencyjnych w stosunku do Emitenta mogą doprowadzić do wzmocnienia pozycji rynkowej tych podmiotów, a co za tym idzie, do osłabienia pozycji Emitenta na rynku krajowym i międzynarodowym. Taka sytuacja może mieć negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko uzależnienia od kluczowych dystrybutorów

Znacząca część przychodów Emitenta pochodzi z dystrybucji gier przez kluczowych odbiorców, tj. między innymi *Google Inc.*, *Microsoft Corporation*, *Apple* oraz *BlackBerry*, którzy są jednocześnie jednymi z największych dystrybutorów gier i aplikacji na świecie, za pośrednictwem prowadzonych przez nich cyfrowych platform dystrybucyjnych. Ewentualna rezygnacja któregoś z wymienionych odbiorców z oferowania gier Emitenta może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta. Ponadto umowy o dystrybucję dotyczą określonych produktów Emitenta, których specyfikacja jest elementem umowy. Istnieje ryzyko nieprzyjęcia przez kontrahenta produktu Emitenta do dystrybucji, co może ograniczyć wynik finansowy Emitenta realizowany na sprzedaży danego produktu.

Wyżej wymienieni odbiorcy są kluczowymi dystrybutorami produktów Emitenta na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, jednakże ich struktura może ulec zmianie. Zmiana ta może być uwarunkowana popularnością poszczególnych platform, która jest pochodną zainteresowania poszczególnymi modelami urządzeń mobilnych dających dostęp do ściśle określonej platformy.

Z uzależnieniem od kluczowych odbiorców związane jest także ryzyko niewywiązywania się lub nienależytego wywiązywania się z warunków umów, co może skutkować utratą kluczowych klientów lub nałożeniem na Emitenta kar umownych za brak realizacji lub nieterminową realizację umów.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych trendów

Rynek gier mobilnych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Istnieje ryzyko pojawienia się nowych, niespodziewanych trendów, w które dotychczasowe produkty Emitenta nie będą się wpisywać. Podobnie nowy produkt Emitenta, stworzony z myślą o dotychczasowych pre-



ferencjach konsumentów, może nie zostać dobrze przyjęty ze względu na nagłą zmianę trendów. Niska przewidywalność rynku powoduje także, że określony produkt Emitenta, np. cechujący się wysoką innowacyjnością, może nie trafić w gust konsumentów. Wskazane sytuacje mogą negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii

Na działalność Emitenta duży wpływ mają nowe technologie i rozwiązania informatyczne. Rynek nowych technologii jest rynkiem szybko rozwijającym się, co powoduje konieczność ciągłego monitorowania przez Emitenta pojawiających się tendencji i szybkiego dostosowywania się do wprowadzanych rozwiązań. Istnieje zatem ryzyko niedostosowania się Emitenta do zmieniających się warunków technologicznych, co może negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną Emitenta i jego wyniki finansowe.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane ze światowymi kampaniami na rzecz aktywnego trybu życia

Swoiste zagrożenie dla produkowanych przez Emitenta gier stanowią ogólnoświatowe kampanie walczące z nadmiernym poświęcaniem czasu na rzecz gier oraz promujące zdrowy, aktywny styl życia. Nie można wykluczyć, że w wyniku takich kampanii bardziej popularny stanie się model aktywnego spędzania wolnego czasu, co może wiązać się ze zmniejszeniem zapotrzebowania na produkty oferowane przez Emitenta, a w konsekwencji negatywnie wpłynąć na jego wyniki finansowe.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z deficytem wykwalifikowanych pracowników na rynku

Na polskim rynku pracy, na którym Spółka pozyskuje pracowników i współpracowników, widoczny jest deficyt wysoko wykwalifikowanych pracowników z sektora IT, przy jednoczesnym wysokim popycie na takich specjalistów. Powyższe może powodować trudności w znalezieniu przez Spółkę pracowników z wystarczającym wykształceniem i doświadczeniem. Co więcej, większość szkół wyższych w Polsce nie oferuje edukacji w kierunku zawodów związanych z projektowaniem gier. W efekcie, rynek pracowników w tym zakresie jest wąski. Istnieje ry-



zyko, że Spółka będzie miała czasowe problemy ze znalezieniem osób o spełniających jej oczekiwania kwalifikacjach i doświadczeniu w zakresie programowania. Z uwagi na powyższe, nie można wykluczyć, iż w przyszłości nieunikniony będzie wzrost kosztów zatrudnienia, w tym również kosztów ponoszonych w celu utrzymania kluczowych dla Spółki pracowników.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko niezyskania zakładanych wpływów z emisji akcji

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Spółka prowadzi działania mające na celu przeprowadzenie przez nią oferty publicznej do 100.000 akcji oraz przeniesienie notowań z NewConnect na prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynek regulowany.

W przypadku, gdy cena emisyjna nowych akcji zostanie ustalona na poziomie niższym od zakładanego, bądź w przypadku, gdy nie wszystkie nowe akcje zostaną objęte (lub nie zostaną objęte wcale), wpływy z emisji będą niższe niż zakładane. W takim przypadku Emitent będzie finansował inwestycje ze środków własnych, a w razie potrzeby oraz w miarę posiadanej zdolności kredytowej oraz płynności finansowej, przy pomocy finansowania dłużnego. Może to wydłużyć termin osiągnięcia zakładanych celów strategicznych. Dodatkowo zwiększenie kosztów finansowych związane z korzystaniem z finansowania dłużnego może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

11.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

Dla działalności Emitenta znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadre zarządzającą i kadre kierowniczą Emitenta. Odejście osób z wymienionych grup może wiązać się z utratą przez Emitenta wiedzy oraz doświadczenia w zakresie profesjonalnego projektowania gier. Utrata członków zespołu pracującego nad danym produktem może negatywnie wpłynąć na jakość danej gry oraz na termin jej oddania, a co za tym idzie na wynik sprzedaży produktu i wyniki finansowe Emitenta. Podobnie utrata osób stanowiących kadre zarządzającą wyższego szczebla Emitenta może wpłynąć na okresowe pogorszenie wyników finansowych Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.



Ryzyko związane z opóźnieniami w produkcji gier

Produkcja gier jest procesem złożonym i wieloetapowym, zależnym nie tylko od czynnika ludzkiego i realizacji kolejnych etapów pracy nad grą, ale także od czynników technicznych oraz wystarczającego poziomu finansowania. Niejednokrotnie, rozpoczęcie kolejnego etapu produkcji możliwe jest dopiero po zakończeniu poprzedniej fazy. Istnieje w związku z tym ryzyko opóźnienia na danym etapie produkcji, co dodatkowo może wpłynąć na opóźnienie w ukończeniu całej gry. Niedotrzymanie założonego harmonogramu produkcji może spowodować opóźnienie premiery gry, co może mieć negatywny wpływ na poziom sprzedaży określonego produktu i uniemożliwić osiągnięcie przez Emitenta oczekiwanych wyników finansowych.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko pogorszenia się wizerunku Emitenta

Na wizerunek Emitenta silny wpływ mają opinie konsumentów, w tym przede wszystkim opinie publikowane w Internecie, szczególnie za pośrednictwem wyspecjalizowanych portali recenzujących gry oraz na platformach dystrybucyjnych. Głównym sposobem dystrybucji produktów są kanały cyfrowe, w związku z czym negatywne opinie mogą wpłynąć na utratę zaufania klientów i współpracowników Emitenta oraz na pogorszenie jego reputacji. Taka sytuacja wymagałaby od Emitenta przeznaczenia dodatkowych środków na kampanie marketingowe mające na celu neutralizację negatywnych opinii o Emitencie, a także mogłaby negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi i administracyjnymi

Według dostępnych informacji wobec Emitenta nie toczy się żadne postępowanie sądowe ani administracyjne, mające istotny wpływ na działalność Emitenta. Jednak działalność Emitenta w branży sprzedaży na rzecz konsumentów rodzi potencjalne ryzyko związane z ewentualnymi roszczeniami klientów w odniesieniu do sprzedawanych produktów. Spółka zawiera także umowy handlowe z zewnętrznymi podmiotami, na podstawie których obie strony zobowiązane są do określonych świadczeń. Istnieje w związku z tym ryzyko powstania sporów i roszczeń na tle umów handlowych. Powstałe spory lub roszczenia mogą w negatywny sposób wpłynąć na renomę Emitenta, a w konsekwencji na jego wyniki finansowe.



Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko roszczeń z zakresu praw własności intelektualnej

Emitent w zakresie swojej działalności wykorzystuje elementy dostarczane przez podmioty zewnętrzne. Umowy z dostawcami przewidują możliwość korzystania przez Spółkę z zakupionej technologii bez ograniczeń rzeczowych i czasowych. Ponadto Spółka działa na podstawie uzyskanych licencji, dlatego istnieje ryzyko, że podmioty zewnętrzne, biorąc pod uwagę nieprecyzyjne postanowienia umów licencyjnych, będą w posiadaniu praw własności intelektualnej do poszczególnych modułów bądź projektów gier.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z utratą płynności finansowej

Emitent może być narażony na sytuację, w której nie będzie w stanie realizować swoich zobowiązań finansowych w momencie ich wymagalności. Ponadto Emitent jest narażony na ryzyko związane z niewywiązywaniem się przez kluczowych klientów ze zobowiązań umownych wobec Emitenta, w tym nieterminowe regulowanie zobowiązań przez platformy internetowe, przy użyciu których dystrybuowane są produkty Emitenta. Takie zjawisko może mieć negatywny wpływ na płynność Emitenta i powodować m.in. konieczność dokonywania odpisów aktualizujących należności.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko wystąpienia zdarzeń losowych

Spółka jest narażona na wystąpienie zdarzeń nadzwyczajnych, takich jak awarie (np. sieci elektrycznych, zarówno w obrębie wewnętrznym, jak i zewnętrznym), katastrofy, w tym naturalne, działania wojenne i inne. Mogą one skutkować zmniejszeniem efektywności działalności Emitenta albo jej całkowitym zaprzestaniem. W takiej sytuacji Spółka jest narażona na zmniejszenie przychodów lub poniesienie dodatkowych kosztów. Wskazane okoliczności mogą mieć znaczący, negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.



Ryzyko czynnika ludzkiego

W działalność produkcyjną Emitenta zaangażowani są wyłącznie pracownicy zatrudnieni w oparciu o umowę o pracę. Czynności dokonywane przez pracowników w ramach pracy mogą prowadzić do powstania błędów spowodowanych nienależytym wykonywaniem obowiązków przez pracowników. Takie działania mogą mieć charakter działań zamierzonych bądź nieumyślnych i mogą one doprowadzić do opóźnienia w procesie produkcji gier. Zniszczenie się tego typu ryzyka prowadzić może w dalszej kolejności do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko wypadków przy pracy

Działalność, w którą zaangażowani są pracownicy lub osoby współpracujące z Emitentem powoduje obarczenie działalności Emitenta ryzykiem zajścia wypadków przy pracy. Zdarzenie takie może skutkować opóźnieniami w procesie projektowania gier i związanym z tym niewykonaniem umów w określonym terminie. Innym skutkiem wypadków przy pracy mogą być roszczenia odszkodowawcze wobec Emitenta. Sytuacje takie mogą mieć negatywny wpływ na wynik finansowy Emitenta, a także na jego renomę.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko niedotrzymania warunków umów przez kontrahentów

Emitent w procesie produkcji swoich aplikacji współpracuje z podmiotami zewnętrznymi. W szczególności, Emitent korzysta z silnika (główna część kodu aplikacji) Unity 3D, wykupując okresowo subskrypcję z dostępem do tej technologii. Ewentualne niewywiązanie się z umów przez podmioty zewnętrzne może skutkować opóźnieniem realizacji zamówień przez Emitenta, co z kolei może powodować konieczność poniesienia przez Emitenta dodatkowych, nieprzewidzianych kosztów. W dłuższej perspektywie, niewykonanie zobowiązań przez kluczowego klienta może prowadzić do rozwiązania umowy zawartej pomiędzy Emitentem a kluczowym klientem, na skutek czego znaczącemu zmniejszeniu uległyby przychody Emitenta z działalności operacyjnej.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.



Ryzyko związane z awarią sprzętu wykorzystywanego w działalności Spółki

Działalność Emitenta opiera się w szczególności na prawidłowo działającym sprzęcie elektronicznym. Istnieje ryzyko, iż w przypadku poważnej awarii sprzętu, która będzie niemożliwa do natychmiastowego usunięcia, Spółka może zostać zmuszona do czasowego wstrzymania części swojej działalności, aż do czasu usunięcia awarii. Awaria sprzętu może doprowadzić także do utraty danych stanowiących element pracy nad grą. Przerwa w działalności lub utrata danych kluczowych dla danego projektu może spowodować niemożność wykonania zobowiązań wynikających z aktualnych umów, a nawet utratę posiadanych kontraktów, co może niekorzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Dodatkowo, działalność polegająca na wymianie danych w ramach systemu teleinformatycznego może stać się przedmiotem ataku hackerskiego, co zaś może prowadzić do utrudnienia lub uniemożliwienia prawidłowego funkcjonowania produktów Spółki. Materializacja powyższego ryzyka mogłaby mieć wpływ na wyniki finansowe Spółki, w szczególności na koszty związane z koniecznością poczynienia nakładów na usunięcie skutków ataku. Ponadto, istnieje ryzyko wykradnięcia poufnych danych dotyczących, np. aktualnie opracowywanej gry.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z produkcją gier zbliżonych do gier konkurencji

Funkcjonalność niektórych produktów Emitenta może wykazywać pewne podobieństwo w stosunku do produktów podmiotów konkurencyjnych. Taka procedura może prowadzić do zarzutów ze strony konkurencji dotyczących naruszenia praw własności przemysłowej, naruszenia praw autorskich lub dopuszczenia się czynu nieuczciwej konkurencji i wszczęcia postępowań w tym zakresie.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z niewystarczającą ochroną ubezpieczeniową

Emitent zawiera w toku działalności umowy ubezpieczeń. Nie można jednak wykluczyć, że w działalności Emitenta ziszcza się ryzyka ubezpieczeniowe w wymiarze przekraczającym zakres ochrony ubezpieczeniowej, lub wystąpią zdarzenia nieprzewidziane, nieobjęte w żadnym zakresie ochroną ubezpieczeniową. Takie zdarzenia mogą mieć negatywny wpływ na wynik z działalności Emitenta.



Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii Emitenta

Głównymi celami Emitenta jest m.in. tworzenie gier najwyższej jakości, na wszystkie możliwe rynki i platformy mobilne, rozwijanie produkcji gier, prowadzenie badań i analizy rynku, mające na celu wypracowanie nowatorskich rozwiązań w nowo powstających grach, zwiększanie zatrudnienia.

Z uwagi jednak na zdarzenia niezależne od Emitenta, szczególnie natury prawnej, ekonomicznej czy społecznej, Spółka może mieć trudności ze zrealizowaniem celów i wypełnianiem swojej strategii, bądź w ogóle jej nie zrealizować. Nie można wykluczyć, że na skutek zmian w otoczeniu zewnętrznym, Spółka będzie musiała dostosować lub zmienić swoje cele i swoją strategię.

Podobna sytuacja może mieć miejsce, jeżeli koszty realizacji strategii przekroczą planowane nakłady, np. w związku z koniecznością zatrudnienia dodatkowych pracowników, zmianą kształtu bądź zakresu planowanej produkcji, zmianami ekonomicznymi powodującymi znaczący wzrost kosztów działalności, czy też wystąpieniem awarii i nagłych zdarzeń skutkujących koniecznością nabycia nowych urządzeń. Wskazane sytuacje mogą negatywnie wpłynąć na realizację strategii przez Emitenta i spowodować osiągnięcie mniejszych korzyści, niż pierwotnie zakładane.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko wprowadzenia nowych platform

Rynek rozrywki elektronicznej jest rynkiem szybko rozwijającym się, w związku z czym nie można wykluczyć wprowadzenia nowych technologii i platform dla graczy (np. nowych systemów mobilnych), które szybko staną się popularne wśród graczy. Istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie miała możliwości produkowania gier na nowe platformy wystarczająco wcześnie, by zapewnić zastąpienie wpływów z gier na dotychczasowe platformy, wpływami z produktów na nowe platformy. Ponadto w takiej sytuacji Spółka będzie zmuszona do poniesienia dodatkowych kosztów w celu przystosowania produkcji do nowych platform. Wskazane okoliczności mogą mieć znaczący, negatywny wpływ na sytuację finansową i wyniki Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.



Ryzyko podlegania umów prawu obcemu

W ramach swojej działalności Emitent zawiera umowy z podmiotami zagranicznymi, co wiąże się często z podleganiem określonej umowy obcej jurysdykcji. Istnieje zatem ryzyko powstania pomiędzy Emitentem a jego kontrahentem sporu, dla którego prawem właściwym będzie prawo państwa zagranicznego. Spółka zawarła także umowy, z których spory poddane zostały sądowi państwa obcego. W sytuacji powstania takiego sporu, Emitent może być zmuszony do prowadzenia procesu za granicą, co może wiązać się z dodatkowymi kosztami.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

Ryzyko nieosiągnięcia przez grę sukcesu rynkowego

Rynek gier mobilnych cechuje się ograniczoną przewidywalnością w zakresie popytu konsumentów na produkty rozrywki elektronicznej. Na zainteresowanie graczy produktami Emitenta wpływ mają m.in. czynniki niezależne od Emitenta, jak panujące aktualnie trendy, czy gusta konsumentów. Istotny dla osiągnięcia potencjalnego sukcesu jest również poziom jakości produktów znajdujących się już na rynku i stanowiących bezpośrednią konkurencję dla produktów Emitenta (w szczególności gier o zbliżonej tematyce), co determinuje ryzyko stworzenia przez Emitenta produktu, który nie spotka się z wystarczającym zainteresowaniem ze strony potencjalnych klientów.

Do kosztów związanych z produkcją i wprowadzeniem na rynek nowej gry należą przede wszystkim wydatki poniesione na produkcję i aktualizację gry oraz wydatki na marketing. Rentowność danej gry i związana z tym możliwość pokrycia wydatków poniesionych w ramach procesu jej produkcji jest bezpośrednio związana z sukcesem rynkowym danej gry, którego skalę można mierzyć przychodami ze sprzedaży i wielkością popytu.

Istnieje ryzyko, że nowa gra Emitenta, ze względu na czynniki, których Emitent nie mógł przewidzieć, nie odniesie sukcesu rynkowego. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Emitenta. Ryzyko to jest wpisane w bieżącą działalność Emitenta.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki opisany powyżej czynnik ryzyka na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu nie ma oraz nie miał w przeszłości istotnie negatywnego wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę.

11.3. Czynniki ryzyka regulacyjne

Niekorzystny czynnik dla stabilności prowadzenia działalności przez Emitenta stanowią zmieniające się przepisy prawa, w szczególności w zakresie prawa podatkowego, prawa pracy, systemu ubezpieczeń społecznych, prawa gospodarczego i cywilnego. Niestabilność przepisów prawa i ich wykładni może utrudniać prowadzenie działalności gospodarczej.



Dodatkowo zmienność polskich przepisów prawa uzależniona jest od zmian regulacji prawnych dokonywanych na szczeblu unijnym. Zmiany przepisów unijnych powodują konieczność ich implementacji do prawa krajowego.

Należy zaznaczyć, że Spółka nie ma wpływu na kształtowanie się przepisów prawa oraz ich interpretacji, może jedynie, z zachowaniem wszelkiej staranności dostosowywać się do zmieniającego otoczenia prawnego. Taka postawa nie eliminuje jednak całkowicie ryzyka prezentowania odmiennych stanowisk w interpretacji przepisów po stronie Emitenta oraz organów administracyjnych czy sądów. Każda rozbieżność stanowisk może skutkować powstaniem zobowiązań finansowych Emitenta, a tym samym wpłynąć negatywnie na osiągnięte wyniki finansowe Emitenta.

Ryzyko zmian otoczenia prawnego

Zmiany przepisów prawa, zarówno polskich, jak i tych regulujących funkcjonowanie Spółki na innych docelowych rynkach, w tym w szczególności zmiany przepisów mających bezpośredni wpływ na działalność rynku nowoczesnych technologii informatycznych lub produkcję gier, dotyczących zagadnień praw własności intelektualnej, a także kwestii związanych ze sprzedażą produktów Spółki (np. wprowadzenie ograniczenia wiekowego), mogą niekorzystnie oddziaływać na działalność prowadzoną przez Spółkę. W szczególności mogą one powodować zwiększenie kosztów jej funkcjonowania, obniżenie rentowności, zmniejszenie wysokości marż zawartych w cenach poszczególnych gier, wprowadzenie określonych ograniczeń administracyjnych, konieczność uzyskania zezwoleń itp. Ponadto, w przypadku nowych przepisów prawa budzących wątpliwości interpretacyjne, może zaistnieć stan niepewności co do obowiązującego stanu prawnego i wynikających z niego skutków, co z kolei może pociągnąć za sobą czasowe zatrzymanie działań nakierowanych na rozwój działalności Spółki lub realizację jej inwestycji w obawie przed niekorzystnymi skutkami stosowania nieprecyzyjnych przepisów prawa.

Z uwagi na specyfikę produktów oferowanych przez Spółkę, ryzyko stanowi ewentualne wprowadzenie przepisów prawa zaostrażających zasady sprzedaży gier przeglądarkowych i mobilnych, w tym np. przepisów ograniczających grupy wiekowe konsumentów, do których produkty Spółki mogą być kierowane. Ewentualne zaostwienie przepisów regulujących sprzedaż produktów oferowanych przez Spółkę może negatywnie wpłynąć na wyniki sprzedaży, a w konsekwencji na wyniki finansowe Spółki.

Specyfika produktów Spółki sprawia, że ich treści mogą nie spełniać nietypowych wymagań stawianych przez przepisy prawa. Gry muszą być dostosowane do tematyki i celu, w związku z czym nierzadko zawierają przemoc, wulgarny język i treści niedozwolone dla osób niepełnoletnich. Jednocześnie, w rzeczywistości trudno jest ograniczyć dzieciom i osobom młodym kontakt z produktami przeznaczonymi dla osób dorosłych, jeśli produkty te są powszechnie



dostępne. Istnieje zatem ryzyko wprowadzenia bardziej rygorystycznych przepisów na określonym rynku, na którym działa Spółka, które mogłyby wykluczyć część produktów Spółki z obrotu. Takie specyficzne uregulowania mogłyby negatywnie wpłynąć na działalność Spółki i doprowadzić do spadku wyników sprzedaży, a co za tym idzie, do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

Ryzyko związane z regulacjami międzynarodowymi dotyczącymi modelu F2P

W lutym 2014 roku Komisja Europejska przeprowadziła konsultacje z organami krajowymi odpowiedzialnymi za egzekwowanie prawa i z największymi firmami technologicznymi z branży gier. Celem konsultacji było znalezienie rozwiązania, które miało zapobiegać problemom konsumentów z grami w modelu F2P. W opinii członków Komisji Europejskiej klienci, a zwłaszcza dzieci, potrzebują większej ochrony przed niespodziewanymi i niechcianymi kosztami związanymi z dodatkowymi płatnościami wewnątrz gry, które występują w znaczącej większości gier w modelu F2P.

W związku z tym, Komisja Europejska podejmowała działania mające na celu doprowadzenie do tego, aby gry F2P nie były nazywane darmowymi grami. W wyniku współpracy z Komisją Europejską, we wrześniu 2014 r. Google zabroniło twórcom aplikacji opartych na mikropłatnościach nazywania ich darmowymi, nakazując umieszczanie informacji „zakupy w aplikacji”. W listopadzie 2014 r. podobną politykę wprowadził App Store. Zmiana nazwy typu gier korzystających z systemu mikropłatności z F2P na nazwę, w której nie występuje słowo „free” może niekorzystnie wpłynąć na rozpowszechnienie gier i pozyskanie nowych graczy. Komisja Europejska może w przyszłości podejmować kolejne kroki w celu ochrony praw konsumentów i negatywnie wpływać na działalność Spółki i jej wyniki finansowe.

Ryzyko związane z prawem pracy

Dla działalności Emitenta znaczenie mogą mieć zmiany przepisów dotyczących zatrudniania pracowników, w tym obcokrajowców, przede wszystkim w zakresie wymogów związanych z zabezpieczeniem socjalnym pracowników, zapewnianym przez pracodawcę. Zmiany w tym obszarze mogą mieć wpływ na poziom kosztów ponoszonych przez Emitenta. Dodatkowo znaczący wpływ na działalność Emitenta mogą mieć podwyżki płacy minimalnej oraz zmiany w prawie pracy i prawie ubezpieczeń społecznych, które mogą zwiększyć koszty pracy ponoszone przez Emitenta.

Ryzyko związane ze zmianami prawa podatkowego

Istotne znaczenie dla Spółki mają zmiany w zakresie prawa podatkowego zarówno krajowego, jak i zagranicznego. Praktyka organów skarbowych, jak również orzecznictwo sądowe w zakresie prawa podatkowego nie są jednolite. Rodzi to potencjalne ryzyko przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od Spółki interpretacji przepisów, co w konsekwencji może prowadzić do powstania zaległości płatniczych wobec organów skarbowych.



Ze względu na podleganie niektórych umów zawieranych przez Spółkę przepisom kontrahentów z zagranicy, Spółki dotyczy ryzyko podatkowe wynikające z obowiązku podlegania zagranicznym jurysdykcjom podatkowym w związku ze sprzedażą do klienta bezpośredniego.

Dodatkowe ryzyko stanowią zmiany stawek podatków pośrednich, które mogą negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki. Ewentualne zmiany w wysokości podatku VAT mogą niekorzystnie wpływać na rentowność sprzedawanych usług w związku z obniżeniem popytu ze strony finalnych odbiorców.

Ryzyko związane z wprowadzeniem przepisów prawa zaostrzających zasady sprzedaży produktów Emitenta

Z uwagi na specyfikę produktów oferowanych przez Emitenta, ryzyko stanowi ewentualne wprowadzenie przepisów prawa zaostrzających zasady sprzedaży tego typu produktów, w tym np. ograniczających grupy wiekowe konsumentów, do których produkty Emitenta mogą być kierowane. Biorąc pod uwagę tendencje do promocji aktywnego trybu życia, istnieje ryzyko, że podobne zasady wprowadzone zostaną także w Polsce. Ewentualne zaostrzenie przepisów regulujących sprzedaż produktów oferowanych przez Emitenta może negatywnie wpłynąć na wyniki sprzedaży Emitenta, a w konsekwencji na wyniki finansowe.

Ryzyko związane z reformą otwartych funduszy emerytalnych (OFE) i jej możliwym wpływem na rynek kapitałowy w Polsce, w tym na cenę akcji

Od czasu powstania, otwarte fundusze emerytalne są największym prywatnym inwestorem na GPW oraz istotnym uczestnikiem transakcji prywatyzacyjnych Skarbu Państwa realizowanych za pośrednictwem ofert publicznych akcji na GPW. W dniu 1 lutego 2014 r. weszła w życie ustawa z dnia 6 grudnia 2013 roku o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych reformująca system emerytalny w Polsce poprzez zmianę zasad funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych stanowiących kapitałowy filar systemu emerytalnego.

Ustawa OFE wprowadziła szereg zmian w zakresie funkcjonowania OFE, w tym przeniesienie do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych części zarządzanych aktywów w łącznej kwocie odpowiadającej 51,5% aktywów OFE. Umorzenie przekazanych aktywów, których łączna wartość wyniosła ponad 153 mld PLN, nastąpiło w dniu 3 lutego 2014 roku. Ponadto, składki emerytalne każdego z członków OFE zaczęły być w całości odprowadzane do ZUS, chyba że indywidualny członek OFE złożył oświadczenie o przekazywaniu części jego składki emerytalnej do OFE. Dodatkowo, OFE zostały zobowiązane do stopniowego przekazywania środków zgromadzonych na rachunku członka OFE do ZUS 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego przez członka OFE. OFE zostały również zobowiązane do dostosowania swoich statutów do nowych wymogów, w tym do następujących obostrzeń w zakresie lokowania środków: zakaz lokowania aktywów OFE w obligacje, bony i inne papiery wartościowe, emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP, obowiązek utrzymywania łącznej wartości



określonej kategorii aktywów na minimalnych poziomach do końca 2017 roku oraz limity inwestycyjne w odniesieniu do poszczególnych kategorii lokat.

Przenoszenie środków z OFE 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego do ZUS może spowodować, że podaż akcji ze strony OFE będzie większa niż popyt OFE na akcje. Ponadto, w związku z wprowadzonymi zmianami w zakresie funkcjonowania OFE, OFE coraz częściej inwestują dostępne środki za granicą, nabywając akcje spółek notowanych na zagranicznych giełdach, co wiąże się z niższym zaangażowaniem środków OFE w kapitalizację GPW. Zaangażowanie OFE w instrumenty zagraniczne może dalej rosnąć w związku z obowiązującym mechanizmem stopniowego zwiększania limitów na inwestycje OFE poza granicami Polski.

W przypadku odpływu środków z OFE podaż akcji spowodowana przez wyprzedaż akcji notowanych na GPW przez OFE może istotnie negatywnie wpłynąć na cenę akcji notowanych na GPW, jak również na ich płynność. W związku ze zmianą struktury portfeli OFE po umorzeniu części ich aktywów i wprowadzeniu limitów inwestycyjnych nie można wykluczyć, że OFE dokonają przebudowy swoich portfeli inwestycyjnych i sprzedaży posiadanych akcji spółek notowanych na GPW, co w efekcie może doprowadzić do obniżenia wyceny tych spółek.

Dodatkowo, przeprowadzona reforma i zmiany w zakresie funkcjonowania OFE mogą mieć też niekorzystny wpływ na postrzeganie polskiego rynku kapitałowego i stabilność jego ram instytucjonalnych. Nieprzewidywalność skali odpływu środków z OFE w związku z dobrowolnością uczestnictwa w OFE oraz obowiązkiem dostosowania portfeli OFE do wymogów ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych może również zniechęcać inwestorów do inwestowania w akcje spółek notowanych na GPW. Nie można również zagwarantować, że w przyszłości nie zostanie przeprowadzona kolejna reforma, której celem byłaby całkowita likwidacja OFE, tym bardziej, że Trybunał Konstytucyjny uznał, wyrokiem z dnia 4 listopada 2015 roku, że przeprowadzona reforma jest zgodna z Konstytucją.

Ponadto, w lipcu 2016 r. Ministerstwo Rozwoju zaprezentowało „Plan na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju” dotyczący zmian w OFE. Zgodnie z tym planem aktywa zgromadzone w OFE zostaną przekazane do III filaru i Funduszu Rezerwy Demograficznej. 75% aktywów OFE, czyli akcje, mają być przekazane na Indywidualne Konta Emerytalne. Natomiast do Funduszu Rezerwy Demograficznej mają trafić te środki, które OFE inwestują obecnie w obligacje lub trzymają w gotówce. Zgodnie z planem, OFE miałyby zostać przekształcone w fundusze inwestycyjne polskich akcji działające w oparciu o Ustawę o Funduszach Inwestycyjnych, natomiast Powszechne Towarzystwa Emerytalne miałyby się przekształcić w Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych.

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, ze względu na zakres przeprowadzonej reformy oraz brak skonkretyzowanych planów dotyczących zmian odnoszących się do OFE, nie można również przewidzieć rzeczywistego wpływu proponowanych zmian na rynek kapita-



łowy, a tym samym na cenę akcji Spółki. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że przeprowadzona reforma OFE lub planowane zmiany mogą negatywnie wpłynąć na notowania akcji, jak również na wolumen obrotu akcjami Spółki na GPW, ich płynność, strukturę akcjonariatu Spółki.

Ryzyko związane z europejską reformą przepisów regulujących przetwarzanie danych osobowych

W związku z rozpoczęciem stosowania od dnia 25 maja 2018 roku Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 roku w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (rozporządzenie RODO / RODO) Spółka będzie od tej daty – jako podmiot przetwarzający dane osobowe - podlegała obowiązkom określonym w RODO.

RODO wprowadza zwiększenie obowiązków administratorów danych osobowych oraz podmiotów przetwarzających dane w imieniu administratorów, jak również wprowadza możliwość nakładania na administratorów oraz podmioty przetwarzające administracyjnych kar pieniężnych za naruszenie przepisów RODO. Ponadto, RODO przyznaje organom nadzorczym w państwach członkowskich UE uprawnienia polegające w szczególności na wprowadzaniu czasowego lub całkowitego ograniczenia przetwarzania, w tym zakazu przetwarzania.

Kary oraz inne środki przewidziane RODO nakładane będą przez organy nadzorcze, przy czym zgodnie z projektem nowej ustawy o ochronie danych, opublikowanym na stronie internetowej Ministerstwa Cyfryzacji w dniu 28 marca 2017 roku, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej organem takim będzie Prezes Urzędu Ochrony Danych Osobowych.

Zgodnie z art. 83 ust. 4 RODO, naruszenie przepisów dotyczących obowiązków administratora i podmiotu przetwarzającego, o których mowa w art. 8, 11, 25 – 39, 42 oraz 43 RODO podlegać będzie administracyjnej karze pieniężnej w wysokości do 10.000.000,00 EUR albo w wysokości do 2% całkowitego rocznego światowego obrotu z poprzedniego roku obrotowego, przy czym zastosowanie ma kara wyższa.

Zgodnie z art. 83 ust. 5 RODO, naruszenie przepisów RODO dotyczących:

- podstawowych zasad przetwarzania, w tym warunków zgody, o których to zasadach mowa w art. 5, 6, 7 oraz 9 RODO;
- praw osób, których dane dotyczą, o których mowa w art. 12-22 RODO;
- przekazywania danych osobowych odbiorcy w państwie trzecim lub organizacji międzynarodowej, o którym to przekazywaniu mowa w art. 44-49 RODO;
- wszelkich obowiązków wynikających z prawa państwa członkowskiego przyjętego na podstawie rozdziału IX RODO;



- nieprzestrzegania nakazu, tymczasowego lub ostatecznego ograniczenia przetwarzania lub zawieszenia przepływu danych orzeczonego przez organ nadzorczy na podstawie art. 58 ust. 2 RODO lub niezapewnienia dostępu skutkującego naruszeniem art. 58 ust. 1 RODO;

podlega administracyjnej karze pieniężnej w wysokości do 20.000.000,00 EUR albo w wysokości do 4% całkowitego rocznego światowego obrotu z poprzedniego roku, przy czym zastosowanie ma kara wyższa.

Zgodnie z art. 83 ust. 6 RODO, nieprzestrzeganie nakazu orzeczonego przez organ nadzorczy na podstawie art. 58 ust. 2 podlega administracyjnej karze pieniężnej w wysokości do 20.000.000,00 EUR albo w wysokości do 4% całkowitego rocznego światowego obrotu z poprzedniego roku obrotowego, przy czym zastosowanie ma kwota wyższa.

W przypadku naruszenia przepisów RODO, Spółka może w szczególności być narażona na obowiązek zapłaty wysokich kar pieniężnych, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki.

Ryzyko związane z niewykonaniem zobowiązań z obligacji

29 maja 2017 r. Spółka dokonała terminowego, zgodnego z warunkami emisji, wykupu wszystkich obligacji serii A o wartości nominalnej 1,2 mln zł, które zostały wyemitowane 29 maja 2015 r.

25 maja 2017 r. Spółka dokonała przydziału sześć sztuk niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii B, o łącznej wartości nominalnej 1,2 mln zł., z czego dwie (400 tys. zł) zostały wykupione 30 marca 2018 r. (zgodnie z warunkami emisji), natomiast termin wykupu pozostałych czterech sztuk (800 tys. zł) została ustalona na 31 grudnia 2018 r.

Emisja obligacji wiąże się z ryzykiem braku zdolności Emitenta do terminowej realizacji zobowiązań z nich wynikających (wykup i płatność odsetek). Zdolność Emitenta do spłaty zadłużenia zależy od szeregu czynników, zarówno znajdujących się pod jego kontrolą, jak i poza nią. Świadczenia z obligacji mogą zostać niewykonane, albo ich wykonanie może ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia się sytuacji finansowej Emitent nie będzie dysponował odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności danego zobowiązania.

Emitent nie wyklucza możliwości rozliczenia wykupu obligacji poprzez wydanie na rzecz obligatariuszy obligacji nowej serii (tzw. rolowanie obligacji). Powodzenie rolowania obligacji będzie uzależnione od skłonności obligatariuszy do objęcia obligacji nowej serii Emitenta. Istnieje ryzyko, że obligacje nowej serii nie zostaną objęte, co może powodować konieczność wykupu obligacji serii B poprzez zapłatę kwoty wykupu na rzecz obligatariuszy.



11.4. Czynniki ryzyka związane z akcjami i strukturą akcjonariatu

Ryzyko związane z wypłatą dywidendy w przyszłości

Zgodnie z art. 348 § 3 KSH zwyczajne walne zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Maksymalna kwota, która może zostać przeznaczona do podziału między akcjonariuszy jest równa zyskowi za ostatni rok obrotowy wraz z niepodzielonymi zyskami z lat ubiegłych oraz kwotami przeniesionymi z utworzonych z zysku kapitałów zapasowych i rezerwowych, pomniejszonemu o niepokryte straty, akcje własne oraz inne kwoty, które powinny zostać przeznaczone na kapitał zapasowy lub rezerwowy. Dotychczas Spółka nie wypłacała dywidendy.

Zgodnie z wymienionymi powyżej składnikami kwoty, która może zostać przeznaczona do podziału, kluczową rolę odgrywają zyski Emitenta. Pomimo dołożenia należytej staranności i podjęcia wszelkich możliwych działań, Emitent może nie osiągnąć wyniku finansowego pozwalającego na wypłacenie dywidendy bądź wypłacenie jej w wysokości oczekiwanej przez Inwestorów.

Ponadto uchwała o wypłacie dywidendy jest podejmowana bezwzględną większością głosów. Nie można wykluczyć, że interesy akcjonariuszy mniejszościowych będą odmienne od interesów głównych akcjonariuszy. W takiej sytuacji, z uwagi na rozkład głosów, może dojść do przegłosowania uchwały w zakresie wypłaty dywidendy, odpowiadającej oczekiwaniom kluczowych akcjonariuszy.

Ryzyko związane z obecną strukturą akcjonariatu

Zgodnie z § 6 ust. 2 statutu Spółki, jej akcje serii A1, A2, A3, C1, C2 i C3 są akcjami uprzywilejowanymi w ten sposób, że każda z nich daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Akcje serii B, D i E są akcjami zwykłymi na okaziciela.

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński oraz Radosław Łapczyński posiadają po 168.000 akcji serii odpowiedni A1, A2 i A3, po 20.000 akcji serii odpowiednio C1, C2 i C3 oraz po 30.000 akcji serii E (łącznie 58,18% kapitału zakładowego), które łącznie uprawniają do wykonywania 1.218.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu (72,15% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu).

Zgodnie z § 16 statutu Spółki, każdemu ze wskazanych akcjonariuszy przysługuje uprawnienie osobiste do powoływania jednego członka Rady Nadzorczej Spółki tak długo jak odpowiednio: Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński oraz Radosław Łapczyński będą posiadali odpowiednio 140.000 akcji imiennych Spółki. Biorąc pod uwagę skład Rady Nadzorczej na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, wskazani akcjonariusze są łącznie uprawnieni do powoływania trzech z pięciu członków Rady Nadzorczej.



Nie można wykluczyć ryzyka, że interesy i działania wskazanych akcjonariuszy nie będą w pełni zbieżne z interesami pozostałych akcjonariuszy mniejszościowych, w szczególności nie można wykluczyć ryzyka, że Pan Damian Fijałkowski, Pan Grzegorz Zwoliński oraz Pan Radosław Łapczyński zawrą porozumienie, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o ofercie (w zakresie wspólnego głosowania na walnych zgromadzeniach, nabywania akcji Spółki lub prowadzenia trwałej polityki Spółki), w konsekwencji czego będą posiadać znaczący wpływ na działalność Emitenta, oraz podejmowanie decyzji istotnych decyzji związanych z działalnością Spółki, w tym w szczególności, ale nie wyłącznie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, wyłączenia prawa poboru czy też zmiany Statutu Spółki, co może prowadzić do rozdwojenia stanu posiadania akcji Emitenta przez pozostałych akcjonariuszy.

Ryzyko nałożenia na Spółkę przez KNF i/lub GPW kar/sankcji

Spółka narażona jest na kary/sankcje ze strony Komisji Nadzoru Finansowego i Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wynikające z Ustawy o obrocie, Ustawy o ofercie, Rozporządzenia MAR i Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Nałożenie na Emitenta jednej z kar, o których mowa powyżej, zważywszy na ich potencjalną wysokość, mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe oraz mogłoby stanowić czynnik, przez który płynność finansowa Spółki ulegnie zachwianiu lub nawet zostanie całkowicie utracona.

Ryzyko nałożenia przez GPW sankcji na Spółkę, w tym również ryzyko zawieszenia notowań Akcji na NewConnect i ich wykluczenia z obrotu na tym rynku

Zgodnie z art. 78 ust. 3-3b Ustawy o obrocie, w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania ASO lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w ASO, lub naruszenia interesów inwestorów, KNF może zażądać od GPW zawieszenia obrotu tymi instrumentami. W żądaniu, o którym mowa powyżej, KNF może wskazać termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, jeżeli zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu jego upływu będą zachodziły przesłanki, o których mowa powyżej. KNF uchyla decyzję zawierającą żądanie, o którym mowa powyżej, w przypadku gdy po jej wydaniu stwierdza, że nie zachodzą przesłanki zagrożenia prawidłowego funkcjonowania ASO lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w ASO, lub naruszenia interesów inwestorów.

Zgodnie z art. 78 ust. 4 Ustawy o obrocie, w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu ASO lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w ASO, lub powodowałby naruszenie interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW ma obowiązek wykluczyć z obrotu te instrumenty finansowe.



Poza powyższym, zgodnie z § 11 ust. 1 Regulaminu ASO, Organizator ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi, z zastrzeżeniem § 12 ust. 3 Regulaminu ASO, w następujących sytuacjach:

- 1) na wniosek Emitenta,
- 2) jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników,
- 3) jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie.

Zawieszając obrót instrumentami finansowymi Giełda może określić termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, odpowiednio, na wniosek Emitenta lub jeżeli w ocenie Giełdy zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu upływu tego terminu będą zachodziły przesłanki, o których mowa w powyższych punktach 2) lub 3).

W przypadkach określonych przepisami prawa Giełda zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres wynikający z tych przepisów lub określony w decyzji właściwego organu.

Zgodnie § 12 ust. 1 Regulaminu ASO, Organizator ASO może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu w następujących sytuacjach:

- 1) na wniosek emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez Emitenta dodatkowych warunków,
- 2) jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub jego uczestników,
- 3) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące w ASO,
- 4) wskutek otwarcia likwidacji Emitenta,
- 5) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem przydziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Zgodnie z § 12 ust. 2 Regulaminu ASO, GPW wyklucza Akcje z obrotu w ASO:

- 1) w przypadkach określonych przepisami prawa,
- 2) jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- 3) w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów,
- 4) po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości Emitenta albo postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania lub z powodu tego, że majątek Emitenta wystarcza jedynie na zaspokojenie tych kosztów.

W przypadkach, o których mowa w powyższym punkcie 4), Organizator ASO może odstąpić od wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu jeżeli przed upływem terminu wskazanego w tym przepisie sąd wyda postanowienie:



- 1) o otwarciu wobec emitenta przyspieszonego postępowania układowego, postępowania układowego lub postępowania sanacyjnego, lub
- 2) w przedmiocie zatwierdzenia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym, lub
- 3) o zatwierdzeniu układu w postępowaniu upadłościowym.

W przypadkach, o których mowa w powyższym akapicie, Organizator ASO wyklucza instrumenty finansowe z obrotu po upływie 1 miesiąca od dnia uprawomocnienia się postanowienia sądu w przedmiocie:

- 1) odmowy zatwierdzenia przez sąd układu w postępowaniu, o którym mowa w punkcie 1) powyższego akapitu, lub
- 2) umorzenia przez sąd postępowania restrukturyzacyjnego, o którym mowa w punkcie 1) lub punkcie 2) powyższego akapitu, lub
- 3) 3) uchylenia przez sąd lub wygaśnięcia z mocy prawa układu, o którym mowa w punkcie 2) lub punkcie 3) powyższego akapitu.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, oraz do czasu takiego wykluczenia, Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Informacje o zawieszeniu obrotu, wznowieniu obrotu lub wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu podawane są niezwłocznie do wiadomości publicznej w sposób określony w art. 3 ust. 1 Rozporządzenia wykonawczego Komisji (UE) 2017/1005.

Zgodnie z § 9 ust. 2 Regulaminu ASO, z wyjątkiem sytuacji, o której mowa w § 9 ust. 2a i z zastrzeżeniem § 9 ust. 2c Regulaminu ASO, warunkiem notowania instrumentów finansowych w ASO jest istnienie ważnego zobowiązania Animatora Rynku do wykonywania w stosunku do Akcji zadań Animatora Rynku na zasadach określonych przez GPW.

Emitent posiada zawartą umowę z właściwym podmiotem, który będzie wykonywał zadania Animatora Rynku dla Akcji.

W przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, GPW może postanowić o notowaniu Akcji w systemie notowań jednolitych. Po upływie 30 dni od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, GPW zawiesza obrót Akcjami do czasu wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku, chyba że umowa taka została uprzednio zawarta. GPW może odstąpić od zawieszenia obrotu, w szczególności w przypadku emitenta, wobec którego ogłoszono upadłość likwidacyjną. GPW może postanowić o powrocie do notowania Akcji w systemie notowań ciągłych, jednak nie wcześniej niż od dnia wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku.

Po upływie 30 dni od dnia zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w ASO, GPW może postanowić o notowaniu Akcji w systemie notowań jednolitych. Po upływie



60 dni od dnia zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w ASO, GPW zawiesza obrót Akcjami do czasu wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku, chyba że umowa taka została uprzednio zawarta. GPW może odstąpić od zawieszenia obrotu, w szczególności w przypadku emitenta, wobec którego ogłoszono upadłość likwidacyjną. GPW może postanowić o powrocie do notowania Akcji w systemie notowań ciągłych, jednak nie wcześniej niż od dnia wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku.

1 kwietnia 2018 r. wchodzi w życie zmiany § 9 Regulaminu ASO, który stanowi o Animatorach Rynku (uchwała nr 1537/2017 Zarządu Giełdy z dnia 20 grudnia 2017 r.).

Ponadto, w przypadku niepodpisania przez Emitenta umowy z Autoryzowanym Doradcą w sytuacji i terminie, o których mowa w § 17b ust. 1 Regulaminu ASO, albo w terminie 30 dni roboczych od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia poprzedniej umowy, o którym mowa w § 17b ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi Emitenta na okres do 3 miesięcy. Jeżeli przed upływem okresu zawieszenia nie zostanie zawarta i nie wejdzie w życie odpowiednia umowa z Autoryzowanym Doradcą, Organizator Alternatywnego Systemu może wykluczyć instrumenty finansowe tego emitenta z obrotu w alternatywnym systemie. W tych przypadkach przepisy § 12 ust. 3 i § 12a Regulaminu ASO stosuje się odpowiednio.

Zgodnie z § 17c ust. 1 Regulaminu ASO, jeżeli Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w ASO lub nie wykonuje lub nienależyce wykonuje obowiązki określone w rozdziale „Obowiązki emitentów instrumentów finansowych w alternatywnym systemie” Regulaminu ASO, w szczególności obowiązki określone w § 15a-15c, § 17-17b, GPW może, w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia:

- 1) upomnieć emitenta,
- 2) nałożyć na emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000 zł.

Zgodnie z § 17c ust. 2 Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu, podejmując decyzję o nałożeniu kary upomnienia lub kary pieniężnej może wyznaczyć Emitentowi termin na zaniechanie dotychczasowych naruszeń lub podjęcie działań mających na celu zapobieżenie takim naruszeniom w przyszłości, w szczególności może zobowiązać Emitenta do opublikowania określonych dokumentów lub informacji w trybie i na warunkach obowiązujących w ASO.

W przypadku gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w ASO lub nie wykonuje lub nienależyce wykonuje obowiązki określone w rozdziale „Obowiązki emitentów instrumentów finansowych w alternatywnym systemie”, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 17c ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu zgodnie z § 17c ust. 3 Regulaminu ASO może nałożyć na Emitenta karę pieniężną, przy czym



kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie § 17c ust. 1 pkt 2) nie może przekraczać 50.000 zł.

Zgodnie z § 17c ust. 7 Regulaminu ASO, Organizator ASO może postanowić o nałożeniu kary pieniężnej niezależnie od podjęcia, na podstawie właściwych przepisów Regulaminu ASO, decyzji o zawieszeniu obrotu Akcjami lub o ich wykluczeniu z obrotu.

Spółka ogranicza przedmiotowe ryzyko poprzez respektowanie przepisów Regulaminu ASO oraz współpracę z doświadczonym Autoryzowanym doradcą.

Ryzyko nałożenia przez KNF kar/sankcji na Spółkę

Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na Emitenta kary/sankcje za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa. Należy w tym zakresie mieć na uwadze przede wszystkim Rozdział 5 Rozporządzenia MAR („Środki i sankcje administracyjne”), Rozdział 7 Ustawy o ofercie („Sankcje administracyjne za naruszenie przepisów”) oraz Dział VIII Ustawy o obrocie („Sankcje administracyjne za naruszenie przepisów”). Obciążenie finansowe Emitenta z tego tytułu może sięgać wielu milionów złotych, co może skutkować całkowitą niewypłacalnością Spółki i postawienie jej w stan upadłości.

Spółka minimalizuje przedmiotowe ryzyko poprzez prowadzenie działalności z możliwie najwyższą starannością tak, aby zapewnione było przestrzeganie wszelkich przepisów prawa. Ponadto, Emitent współpracuje z doświadczonym Autoryzowanym Doradcą.

Ryzyka związane z ofertą publiczną akcji i przeniesieniem notowań akcji na rynek regulowany

Spółka prowadzi działania mające na celu przeprowadzenie przez nią oferty publicznej do 100.000 akcji oraz przeniesienie notowań z NewConnect na prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynek regulowany. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka ubiega się o zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego prospektu emisyjnego.

Czynniki ryzyka związane z powyższym zostaną przedstawione w prospekcie emisyjnym, który zostanie opublikowany zgodnie z ustawą o ofercie.



12. Definicje i objaśnienia skrótów

B+R	Badania i rozwój – aktywność o charakterze twórczym podejmowana dla zwiększenia zasobu wiedzy oraz znalezienia nowych zastosowań zdobytej wiedzy, realizowana zwłaszcza w celu wprowadzenia innowacji w danym obszarze działalności.
Emitent	T-Bull Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu.
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego.
Krajowy Rejestr Sądowy, KRS	Krajowy Rejestr Sądowy ustanowiony na mocy Ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. 1997 nr 121 poz. 769 z późn. zm.).
KSH	Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. 2000 nr 94 poz. 1037 z późn. zm.).
Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta.
PKB	Produkt krajowy brutto.
PLN	Prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej będący w obiegu publicznym od dnia 1 stycznia 1995 r. zgodnie z ustawą z dnia 7 lipca 1994 r. o denominacji złotego (Dz. U. nr 84, poz. 383, z późn. zm.).
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Emitenta.
Regulamin ASO	Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu przyjęty Uchwałą Nr 147/2007 Zarządu GPW z dnia 1 marca 2007 r. (z późn. zm.).
Rozporządzenie MAR	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.
Spółka	T-Bull Spółka Akcyjna z siedzibą we Wrocławiu.
Ustawa o obrocie	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 2005 nr 183 poz. 1538 z późn. zm.).
Ustawa o ofercie	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. 2005 nr 184 poz. 1539 z późn. zm.).
Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie Emitenta.
Zarząd	Zarząd Emitenta.
Złoty, zł	Prawny środek płatniczy w Rzeczypospolitej Polskiej będący w obiegu publicznym od dnia 1 stycznia 1995 r. zgodnie z ustawą z dnia 7 lipca 1994 r. o denominacji złotego (Dz. U. Nr 84, poz. 383, z późn. zm.).
Zwyczajne Walne Zgromadzenie	Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta.