



TELEHORSE

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI  
GRUPY KAPITAŁOWEJ  
TELEHORSE SPÓŁKA AKCYJNA  
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE  
ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2017 ROKU  
DO 31 GRUDNIA 2017 ROKU**

Warszawa, dnia 20 marca 2018 roku



## **Spis Treści**

1.	Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej .....	3
1.1.	Przedmiot działalności .....	3
1.2.	Struktura Grupy Kapitałowej .....	3
1.3.	Informacje na temat akcjonariuszy Grupy Kapitałowej .....	3
2.	Informacje o stanie finansowym Grupy Kapitałowej .....	4
3.	Informacje o zmianach w sytuacji majątkowej Grupy Kapitałowej .....	4
3.1.	Główne inwestycje zagraniczne Grupy Kapitałowej .....	4
3.2.	Główne inwestycje krajowe Grupy Kapitałowej .....	4
3.3.	Pozostałe istotne informacje i zdarzenia, które wystąpiły po dniu bilansowym .....	5
4.	Komentarz do wyników Grupy Kapitałowej ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r. ....	5
5.	Informacje na temat przewidywanych kierunków rozwoju Grupy .....	6
6.	Przewidywana sytuacja finansowa .....	6
7.	Informacja o instrumentach finansowych .....	6
8.	Czynniki ryzyka i zagrożenia .....	6
8.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność .....	6
8.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta .....	7
9.	Strategia Grupy Kapitałowej na 2018 rok .....	14
10.	Informacje o badaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej i przeglądzie sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej .....	15



## 1. Informacje ogólne o Grupie Kapitałowej

### 1.1. Przedmiot działalności

Telehorse S.A. jest podmiotem dominującym Grupy Telehorse, której aktywność biznesowa w pierwszym półroczu 2017 roku koncentrowała na prowadzeniu inwestycji w spółki z branży gier komputerowych na wczesnym etapie rozwoju (seed capital), które mogą w perspektywie 1-3 lat uzyskać rozpoznawalność na rynku dzięki wprowadzeniu co najmniej kilkunastu tytułów nowych gier.

W drugim półroczu 2017 roku przedmiot działalności Spółki został zmieniony i spółka skupiła się na produkcji, wydawaniu i dystrybucji gier komputerowych.

### 1.2. Struktura Grupy Kapitałowej

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka tworzy grupę kapitałową w rozumieniu obowiązujących Grupy przepisów o rachunkowości.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku w skład Grupy Kapitałowej Telehorse S.A. wchodziły następujące jednostki zależne (bezpośrednio) i zostały objęte konsolidacją metodą pełną (przedstawienie nie zawiera jednostek współkontrolowanych i stowarzyszonych):



#### **Mariusz Szipura - Prezes Zarządu Telehorse S.A.**

- jest jej akcjonariuszem, który na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania posiada bezpośrednio 1 502 538 Akcji, reprezentujących 19,51 proc. kapitału zakładowego Spółki i 19,51 proc. głosów na Walnym Zgromadzeniu;
- jest Prezesem Zarządu Telehorse sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie;

#### **Radomir Woźniak - członek zarządu Telehorse S.A.**

jest członkiem zarządu Telehorse sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie;

### 1.3. Informacje na temat akcjonariuszy Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2017 roku lista akcjonariuszy Spółki, sporządzona w oparciu o zawiadomienia przekazane przez akcjonariuszy, wygląda następująco:

lp	Oznaczenie akcjonariusza	Liczba akcji (w szt.)	Udział w kapitale za- kładowym (w proc.)	Udział w głosach (w proc.)
1.	Erne Ventures	2 053 543	36,03%	36,03%
2.	Mariusz Szypura	1 502 538	26,36%	26,36%
3.	Bogna Łakińska	365 482	6,41%	6,41%
4.	Pozostali	1 778 437	31,20%	31,20%
Razem		5 700 000	100%	100%

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania lista akcjonariuszy Spółki, sporządzona w oparciu o zawiadomienia przekazane przez akcjonariuszy, wygląda następująco:

lp	Oznaczenie akcjonariusza	Liczba akcji (w szt.)	Udział w kapitale zakładowym (w proc.)	Udział w głosach (w proc.)
1.	Erne Ventures	3 204 781	41,62%	41,62%
2.	Mariusz Szypura	1 502 538	19,51%	19,51%
3.	Tomasz Swadkowski	500 000	6,49%	6,49%
4.	Pozostali	2 492 681	32,38%	32,38%
Razem		7 700 000	100%	100%

## 2. Informacje o stanie finansowym Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa powstała w IV kwartale roku 2017.

Wyniki finansowe Grupy Kapitałowej zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym na dzień 31 grudnia 2017 roku.

## 3. Informacje o zmianach w sytuacji majątkowej Grupy Kapitałowej

### 3.1. Główne inwestycje zagraniczne Grupy Kapitałowej

W roku 2017 nie wystąpiły żadne znaczące inwestycje zagraniczne Grupy.

### 3.2. Główne inwestycje krajowe Grupy Kapitałowej

Dnia 24 lutego 2017 roku Spółka zawarła umowę nabycia 96 udziałów w kapitale zakładowym Red Dev Studio sp. z o.o. z siedzibą w Godkach, reprezentujących 48,98 proc. w kapitale zakładowym, które w wyniku zwrotnego przeniesienia udziałów zostały zbyte w dniu 19 grudnia 2017 roku .

W wyniku transakcji zawartej w dniu 13 października 2017 roku Spółka nabyła całość udziałów w spółce Telehorse sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie tj. 197 udziałów , w wyniku czego została utworzona Grupa Kapitałowa Telehorse S.A .

### **3.3. Pozostałe istotne informacje i zdarzenia, które wystąpiły po dniu bilansowym**

W lutym 2017 roku Telehorse S.A. (poprzednio Pixel Ventures Capital S.A.) zakończyła dotychczasową działalność skupiającą się na marketingu oraz podjęła działalność w zakresie rynku gier komputerowych.

W lipcu 2017 roku zostały dokonane zmiany w składzie osobowym Zarządu spółki dominującej. Rada Nadzorcza Telehorse S.A. na posiedzeniu w dniu 6 lipca 2017 r. odwołała poprzedni zarząd i jednocześnie, na tym samym posiedzeniu powołała w zarządzie Spółki Mariusza Szyperę, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu oraz Radomira Woźniaka jako Członka Zarządu.

We wrześniu 2017 roku Zarząd przedstawił nową strategię Grupy Kapitałowej polegającą na produkcji, dystrybucji oraz wydawaniu gier komputerowych.

W lutym 2018 roku Zarząd podjął decyzję o rozszerzeniu zakresu działalności Grupy na rynku gier komputerowych poprzez uruchomienie społecznościowej platformy dystrybucyjnej o międzynarodowym zasięgu. Platforma ta, bazująca na innowacyjnej technologii „blockchain”, ma za zadanie finansować marketing oraz dystrybuować wybrane przez społeczność, zrzeszonych użytkowników, produkty. Platforma będzie rozwijana w ramach spółki celowej, która planuje pozyskanie środków poprzez przygotowanie i przeprowadzenie emisji ICO (Initial Coin Offering).

Dnia 13 października 2017 roku Spółka nabyła całość udziałów w spółce Telehorse sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (spółka zależna).

Dnia 2 listopada 2017 roku Telehorse S.A. rozpoczęła sprzedaż gry „Steamburg” na komputery PC, na platformie store.steampowered.com.

W listopadzie 2017 roku Telehorse S.A. poinformowała o rozpoczęciu subskrypcji akcji serii D z pozbawieniem prawa poboru. 28 listopada subskrypcja akcji serii D została zakończona. Spółka przydzieliła 2.000.000 akcji serii D, które zostały objęte po cenie emisyjnej 0,50 zł.

2 marca 2018 roku Spółka zależna należąca do Grupy - Telehorse sp. z o.o. - zawarła porozumienia ws. dystrybucji gry Steamkraft z wydawcą - Immanitas Entertainment GmbH z siedzibą w Niemczech. Przedmiotem porozumienia była dystrybucja gry na platformie Android oraz podział zysków z dystrybucji gry.

### **4. Komentarz do wyników Grupy Kapitałowej ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r.**

W roku 2017 Grupa Kapitałowa Telehorse S.A. wypracowała 26,1 tys. zł przychodu ze sprzedaży, odnotowując 543,6 tys. zł straty netto. Strata w głównej mierze jest wynikiem zakończenia poprzedniej działalności Spółki.



## 5. Informacje na temat przewidywanych kierunków rozwoju Grupy

W najbliższych latach Grupa Kapitałowa Telehorse S.A. zamierza skupić się na kontynuowaniu działalności polegającej na produkcji i wydawaniu gier komputerowych jak również, co zostało podane do publicznej wiadomości w raporcie bieżącym nr 1/2018, na uruchomieniu społecznościowej platformy dystrybucyjnej o międzynarodowym zasięgu bazującej na technologii tzw. „blockchain” w ramach spółki celowej.

## 6. Przewidywana sytuacja finansowa

Grupa Kapitałowa nie zamierza publikować prognoz na 2018 rok.

## 7. Informacja o instrumentach finansowych

Ryzyko związane z instrumentami finansowymi oraz przyjęte przez Grupę cele i model zarządzania ryzykiem finansowym zostały przedstawione w dodatkowych informacjach i objaśnieniach do sprawozdania finansowego.

## 8. Czynniki ryzyka i zagrożenia

### 8.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność

#### Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce i za granicą

Sytuacja gospodarcza w Polsce oraz w krajach, w których Grupa Kapitałowa Telehorse S.A. (dalej: „Grupa”) prowadzi działalność ma znaczący wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę. Ewentualne zmniejszenie tempa wzrostu produktów krajowych brutto, nakładów na konsumpcję lub nakładów inwestycyjnych oraz innych wskaźników o analogicznym charakterze może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce oraz w tychże krajach ze względu na czynniki zarówno wewnętrzne, jak również zewnętrzne, może nastąpić pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Emitenta, co może mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta:

- na bieżąco monitoruje sytuację gospodarczą w Polsce oraz za granicą z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Grupy do występujących zmian,
- planuje dalszą dywersyfikację geograficzną działalności tak, aby uniezależnić się od regionalnych (kontynentalnych) wahań koniunktury.

#### Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji

Biorąc pod uwagę znaczną i trudną do przewidzenia zmienność otoczenia prawnego w krajach, w których Grupa prowadzi lub zamierza prowadzić działalność, a także często niską jakość prac legislacyjnych, istotnym ryzykiem dla dynamiki i rozwoju działalności Grupy mogą być zmiany przepisów lub ich interpretacji, w szczególności w zakresie prawa prowadzenia działalności gospodarczej, prawa handlowego i prawa podatkowego. Skutkiem wyżej wymienionych, niekorzystnych zmian może być ograniczenie dynamiki działań oraz pogorszenie się kondycji finansowej Emitenta, a tym samym spadek wartości aktywów Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Grupy na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Grupy do występujących zmian.



#### Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych

Niestabilność i nieprzejrzystość polskiego systemu podatkowego, spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych oraz rygorystyczne przepisy sankcyjne mogą powodować niepewność w zakresie ostatecznych efektów podatkowych podejmowanych przez Grupy decyzji biznesowych. Dodatkowo istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Emitenta. Zarząd Grupy na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Grupy przepisów podatkowych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Grupy do występujących zmian.

#### Ryzyko zmian przepisów międzynarodowych

Sektor IT jest jednym z kluczowych sektorów gospodarki nie tylko krajowej, ale także międzynarodowej, co powoduje, iż przepisy Unii Europejskiej oraz innych organizacji międzynarodowych w znacznym stopniu regulują funkcjonowanie branży IT. To z kolei powoduje, że polskie regulacje prawne są w znacznej mierze odzwierciedleniem przepisów europejskich oraz międzynarodowych co niesie ze sobą element niepewności, zarówno co do zmian w tych przepisach i konieczność monitorowania aktualnego stanu prawnego jak również tendencji rozwojowych europejskich regulacji prawnych. Zarząd Grupy na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Grupy lub jego spółek portfelowych przepisów prawa europejskiego i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Grupy do występujących zmian.

#### Ryzyko wystąpienia nieprzewidywalnych zdarzeń

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak np. wojny, ataki terrorystyczne lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej, co może negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta. Zarząd Grupy na bieżąco monitoruje występujące czynniki ryzyka dla nieprzerwanej i niezakłóconej działalności Emitenta, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem reagować na dostrzegane czynniki ryzyka.

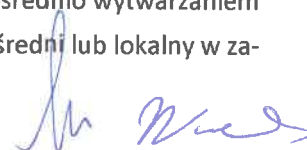
### **8.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta**

#### Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Grupy (ryzyko nieosiągnięcia celów strategicznych)

Działalność Grupy narażona jest na ryzyko związane z nietrafnością przyjętych założeń strategicznych dotyczących m.in. szybkiego rozwoju rynku gier oraz przyszłego zapotrzebowania na takie produkty ze strony klientów. Powyższe wpływa także na ryzyko niezrealizowania możliwych do osiągnięcia przychodów i wyników finansowych przez spółki portfelowe Emitenta. Powyższe ryzyko ograniczone jest w związku z doskonałą znajomością rynku, na którym działa Emitent, popartej wieloletnim doświadczeniem kluczowych menadżerów Spółki w prowadzeniu działalności inwestycyjnej.

#### Ryzyko związane z branżą gier

Ze względu na globalizację branży gier, poszczególne podmioty zajmujące się bezpośrednio wytwarzaniem gier (tzw. deweloperzy gier) stosunkowo rzadko konkurują ze sobą w sposób bezpośredni lub lokalny w za-



kresie poszczególnych produktów. Deweloperzy gier z danego kraju lub regionu zazwyczaj produkują gry dla odrębnych grup odbiorców, dla różnych wydawców bądź na różne platformy sprzętowe. Konkurencja na rynku gier ma więc charakter globalny, co oznacza, iż produkty z danego regionu konkurują z odpowiadającymi im produktami z całego świata, ponieważ klienci (gracze) mają dostęp do katalogów gier różnych wydawców i dystrybutorów, którzy te same tytuły starają się udostępnić w tym samym czasie na różnych rynkach. Gracze mają także możliwość dokonania zakupu gier przez Internet, które nigdy nie zostały wydane w rodzimym kraju klienta. Konieczny jest zatem marketing o zasięgu globalnym - posiadanie możliwości dystrybucji produktów bez ograniczeń terytorialnych.

Konsekwencją wymienionych wyżej czynników jest konieczność niezwykle starannego tzw. „pozycjonowania” produktów na rynku. Ze względu na dość ograniczoną liczbę gatunków gier cieszących się dużą popularnością, większość popularnych nisz tematycznych jest stale zapełniana produktami, które konkurują ze sobą jakością, a nie prezentowanymi w nich treściami. Próby wprowadzania nowych gatunków gier na rynek są bardzo ryzykowne, ponieważ gracze najchętniej kupują produkty ze swoich ulubionych kategorii, które od konkurencji odróżnia interesująca forma, wysoka jakość i spektakularna oprawa audiowizualna. Przenosząc to na grunt konkurencyjności i eliminowania ryzyka, najważniejsze dla tzw. „wypożyczonowania” nowego produktu na rynku jest znalezienie odpowiednio atrakcyjnej formy prezentacji i metod promocji dla produktu, który jest mocno osadzony w jednym z popularnych gatunków i prezentuje odpowiednio wysoką jakość wykonania.

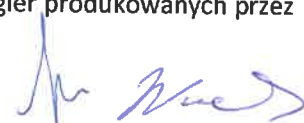
Deweloperzy gier z danego kraju lub regionu konkurują między sobą w zakresie pozyskiwania pracowników. Bardzo wysokie wymagania odnośnie do kwalifikacji i rzadkie specjalizacje zawodowe związane ze specyfiką tworzenia gier sprawiają, że w chwili obecnej większość wytwórców gier stale poszukuje nowych specjalistów w tym zakresie celem wzmocnienia swoich zespołów produkcyjnych. Konkurencyjność w tworzeniu gier wiąże się więc także z dostępnością wykwalifikowanej kadry pracowniczej.

Ponadto ryzyko to jest związane z tworzeniem się na rynku nowych oraz zwiększeniem udziałów już istniejących podmiotów, których przedmiot działalności pokrywać się będzie z profilem działalności Emitenta, może prowadzić do ewentualnego zmniejszenia udziału Grupy w rynku, co mogłoby się przełożyć na pogorszenie ich wyników finansowych a tym samym pogorszeniem wyników finansowych Emitenta. Grupa będzie starać się minimalizować to ryzyko poprzez dywersyfikację oferty.

#### Ryzyko związane z koniunkturą na rynku gier

Chociaż globalny rynek gier od wielu lat notuje coroczny wzrost, popyt na poszczególne produkty uzależniony jest od szeregu czynników wewnętrznych - związanych z branżą mediów oraz zewnętrznych. Nie można wykluczyć ryzyka, że koniunktura na rynku gier będzie rozwijać się słabiej od przewidywań lub też ulegnie załamaniu.

Zespół Grupy dysponuje doświadczeniem i znajomością rynku gier, co pozwala na minimalizację ryzyka niepowodzenia. Grupa zamierza przygotowywać i oferować gry z gatunków, których popularność stale rośnie. Ponadto Grupa w roku-2018 planuje równolegle prowadzić prace nad przynajmniej trzema projektami gier dystrybuowanych na wiele platform sprzętowych równocześnie. Wykorzystanie najnowszych i najlepszych technologii do tworzenia gier, przy odpowiednio zorganizowanej produkcji umożliwia elastyczne zarządzanie zasobami i osiąganie najwyższej tzw. „grywalności” i jakości audiowizualnej gier produkowanych przez Emitenta.





#### Ryzyko związane z dalszą ekspansją na rynki zagraniczne

Zdobywanie polskiego jak i zagranicznych rynków zbytu dla swoich produktów jest główną strategią Emitenta. Przedsięwzięcie obarczone jest jednak ryzykiem, wynikającym m.in.: z błędnego rozpoznania potrzeb potencjalnych klientów, niedostosowania produktów do wymagań rynków zagranicznych, braku lub niedostatecznego popytu na nowe produkty, nieefektywnej kampania reklamowej, bądź pojawieniem się konkurencyjnej oferty. Wymienione powyżej zdarzenia mogą powodować ograniczenie dynamiki rozwoju Emitenta, gorsze wyniki finansowe lub utratę części zainwestowanych środków. Wnikliwe badania rynku, potrzeb potencjalnego klienta oraz rzetelna ocena szans rozwoju na rynkach zagranicznych to narzędzia, którymi Grupa stara się ograniczyć wyżej wymienione ryzyko.

#### Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych gier na rynek

Planem Grupy jest wprowadzanie nowych gier do dystrybucji rynkowej. Z procesem tym związane są nakłady na produkcję oraz promocję gier komputerowych. Czas wymagany na przejście danej gry od etapu pomysłu do ostatecznego użytkownika często ulega wydłużeniu. Podyktowane jest to m.in. kontrolami jakości oraz testowaniem produktu przed wprowadzeniem go na daną platformę sprzętową. Kolejnym czynnikiem wpływającym na ten proces jest fakt, że gry podlegają ocenie organizacji nadających kategorie wiekowe oraz dopuszczających (bądź nie) do dystrybucji w danym kraju. Należy wziąć pod uwagę to, że istnieje ryzyko znacznie dłuższej niż zakładano certyfikacji danej gry Emitenta. Ponadto istnieje zagrożenie, że produkt nie przejdzie takiej certyfikacji, bądź otrzyma inną niż zakładano kategorię wiekową. Także promocja gry może okazać się nietrafiona lub nie przynieść odpowiedniego efektu. Może być to związane ze znacznie niższym budżetem na promocję niż optymalny na danym rynku. Ryzykiem jest również fakt, że produkt może zostać wprowadzony finalnie na tylko jedną platformę sprzętową.

#### Ryzyko związane z nieukończonymi projektami

Grupa prowadzi prace nad kolejnymi grami, które mają trafić do klientów. Grupa ponosi w związku z tym nakłady na stworzenie gry. Nie można wykluczyć ryzyka, że nowe gry projekty nie przyniosą spodziewanych przychodów, przyniosą je ze znacznym opóźnieniem w stosunku do założonego przez Grupy harmonogramu lub też nie zostaną skierowane do dystrybucji czy też ostatecznie ukończone. W takiej sytuacji Grupa może utracić część lub całość nakładów poniesionych na przygotowanie nowej gry.

#### Ryzyko związane z możliwymi opóźnieniami w produkcji poszczególnych gier

Gry w trakcie realizacji podlegają licznym przeobrażeniom związanym z koniecznością dostosowywania poszczególnych ich elementów do badanych na bieżąco oczekiwań odbiorców. W długim cyklu produkcyjnym wymagane jest uwzględnienie wyników testów przeprowadzanych na różnych grupach odbiorców (klientów), a także dokonywanie korekt związanych ze zmieniającą się koniunkturą na określone elementy treści lub formy przekazu. Dość często w trakcie produkcji danej gry okazuje się, że technologia wykorzystana do jej realizacji wymaga uaktualnienia związanego z pojawieniem się na rynku nowych platform sprzętowych lub dystrybucyjnych bądź zmieniających się wymagań technologicznych platform sprzętowych. Każdy z tych czynników stanowi potencjalne źródło opóźnienia projektu lub znacznego wzrostu kosztów projektu w stosunku do jego pierwotnych założeń, jednakże nie uwzględnianie tych czynników powodowałoby znaczące



ograniczenie potencjału rynkowego gry, a tym samym mocno zaważyłoby na możliwości uzyskania satysfakcjonujących przychodów. Co do zasady opóźnienia pojawiające się przy produkcji gry mają negatywny wpływ na sytuację finansową producenta. Przyczyną są także rosnące koszty wytworzenia związane z koniecznością utrzymania zespołu produkcyjnego przez dłuższy czas niż zakładano.

#### Ryzyko związane z wydawaniem gier i kanałami dystrybucji

Grupa kieruje ofertę gier komputerowych do odbiorców na całym świecie, w tym w Polsce. Elektroniczny kanał dystrybucji gier komputerowych staje się coraz bardziej istotny na całym świecie. Internetowy sklep Steam firmy Valve jest najpopularniejszym takim kanałem dla platform PC, Mac oraz Linux. Grupa zawarł z firmą Valve umowy, na mocy których Grupa dołączył do grona autoryzowanych wydawców na platformie Steam. Emitentowi została również udzielona stosowna pomoc marketingowa w wyżej wskazanym sklepie. Dodatkowo, Grupa stale monitoruje rynek i prowadzi działania mające na celu uzyskiwanie dostępu dla swoich gier na najważniejsze platformy multimedialne na świecie.

#### Ryzyko związane z ewentualnym niezaakceptowaniem gier przez producentów platformy zamkniętej

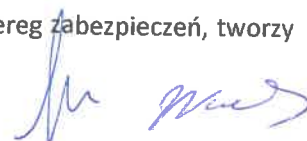
Grupa w dużej mierze opiera swój model biznesowy na dystrybucji oferowanych produktów poprzez zamknięte platformy gier, tj. Steam. Gry oparte o ten kanał dystrybucji dostępne są na całym świecie w cyfrowej dystrybucji i cieszą się renomą bardzo oryginalnych na rynku. Zazwyczaj administratorzy platform zamkniętych zastrzegają sobie prawo do weryfikacji produktu, którego wprowadzenie jest planowane na daną platformę. Istnieje ryzyko braku akceptacji, przez administratora platformy zamkniętej, produktu, który stworzył Emitent. Brak udzielenia akceptacji danej gry przez administratora platformy zamkniętej występuje bardzo rzadko. Spółka wypracowała procedury, które znacznie ograniczają możliwość ziszczenia się tego ryzyka. Grupa dokłada starań aby przygotowywane produkty były uniwersalne w stopniu pozwalającym na ich dostosowanie do wielu różnych platform. Istnieje możliwość wprowadzenia do sprzedaży gry za pomocą strony internetowej Spółki, w przypadku odrzucenia projektu przez administratora platformy zamkniętej.

#### Ryzyko nielegalnej dystrybucji

Gry należą do produktów, które często są rozpowszechniane nielegalnie, bez zgody producenta i wydawcy np. w handlu bazarowym lub za pośrednictwem Internetu. Takie nielegalne rozpowszechnianie zmniejsza przychody uprawnionych dystrybutorów, a co za tym idzie, producentów gier. W przeciwieństwie do tradycyjnych kanałów dystrybucji kanały elektroniczne, z pośrednictwem których dystrybuowane są gry, posiadają odpowiednie zabezpieczenia. Opisany czynnik może jednakże mieć negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Emitenta. Działaniem minimalizującym wpływ tego czynnika ryzyka ze strony Grupy będzie stosowanie w grach zabezpieczeń antypirackich oraz skupianie się na projektach, które w dużej części dystrybuowane będą przez kanały elektroniczne (w tym kanały sprzedaży gier konsolowych), gdzie piractwo jest mniej rozpowszechnione.

#### Ryzyko związane z systemem informatycznym

W procesie produkcji gier komputerowych oraz tworzenia portali internetowych Grupa korzysta z szeregu rozwiązań w zakresie oprogramowania i sprzętu IT. Poza tym, Grupa stosuje szereg zabezpieczeń, tworzy



kopie zapasowe na różnych nośnikach oraz stosuje oprogramowanie antywirusowe. Dodatkowo, Grupa planuje wykupić ubezpieczenie od tego typu ryzyk. Niemożliwe jest jednak wykluczenie ryzyka utraty danych, awarii sprzętu komputerowego, czy oprogramowania, a przede wszystkim, nie można wykluczyć awarii, która mogłaby prowadzić do opóźnienia realizacji projektu lub wielu projektów. Powyżej opisane sytuacje mogą mieć niebagatelny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, sytuację finansową Grupy oraz osiągnięte przez niego wyniki.

#### Ryzyko związane z naruszeniem praw własności intelektualnej

Prowadzona przez Grupy działalność wiąże się z ryzykiem, że osoby trzecie mogą wejść w posiadanie określonych praw własności intelektualnej do rozwiązań wykorzystywanych przez Emitenta. Zamiarem Grupy jest dążenie do uniknięcia takiej sytuacji, w swojej działalności, w której naruszałby on prawa własności intelektualnej przysługujące podmiotom trzecim poprzez wprowadzenie do sprzedaży określonych produktów je naruszających. Niemożliwe jest jednak całkowite wykluczenie ryzyka tego, że w przyszłości mogą pojawić się zarzuty dotyczące naruszenia praw własności intelektualnej podmiotów trzecich, w związku z wprowadzeniem nowych produktów Emitenta. Zważywszy na to istnieje ewentualne ryzyko zapłaty kar i odszkodowań na rzecz takiego podmiotu, co mogłoby negatywnie odbić się na sytuacji finansowej Emitenta.

#### Ryzyko utraty kluczowych pracowników

Zakres działań prowadzonych przez Grupy wymaga zatrudnienia wykwalifikowanych specjalistów, którzy swoją wiedzą i umiejętnościami wpływają na odbiór produktów Grupy (gier) przez klientów. Grupa nie może wykluczyć możliwości odejścia aktualnych pracowników, a także możliwych powstania trudności związanych z zatrudnieniem odpowiednio wykwalifikowanej kadry. Grupa stara się zapobiegać utracie kluczowej części kadry poprzez stosowanie premii motywacyjnych oraz udostępnianie możliwości uczestniczenia w dodatkowych, specjalistycznych szkoleniach, zapewniających szansę rozwoju zawodowego.

#### Ryzyko związane z trudnościami w pozyskiwaniu doświadczonych pracowników

Potencjalni pracownicy powinni posiadać odpowiednie wykształcenie oraz doświadczenie w projektowaniu oraz programowaniu gier komputerowych. Liczba wykwalifikowanych pracowników w Polsce jest ograniczona. W związku z powyższym wyzwaniem staje się znalezienie specjalistów spełniających odpowiednie wymagania. Ryzykiem jest tutaj brak odpowiedniej ilości pracowników potrzebnych dla dynamicznie rozwijającej się Spółki. Od początku działalności udało się wypracować procedury umożliwiające wyszukiwanie i szkolenie wartościowych pracowników.

#### Ryzyko związane z unikalnymi kompetencjami kadry menedżerskiej

Działalność operacyjna Grupy opiera się w przeważającej mierze na kompetencjach i doświadczeniu Mariusza Szypury, Prezesa Zarządu Emitenta, będącego zarówno pomysłodawcą gier Emitenta, jak i osobą zarządzającą Spółką. Pan Mariusz Szypura jest inicjatorem podejmowanych kierunków rozwoju Spółki oraz odpowiada za rozwój Emitenta. Nabywcy akcji Spółki powinni zdawać sobie sprawę z występującego w takiej sytuacji ryzyka, polegającego na możliwości zajścia niekorzystnych zdarzeń mogących dotknąć każdą osobę fizyczną (poważne choroby, nieszczęśliwe wypadki lub śmierć).



W celu ograniczenia powyższego ryzyka, Grupa podejmuje działania mające na celu przekazywanie kompetencji pozostałym członkom zespołu Emitenta. Całkowite wykluczenie działania tego czynnika ryzyka nie jest jednak możliwe.

#### Ryzyko związane z nie zastrzeżeniem znaku towarowego

Grupa posługuje się znakiem towarowym słowno-graficznymi „Telehorse” (Grupa posiada wyłączne prawa autorskie do przedmiotowego znaku), na który na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego nie zostało udzielone żadne prawo ochronne. Istnieje ryzyko, że inny podmiot posługujący się podobnym znakiem może wystąpić z roszczeniem o zaprzestanie używania znaku „Telehorse” przez Emitenta. Może to skutkować długotrwałym postępowaniem sądowym o ochronę znaku towarowego wytoczonego przez inny podmiot, a nawet zakazem używania rzeczonoego znaku. Celem ograniczenia przedmiotowego ryzyka Grupa nie wyklucza, aby w przyszłości zastrzec przedmiotowy znak towarowy.

#### Ryzyko związane z wynikami finansowymi Emitenta

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego Grupa generuje ujemne wyniki finansowe. Związane jest to z wczesnym etapem działalności oraz faktem, że Grupa rozpoczęła sprzedaż swojego podstawowego produktu (gry Edengrad) i tym samym generowanie przychodów dopiero w II kwartale 2017 roku. Rozpoczęcie generowania przychodów ze sprzedaży gry Edengrad powinno w krótkim terminie przełożyć się na wyniki finansowe Emitenta, wpływając już w krótkim terminie na co najmniej istotne ograniczenie straty generowanej przez Emitenta, a w założeniach Grupy na uzyskanie dodatnich wyników finansowych. Co przy tym istotne, koszty i strata Grupy w relacji do wysokości środków pieniężnych pozostających do dyspozycji Emitenta, wskazują, że nawet w sytuacji nieosiągnięcia w zakładanym czasie planowanych przychodów Grupa jest w stanie samodzielnie finansować realizację przyjętej strategii. Podobnie, nieznaczny jest poziom zobowiązań Grupy w stosunku do jego aktywów. Sprawia to, że nawet w sytuacji uzyskiwania dużo gorszych niż zakładane wyników finansowych przez 2-3 najbliższe lata, ryzyko niewypłacalności Grupy i tym samym ryzyko konieczności zakończenia prowadzenia działalności jest stosunkowo nieznaczne.

Na wyniki finansowe Grupy pozytywnie wpłynąć powinien również specyficzny, długi „cykl życia” gry Edengrad, który powinien zapewnić uzyskiwanie przychodów z tej gry przez okres znacznie dłuższy niż w przypadku standardowej gry internetowej. Grupa zakłada, że dzięki temu gra Edengrad będzie generować największe przychody po upływie kilkunastu lub nawet kilkudziesięciu miesięcy od dnia jej wprowadzenia do sprzedaży.

Zarząd Grupy na bieżąco analizuje strukturę kosztów i przychodów Grupy oraz stan środków pieniężnych, celem zapewnienia sobie optymalnego i niezakłóconego prowadzenia działalności oraz celem właściwego zarządzania ryzykiem płynności. Grupa konsekwentnie realizuje strategię, która powinna pozwolić na osiągnięcie dodatnich wyników finansowych w kolejnych okresach oraz posiada środki finansowe pozwalające na finansowanie realizacji tej strategii. Wszystko to istotnie ogranicza ryzyko związane z obecnie uzyskiwanymi przez Grupy wynikami finansowymi.





#### Ryzyko związane ze strukturą przychodów

Grupa stara się konsekwentnie powiększać liczbę odbiorców swoich gier, do których jednakże kieruje wąski zakres produktów. W efekcie przychody Grupy generuje stosunkowo niewielka ilość produktów, co może mieć negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Emitenta. Celem ograniczenia przedmiotowego ryzyka Grupa stara się oferować klientom produkty (gry) o możliwie najwyższej jakości i możliwie najlepiej dopasowane do ich oczekiwań.

#### Ryzyko wysokości przychodów z ukończonych gier / projektów

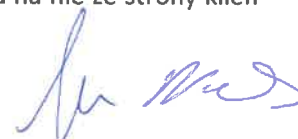
Produkowana gra nie posiada wartości rynkowej możliwej do oceny w sposób obiektywny przed jej wydaniem i zaoferowaniem klientom. Możliwe są jedynie oszacowania biorące pod uwagę krąg potencjalnych odbiorców docelowych, jakość produktu, świadomość marki, zasięg dystrybucji i marketingu i inne elementy przyjęte jako założenia projektu. Na wysokość sprzedaży, a tym samym przychodów trafiających do producenta, może wpływać szereg trudnych do przewidzenia czynników takich jak niezapowiedziane pojawienie się konkurencyjnych produktów, zmiana zainteresowania rynku daną tematyką, zwiększające się wymagania odbiorców odnośnie jakości produktu, bądź zmieniająca się kondycja finansowa społeczeństwa.

#### Grupa realizuje szereg działań minimalizujących te czynniki ryzyka:

- ryzyko konkurencyjności innych produktów ograniczane jest poprzez badania rynku i realizowanie projektów, na które istnieje wyraźne zapotrzebowanie rynkowe, a jednocześnie, co do których nie jest prognozowane nasycenie rynku w momencie premiery danego produktu; jednocześnie wysoka jakość produktów Grupy pozwala pozycjonować je w tych segmentach rynku, w których nie funkcjonują mniej doświadczone i słabsze podmioty;
- wysoka jakość produktów Grupy jest zapewniana przez doświadczony zespół produkcyjny, efektywną strukturę organizacyjną, bogate know-how oraz dostęp do najnowszych technologii;
- aby uniknąć ryzyka spadku zainteresowania produktami Grupy związanego z możliwym pogorszeniem się sytuacji gospodarczej na rynkach docelowych, planowane jest sprzedawanie produktów po konkurencyjnych cenach.

#### Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Grupy (ryzyko nieosiągnięcia celów strategicznych)

Podstawowym celem strategicznym Spółki jest dalszy rozwój prowadzonych projektów i usług na rynku polskim jak i zagranicznym. Realizacja nowych kierunków rozwoju ma w założeniu prowadzić do zwiększenia się liczby odbiorców usług Emitenta, a w efekcie do osiągnięcia zakładanych wyników finansowych. Istnieje ryzyko, że na skutek czynników zewnętrznych, w szczególności wystąpienie kryzysu gospodarczego, pojawienie się podmiotów konkurencyjnych, mogą pojawić się trudności w zrealizowaniu postawionych przez Spółkę celów. Emitent, aby w jak największym stopniu ograniczyć możliwość pojawienia się takiej sytuacji, w sposób bieżący monitoruje sytuację na rynku oraz bada preferencje odbiorców swoich usług. Analiza z pozyskanych informacji pozwala na dostosowanie profilu działalności do obecnych potrzeb rynkowych. Ponadto Grupa działa na rynku, który jest w dużym stopniu obciążony ryzykiem zmienności i nieprzewidywalności, Grupa narażony jest więc także na ryzyko związane z nietrafnością przyjętych założeń strategicznych, dotyczących m.in. rozwijanych usług i produktów oraz przyszłego zapotrzebowania na nie ze strony klientów.



Powyższe wpływa także na ryzyko niezrealizowania możliwych do osiągnięcia przychodów i wyników finansowych Emitenta.

#### Ryzyko związane z sezonowością sprzedaży

Rynek gier cechuje znaczna sezonowość. Największe obroty Grupa odnotowuje w okresach następujących bezpośrednio po wprowadzeniu na rynek nowej gry oraz po wprowadzeniu gry na kolejną platformę dystrybucyjną. Pomiędzy premierami kolejnych gier przychody Grupy są istotnie niższe. Powoduje to różnice w wartości przychodów Grupy w poszczególnych okresach sprawozdawczych. Sezonowość taka jest przy tym typowa dla większości producentów gier. Grupa stara się minimalizować efekt sezonowości poprzez dywersyfikację oferty produktów oraz odpowiednie planowanie terminów wprowadzania na rynek kolejnych produktów (gier).

#### Ryzyko walutowe

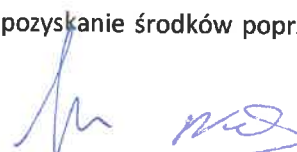
Grupa wskazuje, że w ramach wykonywanej działalności, większość przychodów Grupy związanych z realizacją projektów gier jest rozliczana w walutach obcych (głównie euro i dolar amerykański). Równocześnie większość kosztów ponoszona jest w Polsce i rozliczana w walucie polskiej. Taka sytuacja powoduje narażenie Grupy na ryzyko walutowe z tytułu wahań kursów walut obcych wobec złotego. Opisane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na osiągnięte wyniki i sytuację finansową Emitenta. Celem ograniczenia opisanego powyżej ryzyka Emitent, na bieżąco monitoruje wahania kursów walut obcych oraz kurs PLN. W sytuacji znacznych wahań kursu walut Grupa rozważy możliwość stosowania strategii zabezpieczającej przed nadmiernymi wahaniami kursów walut obcych.

#### Ryzyko wahań cen akcji oraz niedostatecznej płynności akcji

Ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu mogą podlegać znaczącym wahaniam, w zależności od kształtowania się relacji podaży i popytu. Relacje te zależą od wielu złożonych czynników, w tym w szczególności od niemożliwych do przewidzenia decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez poszczególnych inwestorów. Wiele czynników wpływających na ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu jest niezależnych od sytuacji i działań Emitenta. Przewidzenie kierunku wahań cen papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym systemie obrotu, tak w krótkim, jak i w długim terminie, jest przy tym bardzo trudne. Jednocześnie papiery wartościowe notowane w Alternatywnym systemie obrotu cechują się mniejszą płynnością w stosunku do papierów wartościowych notowanych na rynku regulowanym. W celu utrzymania płynności obrotu swoimi papierami wartościowymi Grupa podpisał umowę o pełnienie roli animatora rynku z podmiotem uprawnionym do pełnienia takiej funkcji.

### **9. Strategia Grupy Kapitałowej na 2018 rok**

Główne cele Grupy Kapitałowej Telehorse S.A. to systematyczne rozwijanie podjętej w roku 2017 działalności, a w szczególności produkcji, wydawania i dystrybucji gier komputerowych jak również uruchomienie społecznościowej platformy dystrybucyjnej o międzynarodowym zasięgu, bazującej na technologii „block-chain”. Platforma będzie rozwijana w ramach spółki celowej, która planuje pozyskanie środków poprzez przygotowanie i przeprowadzenie emisji ICO (Initial Coin Offering).





**10. Informacje o badaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej i przeglądzie sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej**

W dniu 13 marca 2018 roku Telehorse S.A. zawarła umowę o badanie skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego za rok 2017 z iAudit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, tj. podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych.



