

# T-BULL SPÓŁKA AKCYJNA

---



---

## RAPORT PÓŁROCZNY I PÓŁROCZE 2016 R.

---

Autoryzowany Doradca



---

Wrocław, 09 września 2016 r.



---

## Spis treści

<b>1. Podstawowe informacje o Emitencie .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Wybrane dane finansowe .....</b>	<b>4</b>
2.1. Zasady przyjęte przy przeliczaniu PLN na EUR.....	5
<b>3. Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe .....</b>	<b>6</b>
3.1. Wybrane pozycje bilansu.....	6
3.1.1. Aktywa .....	6
3.1.2. Pasywa.....	6
3.2. Wybrane pozycje rachunku zysków i strat .....	7
3.3. Wybrane pozycje zestawienia zmian w kapitale własnym.....	9
3.4. Wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych.....	9
<b>4. Grupa kapitałowa Emitenta .....</b>	<b>10</b>
<b>5. Półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta .....</b>	<b>11</b>
5.1. Działalność Spółki w I półroczu 2016 r. ....	11
5.2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego .....	14
5.3. Podstawowe zagrożenia i ryzyka .....	14
5.3.1. Ryzyka związane bezpośrednio z Emitentem i prowadzoną przez niego działalnością .....	14
5.4. Ryzyka związane z otoczeniem Emitenta.....	19
5.5. Czynniki ryzyka związane z instrumentami finansowymi .....	20
<b>6. Oświadczenie Zarządu .....</b>	<b>21</b>



## 1. Podstawowe informacje o Emitencie

<b>Nazwa (firma) wraz z formą prawną</b>	T-Bull Spółka Akcyjna
<b>Siedziba i kraj siedziby</b>	Wrocław, Polska
<b>Adres</b>	ul. Szczęśliwa 33/2.B.09 53-445 Wrocław (Sky Tower)
<b>Telefon</b>	(+48) 795 630 974 (+48) 506 846 313
<b>E-mail</b>	contact@t-bull.com
<b>Strona internetowa</b>	www.t-bull.com
<b>Identyfikator PKD</b>	62.01.Z – Działalność związana z oprogramowaniem
<b>Przedmiot działalności</b>	Produkcja i dystrybucja gier na urządzenia mobilne
<b>NIP</b>	8992714800
<b>REGON</b>	021496967
<b>Kapitał zakładowy</b>	110.200,00 zł – w pełni opłacony
<b>Numer KRS</b>	0000579900
<b>Zarząd</b>	Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu Damian Fijałkowski – Członek Zarządu

**T-Bull S.A.** to spółka nowych technologii specjalizująca się w projektowaniu, produkcji i dystrybucji gier na urządzenia mobilne. Udostępniane są one za pośrednictwem globalnych platform: Google Play (Android), AppStore (iOS Apple), Windows Phone (Windows Mobile), BlackBerry World (BlackBerry OS), a także Amazon i Opera Mobile Store – pod markami **T-Bull** oraz **ThunderBull**. Łączna liczba dostępnych publikacji Spółki wynosi ponad 150 tytułów, a wolumen pobrań przekroczył 165 mln (stan na 31.08.2016 r.).

Spółka współpracuje m.in. z Intel Corporation (jeden ze światowych liderów w branży IT), Baidu (sklep z aplikacjami mobilnymi w Chinach) czy 360 (sklep z aplikacjami i wydawca w Chinach).

Emitent prowadzi działalność we Wrocławiu, w budynku Sky Tower, gdzie na jego sukces pracuje zespół 46 wybitnych branżowych specjalistów. Korzystają oni z najnowszych rozwiązań technologicznych.



## 2. Wybrane dane finansowe

BILANS				
Wyszczególnienie	30.06.2016 r.	30.06.2015 r.	30.06.2016 r.	30.06.2015 r.
	[PLN]	[PLN]	[EUR]	[EUR]
Aktywa trwałe	3.295.460,58	865.072,66	744.652,71	206.244,67
Aktywa obrotowe	3.327.737,93	2.772.606,06	751.946,20	661.025,67
Kapitał własny	5.215.237,44	2.060.818,22	1.178.451,57	491.326,11
Kapitał podstawowy	110.200,00	9.000,00	24.901,14	2.145,72
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.407.961,07	1.576.860,50	318.147,34	375.944,24
Zobowiązania długoterminowe	1.200.000,00	1.200.000,00	271.155,80	286.095,75
Zobowiązania krótkoterminowe	207.961,07	376.860,50	46.991,54	89.848,49
Suma bilansowa	6.623.198,51	3.637.678,72	1.496.598,92	867.270,34

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT				
Wyszczególnienie	01.01.2016 r.	01.01.2015 r.	01.01.2016 r.	01.01.2015 r.
	-	-	-	-
	30.06.2016 r.	30.06.2015 r.	30.06.2016 r.	30.06.2015 r.
	[PLN]	[PLN]	[EUR]	[EUR]
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	4.083.169,39	1.459.079,06	932.124,05	352.937,53
Zysk (strata) ze sprzedaży	3.074.218,76	824.041,91	701.796,32	199.328,01
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3.016.485,31	799.184,34	688.616,67	193.315,19
Amortyzacja	375.399,78	306.196,75	85.697,93	74.066,12
Zysk (strata) brutto	2.919.211,63	794.021,94	666.410,60	192.066,46
Zysk (strata) netto	2.363.169,63	616.621,94	539.474,86	149.155,06



<b>RACHUNEK PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH</b>				
<b>Wyszczególnienie</b>	<b>01.01.2016 r.</b>	<b>01.01.2015 r.</b>	<b>01.01.2016 r.</b>	<b>01.01.2015 r.</b>
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>30.06.2016 r.</b>	<b>30.06.2015 r.</b>	<b>30.06.2016 r.</b>	<b>30.06.2015 r.</b>
	<b>[PLN]</b>	<b>[PLN]</b>	<b>[EUR]</b>	<b>[EUR]</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	2.777.997,96	482.256,62	634.173,72	116.653,35
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-2.392.434,30	-563.786,94	-546.155,53	-136.374,77
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-250.339,04	1.406.376,44	-57.148,51	340 189,39
Przepływy pieniężne netto razem	135.224,62	1.324.486,12	30.869,68	320.467,85
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	135.224,62	1.324.846,12	30.869,68	320.467,85
Środki pieniężne na początek okresu	664.468,92	205.255,24	151.687,92	49.649,32
Środki pieniężne na koniec okresu	799.693,54	1.530.101,36	182.557,59	370.117,16

## **2.1. Zasady przyjęte przy przeliczaniu PLN na EUR**

Pozycje bilansu zostały przeliczone według średniego kursu ogłoszonego przez NBP obowiązującego na dany dzień bilansowy. Przyjęte kursy EUR/PLN wynoszą:

- na dzień 30.06.2016 r.: 4,4255;
- na dzień 30.06.2015 r.: 4,1944.

Pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych zostały przeliczone według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez NBP obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca do końca danego okresu. Przyjęte kursy EUR/PLN wynoszą:

- za okres 01.01.2016 r. – 30.06.2016 r.: 4,3805;
- za okres 01.01.2015 r. – 30.06.2015 r.: 4,1341.



### 3. Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe

#### 3.1. Wybrane pozycje bilansu

##### 3.1.1. Aktywa

Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [PLN]	30.06.2015 r. [PLN]
<b>A. Aktywa trwałe</b>	<b>3.295.460,58</b>	<b>865.072,66</b>
I. Wartości niematerialne i prawne	3.083.426,66	712.109,97
II. Rzeczowe aktywa trwałe	99.641,56	40.570,33
III. Należności długoterminowe	72.392,36	72.392,36
IV. Inwestycje długoterminowe	40.000,00	40.000,00
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
<b>B. Aktywa obrotowe</b>	<b>3.327.737,93</b>	<b>2.772.606,06</b>
I. Zapasy	34.424,00	0,00
II. Należności krótkoterminowe	128.354,39	125.741,66
III. Inwestycje krótkoterminowe	799.693,54	1.530.101,36
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	2.365.266,00	1.116.763,04
<b>C. Należne wpłaty na kapitał podstawowy</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>D. Udziały (akcje) własne</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>6.623.198,51</b>	<b>3.637.678,72</b>

##### 3.1.2. Pasywa

Wyszczególnienie	30.06.2016 r. [PLN]	30.06.2015 r. [PLN]
<b>A. Kapitał własny</b>	<b>5.215.237,44</b>	<b>2.060.818,22</b>
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	110.200,00	9.000,00
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	2.741.867,81	1.343.396,28
- nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	0,00	0,00
III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	0,00	0,00
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	0,00	91.800,00
- na udziały własne	0,00	91.800,00
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,00	0,00
VI. Zysk (strata) netto	2.363.169,63	616.621,94
VII. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00	0,00



<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>1.407.961,07</b>	<b>1.576.860,50</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	0,00	0,00
II. Zobowiązania długoterminowe	1.200.000,00	1.200.000,00
III. Zobowiązania krótkoterminowe	207.961,07	376.860,50
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>6.623.198,51</b>	<b>3.637.678,72</b>

### 3.2. Wybrane pozycje rachunku zysków i strat

Wyszczególnienie	01.01.2016 r.	01.01.2015 r.
	- 30.06.2016 r. [PLN]	- 30.06.2015 r. [PLN]
<b>A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:</b>	<b>4.083.169,39</b>	<b>1.459.079,06</b>
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	4.083.169,39	1.459.079,06
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie – wartość dodatnia, zmniejszenie – wartość ujemna)	0,00	0,00
III. Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki	0,00	0,00
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materia- łów	0,00	0,00
<b>B. Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>1.008.950,63</b>	<b>635.037,15</b>
I. Amortyzacja	375.399,78	306.196,75
II. Zużycie materiałów i energii	3.384,61	5.218,02
III. Usługi obce	147.410,38	162.397,10
IV. Podatki i opłaty, w tym:	30.945,02	2.183,58
- podatek akcyzowy	0,00	0,00
V. Wynagrodzenia	134.274,27	114.579,48
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:	26.933,62	8.186,47
- emerytalne	9.756,62	6.753,22
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	290.602,95	36.275,75
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	0,00
<b>C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)</b>	<b>3.074.218,76</b>	<b>824.041,91</b>
<b>D. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>8.477,51</b>	<b>2.301,28</b>
I. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II. Dotacje	0,00	0,00
III. Inne przychody operacyjne	8.477,51	2.301,28



<b>E. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>66.210,96</b>	<b>27.158,85</b>
I. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
III. Inne koszty operacyjne	66.210,96	27.158,85
<b>F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)</b>	<b>3.016.485,31</b>	<b>799.184,34</b>
<b>G. Przychody finansowe</b>	<b>10.365,69</b>	<b>1.796,82</b>
I. Dywidendy i udziały w zyskach	0,00	0,00
II. Odsetki, w tym:	1.967,20	0,00
- od jednostek powiązanych	0,00	0,00
III. Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych	0,00	0,00
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	0,00	0,00
V. Inne	8.398,49	1.796,82
<b>H. Koszty finansowe</b>	<b>107.639,37</b>	<b>6.959,22</b>
I. Odsetki, w tym:	59.739,04	2.623,56
- dla jednostek powiązanych	0,00	0,00
II. Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych	0,00	0,00
III. Aktualizacja wartości aktywów finansowych	0,00	0,00
IV. Inne	47.900,33	4.335,66
<b>I. Zysk (strata) brutto (F+G-H)</b>	<b>2.919.211,63</b>	<b>794.021,94</b>
<b>J. Podatek dochodowy</b>	<b>556.042,00</b>	<b>177.400,00</b>
<b>K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>N. Zysk (strata) netto (I-J-K)</b>	<b>2.363.169,63</b>	<b>616.621,94</b>





### 3.3. Wybrane pozycje zestawienia zmian w kapitale własnym

Wyszczególnienie	01.01.2016 r.	01.01.2015 r.
	- 30.06.2016 r. [PLN]	- 30.06.2015 r. [PLN]
I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)	2.842.667,81	1.435.196,28
I.a. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO), po korektach	2.842.667,81	1.435.196,28
II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)	5.215.237,44	2.060.818,22
III. Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu propo- nowanego podziału zysku (pokrycia straty)	0,00	0,00

### 3.4. Wybrane pozycje rachunku przepływów pieniężnych

Wyszczególnienie	01.01.2016 r.	01.01.2015 r.
	- 30.06.2016 r. [PLN]	- 30.06.2015 r. [PLN]
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
I. Zysk (strata) netto	2.363.169,63	616.621,94
II. Korekty razem	414.828,33	-134.365,32
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyj- nej (I±II)	<u>2.777.997,96</u>	<u>482.256,62</u>
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
I. Wpływy	0,00	0,00
II. Wydatki	-2.392.434,30	-563.786,94
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwesty- cyjnej (I-II)	<u>-2.392.434,30</u>	<u>-563.786,94</u>
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
I. Wpływy	15.000,00	1.409.000,00
II. Wydatki	-265.339,04	-2.623,56
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finanso- wej (I-II)	<u>-250.339,04</u>	<u>1.406.376,44</u>
<b>D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III+B.III+C.III)</b>	<b>135.224,62</b>	<b>1.324.846,12</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych</b>	<b>135.224,62</b>	<b>1.324.846,12</b>
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>664.468,92</b>	<b>205.255,24</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D)</b>	<b>799.693,54</b>	<b>1.530.101,36</b>



## 4. Grupa kapitałowa Emitenta

Na ostatni dzień okresu objętego niniejszym raportem półrocznym, w skład grupy kapitałowej Emitenta wchodził Emitent oraz T-Bull Limited z siedzibą w Hong Kongu (podmiot w 100% zależny od Emitenta).

Spółka nie sporządza sprawozdań skonsolidowanych zgodnie z art. 56 oraz art. 58 ust. 1 Ustawy o rachunkowości – podmiot zależny do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie rozpoczął działalności operacyjnej.

**Tabela.** Podstawowe informacje o podmiocie zależnym od Emitenta – T-Bull Limited z siedzibą w Hong Kongu

<b>Nazwa (firma)</b>	T-Bull Limited
<b>Forma prawna</b>	Limited (spółka z ograniczoną odpowiedzialnością)
<b>Siedziba</b>	Hong Kong
<b>Przedmiot działalności</b>	Spółka powołana w celu promowania i umacniania marki Emitenta na rynkach azjatyckich, jednak działalność operacyjna nie została rozpoczęta.
<b>Udział Emitenta w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów</b>	100,00%



## 5. Półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta

### 5.1. Działalność Spółki w I półroczu 2016 r.

W raportowanym okresie Spółka kontynuowała realizację jej modelu biznesowego, który określony jest w następujących punktach:

- produkcja najwyższej jakości gier na urządzenia mobilne, tj. na systemy Android (Google), iOS (Apple), Windows Phone (Microsoft) i BlackBerry (BlackBerry),
- specjalizacja w grach wyścigowych oraz FPS (first person shooter – strzelanka pierwszoosobowa),
- bazowanie na modelu F2P (free to play), który polega na tym, iż użytkownik pobiera grę za darmo, natomiast źródłem przychodów dla Spółki jest sprzedaż dodatków do gier i innych opcji zwiększających atrakcyjność danej rozgrywki oraz reklamy,
- wykorzystywanie doświadczenia oraz unikatowego know-how Spółki (budowanego przez przeszło 5 lat) – znajomość zasad rządzącym rynkiem gier mobilnych, co pozwala na osiągnięcie sukcesów,
- inwestowanie w kapitał ludzki – przeciwdziałanie rotacji pracowników i budowanie stałej, zintegrowanej załogi.

Prawidłowość tych założeń i dopasowanie produktów do oczekiwań rynku spowodowały wzrost ilości pobrań gier Emitenta z 22.295.642 w I półroczu 2015 r. do 45.965.998 w I półroczu 2016 r. Na dzień 30 czerwca 2016 r. łączna liczba pobranych gier studia T-Bull wyniosła 140 mln, natomiast na 31 sierpnia było to już 165 mln. Średnia dzienna liczba pobrań wszystkich gier Spółki w I półroczu 2016 r. wyniosła 252 560. Istotny jest też sukces gry Real Car Speed<sup>1</sup>, który osiągnął liczbę 25 milionów użytkowników na całym świecie<sup>2</sup>.

Powyższe znalazło odzwierciedlenie w wypracowaniu przez Spółkę bardzo dobrych wyników i wskaźników finansowych. Należy zwrócić uwagę na wysoką rentowność działalności Emitenta, która pozwoliła na istotny wzrost przychodów i zysków, przy jednoczesnym zmniejszeniu poziomu zobowiązań. Dane te przedstawia tabela na kolejnej stronie raportu.



**252 560**

średnia dzienna liczba pobrań wszystkich gier Spółki  
w I półroczu 2016 r.

<sup>1</sup> Nazwa obowiązująca w Google Play (platforma dla systemu Android). Na innych platformach nazewnictwo aplikacji może się różnić.

<sup>2</sup> Dane łączne dla wszystkich platform.

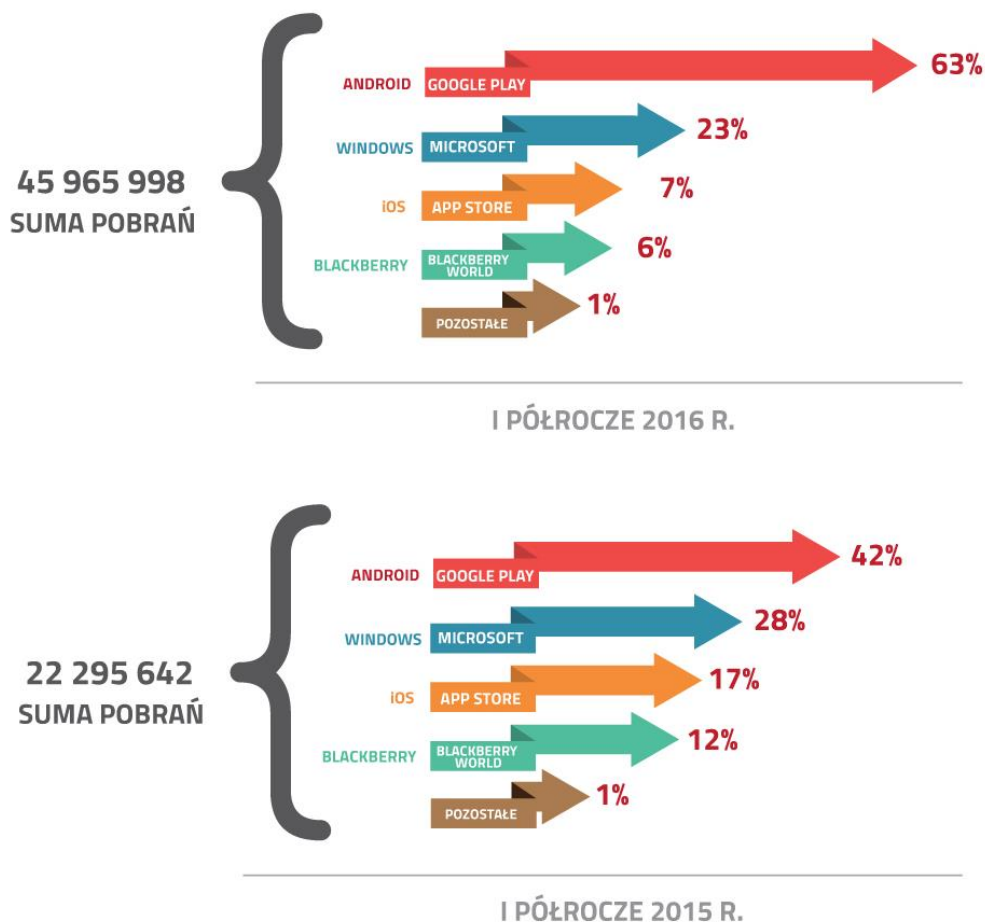


**Tabela.** Wyniki i wskaźniki finansowe T-Bull S.A.










Wyszczególnienie	01.01.2015 r.	01.01.2016 r.	Zmiana
	- 30.06.2015 r. (lub stan na 30.06.2015 r.)	- 30.06.2016 r. (lub stan na 30.06.2016 r.)	
Przychody ze sprzedaży	1.459.079,06 zł	4.083.169,39 zł	+180%
Zysk operacyjny	799.184,34 zł	3.016.485,31 zł	+277%
Amortyzacja	306.196,75 zł	375.399,78 zł	+23%
EBITDA			
	1.105.381,09 zł	3.391.885,09 zł	+207%
Zysk operacyjny + amortyzacja			
Zysk netto	616.621,94 zł	2.363.169,63 zł	+283%
Suma zobowiązań	1.576.860,50 zł	1.407.961,07 zł	-11%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia			
	43%	21%	-51%
$\frac{\text{Suma zobowiązań}}{\text{Suma bilansowa}} \times 100\%$			-22 p.p.
Marża EBIT			
	55%	74%	+35%
$\frac{\text{Zysk operacyjny}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$			+19 p.p.
Marża EBITDA			
	76%	83%	+10%
$\frac{\text{Zysk operacyjny} + \text{amortyzacja}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$			+7 p.p.
Marża netto			
	42%	58%	+37%
$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$			+16 p.p.
ROA (rentowność aktywów)			
	17%	36%	+110%
$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Suma aktywów}} \times 100\%$			+19 p.p.
ROE (rentowność kapitału własnego)			
	30%	45%	+51%
$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Kapitał własny}} \times 100\%$			+15 p.p.



**Infografika.** Liczba pobrań gier Emitenta z podziałem na platformy – I półrocze 2015 r. i I półrocze 2016 r.



**Infografika.** Najpopularniejsze gry Emitenta ze względu na ilość pobrań

TOP3: Android		
	Real Car Speed: Need for Racer	
	Need for Racing: New Speed Car	
TOP3: iOS		
	Real Speed: Need for Asphalt Race - Underground Racing Addiction	
	Call of Combat: Modern Dead Hunter & Duty Trig- ger	
TOP3: Windows Phone		
	Real Speed Car: Need for Asphalt Racing	
	Traffic: Road Racing - Asphalt Street Cars Racer 2	



## **5.2. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego**

Półroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe obejmuje okres pierwszych sześciu miesięcy roku obrotowego 2016, tj. od 1 stycznia 2016 r. do 30 czerwca 2016 r., a także zawiera dane porównywalne za okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. sporządzone w sposób zapewniający porównywalność.

Zostało ono sporządzone zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości, tj. z ustawą o rachunkowości oraz Regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu, w tym § 12 ust. 1 pkt 2) lit. a) Załącznika nr 4 do tego regulaminu.

Sprawozdanie finansowe, w związku z brakiem takiego wymogu, nie zostało poddane badaniu ani przeglądowi przez biegłego rewidenta.

## **5.3. Podstawowe zagrożenia i ryzyka**

Niniejszy punkt zawiera opis podstawowych zagrożeń i ryzyk, które zdaniem Emitenta są istotne dla oceny jego zdolności wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z wyemitowanych obligacji. Ziszczenie się któregokolwiek z ryzyk może w sposób negatywny wpłynąć na działalność Emitenta i jego sytuację finansową, a w związku z tym na zdolność spłaty jego zobowiązań. Ze względu na złożoność i zmienność warunków prowadzenia działalności gospodarczej przedstawiona lista nie ma charakteru zamkniętego i nie należy jej w taki sposób interpretować.

### **5.3.1. Ryzyka związane bezpośrednio z Emitentem i prowadzoną przez niego działalnością**

#### **Ryzyko związane z celem strategicznym**

Celem strategicznym Emitenta jest osiągnięcie i utrzymanie wysokiej pozycji na rynku gier mobilnych. Pozytywne wyniki realizacji przyjętej strategii rozwoju uzależnione są od doświadczenia i efektywności pracy zespołu specjalistów, dostępu do kapitału oraz adaptacji do zmiennych trendów, gustów i upodobań końcowych użytkowników gier. Działania Emitenta podejmowane w wyniku nieumiejętnego dostosowania się do bieżących trendów i oczekiwań graczy mogą mieć przełożenie na brak sukcesu rynkowego a w konsekwencji na złe wyniki prowadzonej przez Spółkę działalności i nieosiągnięcie założonego celu strategicznego.

W celu ograniczenia powyższego ryzyka Emitent na bieżąco analizuje rynek i czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na jego działalność i wyniki, a w razie potrzeby podejmuje niezbędne decyzje i działania dostosowawcze w ramach realizowanej strategii.



---

## **Ryzyko związane z nowymi projektami**

Emitent cały czas prowadzi prace projektowe nad nowymi produkcjami, co wiąże się z ponoszeniem nakładów inwestycyjnych. Nie można wykluczyć ryzyka, że wprowadzenie na rynek nowej gry odbędzie się ze znacznym opóźnieniem wobec zakładanego terminu lub nie przyniesie zamierzonych przychodów. Może to spowodować pogorszenie się płynności finansowej Spółki.

## **Ryzyko związane z publikacją gier na platformach dystrybucyjnych**

Emitent publikuje gry na najważniejszych globalnych platformach na urządzenia mobilne. Następuje to po akceptacji obowiązującego na danej platformie regulaminu dla developerów, który nie podlega negocjacji. Ponadto działalność platform dystrybucyjnych jest regulowana przepisami prawnymi innych krajów (głównie Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej) niż działalność Emitenta. Istnieje zatem ryzyko, że niespełnienie przez Emitenta lub jego tytuł warunków regulaminu, jego naruszenie lub wprowadzenie niekorzystnych dla Spółki zmian, ograniczy lub uniemożliwi publikację danego tytułu lub większej ich ilości, co w konsekwencji może doprowadzić do spadku przychodów ze sprzedaży, konieczności odpisu w koszty poniesionych nakładów na produkcję, a w dalszej perspektywie – pogorszenia sytuacji finansowej Emitenta.

Spółka ogranicza ryzyko poprzez stałe śledzenie ewentualnych zmian w regulaminach i bieżące wprowadzanie korekt w celu dopasowania prowadzonej działalności do obowiązujących norm na danej platformie dystrybucyjnej.

## **Ryzyko związane z nieprzewidywalnością popytu na gry Emitenta**

Wartość osiągniętych przez Emitenta przychodów osiągniętych na produkcie uzależniona jest od wolumenu jego pobrań z platformy na urządzenia mobilne. Wolumen pobrań z kolei zależy od zainteresowania produktem potencjalnych jego użytkowników. Stąd sukces rynkowy produktu lub grupy produktów Emitenta zależy od stopnia zaawansowania technologicznego, dostępności konkurencyjnych tytułów i, w największym stopniu, od bieżących trendów, gustów i upodobań graczy. Implikuje to ryzyko stworzenia produktu, który nie spotka się z zainteresowaniem użytkowników, w wyniku czego Emitent może nie osiągnąć zakładanych przychodów i zwiększyć koszty z tytułu odpisów, co z kolei wpłynie na pogorszenie jego sytuacji finansowej.

W celu minimalizacji ryzyka Emitent dywersyfikuje produkcję między innymi ze względu na okres realizacji projektów, stale podnosi poziom zaawansowania technologicznego tworzonych tytułów i prowadzi wielowymiarowe analizy rynku i preferencji konsumentów.



---

## **Ryzyko związane z dostawcami technologii wykorzystywanych do produkcji gier**

Emitent w procesie produkcji swoich gier korzysta z silnika (główna część kodu aplikacji) Unity 3D, wykupując okresowo subskrypcję z dostępem do tej technologii. Wiązą się z tym dwa czynniki ryzyka:

- wzrost opłat związanych z wykorzystywaniem silnika w sposób uniemożliwiający Spółce jego wykorzystywanie z zachowaniem odpowiedniej rentowności;
- wystąpienie zdarzeń lub okoliczności związanych z dostawcą przedmiotowej technologii (Unity Technologies), których konsekwencją będzie zaprzestanie jej rozwoju lub całkowite wycofanie z rynku.

Wystąpienie któregoś z ww. czynników ryzyka istotnie utrudniłoby Spółce produkcję nowych gier lub modernizację / aktualizację wcześniej wyprodukowanych aplikacji. W opinii Zarządu Emitenta konieczność dostosowania się przez Unity Technologies do warunków rynkowych minimalizuje pierwsze z ww. ryzyk, natomiast światowa pozycja tego podmiotu minimalizuje drugie z ww. ryzyk.

Poza silnikiem, Emitent w produkcji swoich gier wykorzystuje inne elementy dostarczone przez podmioty trzecie. Znaczna część licencji z tym związanych jest tak skonstruowana, że Spółka po zakupie danej technologii może z niej korzystać bez ograniczeń rzeczowych i czasowych. Ponadto, nie są to kluczowe dla Spółki elementy, a ilość ich dostawców na rynku zapewnia Emitentowi działalność praktycznie pozbawioną ryzyka związanego z nabywaniem zewnętrznych technologii (z wyłączeniem silnika, o którym mowa powyżej).

## **Ryzyko utraty kluczowych pracowników**

Z uwagi na specyfikę prowadzonej przez Emitenta działalności oraz powszechny niedobór w branży producentów gier wysokiej klasy specjalistów, na działalność Spółki duży wpływ wywiera doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy zatrudnionych obecnie kluczowych pracowników. Istnieje zatem ryzyko, że zagrożenie odejścia grupy kluczowych pracowników lub ograniczony dalszy rozwój zespołu specjalistów będzie miał znaczący wpływ na obniżenie rentowności prowadzonej działalności i przyczyni się do znacznego wzrostu nakładów na realizację strategii rozwoju Emitenta.

Aby przeciwdziałać ryzyku, Spółka stale prowadzi proces rekrutacji oraz dokłada wszelkich starań, by obecnie zatrudnieni kluczowi pracownicy pozostali związani z Emitentem przez długi okres czasu i utożsamiali się z nim. Współpraca Spółki z kluczowymi pracownikami ma charakter indywidualny, Emitent stosuje satysfakcjonujący system wynagrodzeń i świadczeń pozapłacowych.

Najbardziej wykwalifikowaną kadrę o szerokim zakresie kluczowych zadań stanowią członkowie Zarządu. Emitent nie jest w stanie zapewnić, że ewentualna rezygnacja któregośkol-





wiek z członków Zarządu nie będzie miała negatywnego wpływu na bieżące wyniki operacyjne oraz realizowaną strategię rozwoju. Obecni członkowie Zarządu są założycielami Spółki oraz są powiązani z Emitentem kapitałowo (znaczący akcjonariusze). Istnieje zatem relatywnie małe prawdopodobieństwo realizacji powyższego czynnika ryzyka.

### **Ryzyko związane z ewentualnym pogorszeniem wizerunku Emitenta**

Negatywne oceny i opinie publikowane w Internecie na temat produktów Emitenta mogą istotnie wpłynąć na spadek wolumenu pobrań a tym samym na obniżenie osiąganych przychodów i wzrost kosztów z tytułu działań marketingowych ograniczających skutki zaistniałej sytuacji.

Emitent, dbając o pozytywny wizerunek swoich produktów, niweluje ryzyko poprzez szczegółowe analizy ocen i recenzji użytkowników oraz podejmuje wszelkie inne działania mające na celu ograniczenie szans zaistnienia tego typu negatywnych zdarzeń.

### **Ryzyko związane z ewentualnym naruszeniem praw autorskich**

W procesie produkcji Emitent nabywa autorskie prawa majątkowe do gier i ich poszczególnych modułów od pracowników, a także, w przypadku części technologii, Spółka działa na podstawie uzyskanych licencji. Istnieje jednak ryzyko, iż osoby trzecie będą w posiadaniu praw własności intelektualnej do poszczególnych modułów bądź projektów gier oraz roszczeń kierowanych do Emitenta od osób, które uważają się za rzeczywistych twórców poszczególnych modułów i którymi nie zawarto skutecznej umowy przeniesienia praw autorskich. W związku z tym istnieje ryzyko, że Emitent będzie zobowiązany do zapłaty kar bądź odszkodowań z tego tytułu.

W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka Emitent współpracuje z osobami i przedsiębiorstwami w sposób zachowujący staranność w zakresie zapewnienia skutecznego przeniesienia autorskich praw majątkowych, bez naruszenia praw osób trzecich oraz stale monitoruje postępy prac w procesie produkcji i odpowiedniego je dokumentuje.

### **Ryzyko związane z zapisami statutu**

Akcje Spółki serii A1, A2, A3, C1, C2 i C3 są uprzywilejowane co do głosu w ten sposób, że każda z nich uprawnia do oddania dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu.

§ 16 ust. 2-6 statutu Spółki przyznaje znaczącym akcjonariuszom uprawnienia szczególne / osobiste dotyczące powoływania członków Rady Nadzorczej.

§ 21 ust. 8 statutu Spółki stanowi, że zniesienie lub ograniczenie przywilejów związanych z akcjami poszczególnych rodzajów następuje za odszkodowaniem. Ewentualne roszczenie wpłynęłoby w sposób negatywny na wyniki Spółki. Emitent nie zamierza jednak podejmować działań wbrew postanowieniom statutu.



---

## **Ryzyko związane z finansowaniem działalności obligacjami**

Emitent w dniu 29 maja 2015 r. dokonał przydziału 1200 sztuk niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii A o jednostkowej wartości nominalnej 1.000,00 zł. Są one notowane w ASO na Catalyst pod nazwą skróconą TBL0517. Dniem wykupu jest 29 maja 2017 r. W przypadku braku wolnych środków pieniężnych nie można wykluczyć ryzyka związanego z nieterminowym wykupem obligacji lub też brakiem możliwości ich wykupu. W celu ograniczenia ryzyka, Emitent do czasu wykupu obligacji zamierza utrzymywać wysokość zobowiązań na poziomie bezpiecznym dla prowadzonej działalności gospodarczej; nie wyklucza się także zwiększenia kapitałów własnych, emisji kolejnej serii obligacji, zaciągnięcia kredytu bankowego lub pozyskania innego źródła finansowania.

Obligacje oprocentowane są na poziomie 9,50% w skali roku, przy kuponie odsetkowym wypłacanym kwartalnie. Do dnia sporządzenia niniejszego raportu wszystkie odsetki były płacone terminowo i zgodnie z warunkami emisji.

## **Ryzyko związane z dalszym finansowaniem działalności**

Aktualny poziom finansowania działalności Emitenta i generowane przez niego na bieżąco dochody są w chwili obecnej wystarczające do realizacji strategii rozwoju Spółki. Nie można jednak wykluczyć, że Emitent będzie zmuszony do pozyskania dodatkowego finansowania w przyszłości – zwłaszcza w przypadku ziszczenia się innych ryzyk skutkujących zmniejszeniem skali przychodów lub w związku z koniecznością wykupu obligacji serii A. Nie wyklucza się zwiększenia kapitałów własnych, emisji kolejnej serii obligacji, zaciągnięcia kredytu bankowego lub pozyskania innego źródła finansowania.

## **Ryzyko walutowe**

Struktura przychodów Emitenta w podziale na walutę ich uzyskania przedstawia się następująco (dane za rok obrotowy 2015): PLN – 77,99%, USD – 21,50%, EUR – 0,51%.

Struktura kosztów Emitenta w podziale na walutę ich poniesienia przedstawia się następująco (dane za rok obrotowy 2015): PLN – 69,37%, USD – 30,10%, EUR – 0,38%.

Zmiany kursowe mogą mieć przełożenie na wyniki finansowe Emitenta. Przy powyższych parytetach wahania kursów nie stanowią dla Spółki ryzyka na tyle istotnego, aby zdaniem Zarządu opłacalne było korzystanie z instrumentów finansowych zabezpieczających przed przedmiotowym ryzykiem. W przypadku zwiększenia się udziału walut w przychodach i kosztach Spółki, Zarząd nie wyklucza rozważenia stosowania odpowiedniej strategii zabezpieczającej przed zmianami kursowymi.



---

## 5.4. Ryzyka związane z otoczeniem Emitenta

### Ryzyko ze strony konkurencji

Branża gier mobilnych, w ramach której Emitent prowadzi działalność, charakteryzuje się dynamicznym wzrostem i wysoką konkurencyjnością. Funkcjonuje w niej duża liczba krajowych i zagranicznych podmiotów. Wszyscy deweloperzy gier mobilnych konkurują między sobą publikowanymi tytułami, a w szczególności proponowanym scenariuszem rozgrywki, jakością i poziomem zaawansowania technologicznego gier. W związku z powyższym istnieje ryzyko zmniejszenia zainteresowania użytkowników produktami Emitenta i spadku wolumenu pobrań, co w konsekwencji będzie miało wpływ na osiągnięte wyniki finansowe. Spółka nie jest w stanie przewidzieć, czy i w jakim stopniu w przyszłości jego publikacje będą atrakcyjne dla graczy.

Niniejsze ryzyko ograniczane jest poprzez dywersyfikację produktową i stałe podnoszenie poziomu zaawansowania technologicznego, utrzymywanie wysokiego wolumenu publikacji oraz działania promocyjne – innymi słowy przez realizację strategii rozwoju i wzmocnienia pozycji rynkowej.

### Ryzyko związane z przepisami prawno-podatkowymi

Emitent, podobnie jak wszystkie podmioty gospodarcze, narażony jest na ryzyko związane ze zmianami przepisów prawno-podatkowych. Istotne ryzyko dla rozwoju działalności oraz dla przychodów Emitenta mogą stanowić zmiany przepisów prawnych, różne interpretacje regulacji, a także zmiany w orzecznictwie, w szczególności w zakresie prawa podatkowego, prawa handlowego, prawa prowadzenia działalności gospodarczej, uregulowań dotyczących ochrony własności intelektualnej oraz przepisów prawa pracy lub przepisów dotyczących rynku kapitałowego, a także wejście w życie nowych regulacji (np. obowiązujące od 3 lipca 2016 r. *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 – tzw. „Rozporządzenie MAR”*) oraz ich interpretacją, a w niektórych przypadkach na nieprecyzyjne zapisy w obowiązujących uregulowaniach.

Ziszczenie się tego ryzyka może spowodować nałożenie wysokich sankcji/kar na Emitenta, które w skrajnych przypadkach mogą doprowadzić nawet do niewypłacalności Spółki.

Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji tak, aby możliwe było dostosowanie strategii rozwoju oraz sprzedaży do aktualnego stanu prawnego.



---

## 5.5. Czynniki ryzyka związane z instrumentami finansowymi

### Ryzyko braku spłaty zobowiązań wobec obligatariuszy

W kolejnych okresach Spółka będzie zobowiązana do wypłaty odsetek od obligacji oraz ich wykupu. W związku z tym, w przypadku braku wolnych środków pieniężnych, nie można wykluczyć ryzyka związanego z nieterminowym wykupem lub też brakiem możliwości wykupu obligacji przez Emitenta.

W celu ograniczenia ryzyka, Emitent do czasu całkowitego wykupu Obligacji zamierza utrzymywać wysokość zobowiązań na poziomie bezpiecznym dla prowadzonej działalności gospodarczej, nie wyklucza także zwiększenia kapitałów własnych, emisji kolejnej serii obligacji w celu zrolowania obligacji lub też zaciągnięcia kredytu bankowego.

### Ryzyko nałożenia na Spółkę przez GPW sankcji za niewykonywanie obowiązków wynikających z regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu

Zgodnie z § 17c ust. 1 Regulaminu ASO, jeżeli Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w ASO lub nie wykonuje lub nienależy wykonywać 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:

- upomnieć Emitenta,
- 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 nienależy wykonywać 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.




---

## Ryzyko nałożenia na Spółkę przez KNF kar/sankcji

Spółka narażona jest na wysokie kary/sankcje Komisji Nadzoru Finansowego wynikające z Ustawy o obrocie, Ustawy o ofercie i Rozporządzenia MAR. Emitent starannie wypełnia obowiązki wynikające z tych aktów prawnych, minimalizując ekspozycję na przedmiotowe ryzyko.

## 6. Oświadczenie Zarządu

My, niżej podpisani, Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu i Damian Fijałkowski – Członek Zarządu, oświadczamy, że wedle naszej najlepszej wiedzy półroczne skrócone sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy. Oświadczamy również, że półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Emitenta, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

  
Grzegorz Zwoliński  
Prezes Zarządu  
T-Bull S.A.

  
Damian Fijałkowski  
Członek Zarządu  
T-Bull S.A.