



# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU ZA 2025 r.

---

## Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI THE DUST S.A. ORAZ JEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wrocław, 29 maja 2025

**THE DUST**

 **Horizons**

**4KNIGHTS**



## SPIS TREŚCI

1.	WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE .....	2	4.3. Czynniki i okoliczności istotnie wpływające na działalność Grupy . <b>Błąd! Nie zdefiniowano zakładek.</b>	
2.	WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE .....	2	5. INFORMACJE DOTYCZĄCE SPRAWOZDANIA .....	32
3.	PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE ORAZ GRUPIE KAPITAŁOWEJ .....	6	5.1. Podstawa sporządzenia sprawozdania .....	32
	3.1. Podstawowe informacje .....	6	5.2. Okres objęty sprawozdaniem .....	32
	3.2. Organizacja Grupy Kapitałowej.....	10	5.3. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa The Dust i jej Grupy Kapitałowej .....	32
	3.3. Zakres działalności.....	<b>Błąd! Nie zdefiniowano zakładek.</b>	6. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM .....	33
	3.4. Model biznesowy.....	<b>Błąd! Nie zdefiniowano zakładek.</b>	6.1. Ryzyka bezpośrednio związane ze spółkami z Grupy Kapitałowej The Dust i prowadzoną przez nie działalnością.....	33
	3.5. Akcje	<b>Błąd! Nie zdefiniowano zakładek.</b>	6.2. Ryzyka związane z otoczeniem Spółki i jej Grupy .....	39
	3.1. Zasoby ludzkie .....	<b>Błąd! Nie zdefiniowano zakładek.</b>	7. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W 2024 R.....	42
4.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2024 ROKU .....	17		
	4.1. Istotne działania i wydarzenia w 2024 r.....	17		
	4.2. Opis stanu realizowanych projektów oraz przewidywany rozwój Spółki i jej Grupy Kapitałowej .....	27		



## 1. WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE

Wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane liczbowe (w złotych) podsumowujące sytuację finansową Grupy Kapitałowej The Dust S.A. w okresie 01.01.2025 r. - 31.12.2025 r. zostały zaprezentowane poniżej.

*Tabela. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy Kapitałowej The Dust S.A. za 2025 rok oraz dane porównywalne za 2024 rok (PLN)*

Pozycja	2025 PLN	2024 PLN
Przychody ze sprzedaży produktów i zrównane z nimi	951 374,27	11 205 112,33
Przychody ze sprzedaży produktów	563 594,27	12 964 196,86
Koszty operacyjne	1 454 969,02	4 064 203,76
Amortyzacja	672 470,25	591 202,53
Zysk (strata) ze sprzedaży	(503 594,75)	7 140 908,57
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(292 738,34)	(1 343 566,57)
Zysk (strata) brutto	(289 200,58)	(1 472 124,41)
Zysk (strata) netto należy akcjonariuszom jednostki dominującej	(33 130,29)	(1 505 731,34)
	<b>31.12.2025 PLN</b>	<b>31.12.2024 PLN</b>
Aktywa razem, w tym:	3 590 089,29	3 664 872,04
Aktywa trwałe	1 599 363,29	2 514 166,60
Aktywa obrotowe	1 990 726,00	1 150 705,44
Wartości niematerialne i prawne	1 518 553,77	2 413 160,87
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	-	-



THE DUST S.A. – SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA 2025 R.

Zapasy	845 714,74	407 494,74
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	134 277,14	51 174,03
Należności krótkoterminowe	314 574,12	692 036,67
<b>Pasywa razem, w tym:</b>	<b>3 590 089,29</b>	<b>3 664 872,04</b>
Kapitał własny	(565 042,46)	3 120,06
Kapitał mniejszości	3 385 633,98	2 461 023,98
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	769 497,77	1 200 728,00
Zobowiązania długoterminowe	373 100,00	373 100,00
Zobowiązania krótkoterminowe	316 397,77	735 078,92
Rozliczenia międzyokresowe	80 000,00	92 549,08

Źródło: Spółka



*Tabela. Skonsolidowane przepływy pieniężne Grupy Kapitałowej The Dust S.A. za 2025 rok oraz dane porównywalne za 2024 rok (PLN)*

	2025 PLN	2024 PLN
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(221 736,25)	(617 830,15)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(695 400,00)	10 000,00
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 000 239,36)	(41 197,02)
Przepływy pieniężne netto	83 103,11	(649 027,17)

*Źródło: Spółka*

## 2. WYBRANE JEDNOSTKOWE DANE FINANSOWE

Wybrane informacje finansowe zawierające podstawowe dane liczbowe (w złotych) podsumowujące sytuację finansową Spółki The Dust S.A. w okresie 01.01.2025 r. - 31.12.2025 r. zostały zaprezentowane w poniżej.

*Tabela. Wybrane jednostkowe dane finansowe The Dust S.A. za 2025 rok oraz dane porównywalne za 2024 rok (PLN)*

Pozycja	2025 PLN	2024 PLN
Przychody ze sprzedaży produktów i zrównane z nimi	238 165,28	7 492 586,64
Przychody ze sprzedaży produktów	10 385,28	7 093 256,20
Koszty operacyjne	395 519,89	1 008 066,01
Amortyzacja	20 534,81	54 010,44
Zysk (strata) ze sprzedaży	(157 354,61)	6 484 520,63
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	203 281,80	(1 455 395,94)
Zysk (strata) brutto	189 714,81	(1 554 875,12)
Zysk (strata) netto	189 714,81	(1 554 875,12)



	31.12.2025 PLN	31.12.2024 PLN
<b>Aktywa razem, w tym:</b>	1 343 183,06	512 063,19
Aktywa trwałe	208 806,68	208 978,84
Aktywa obrotowe	1 134 376,38	303 084,35
<b>Wartości niematerialne i prawne</b>	0,00	0,00
<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	0,00	0,00
<b>Zapasy</b>	227 020,00	16 800,00
<b>Inwestycje krótkoterminowe</b>	713 645,58	10 915,08
<b>Należności krótkoterminowe</b>	192 950,80	275 369,27
<b>Pasywa razem, w tym:</b>	1 343 183,06	512 063,19
Kapitał własny	965 695,28	130 332,41
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	377 487,78	381 730,78
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	93 355,45	0,00
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	204 132,33	381 730,78
<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	80 000,00	0,00

Źródło: Spółka

**Tabela.** Jednostkowe przepływy pieniężne The Dust S.A. za 2025 rok oraz dane porównywalne za 2024 rok (PLN)

	2025 PLN	2024 PLN
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	(366 794,91)	(334 237,25)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	(714 113,95)	10 000,00
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	(1 088 239,36)	43 802,98
<b>Przepływy pieniężne netto</b>	(7 330,50)	(280 434,27)



### 3. PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE ORAZ GRUPIE KAPITAŁOWEJ

#### 3.1. Podstawowe informacje

The Dust S.A. tworzy grupę kapitałową, w skład której wchodzi Emitent oraz trzy spółki zależne: Two Horizons S.A., 4Knights S.A. i Vixa Games S.A..

*Tabela. Podstawowe dane dotyczące Jednostki Dominującej - The Dust S.A.*

Nazwa (firma)	The Dust Spółka Akcyjna
Forma prawna	spółka akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Wrocław, Polska
Adres	ul. Wyspa Słodowa 7, 50-266 Wrocław
Telefon	+48 503 740 261
E-mail	office@thedust.pl
Strona internetowa	www.thedust.pl
Identyfikator PKD (działalność przeważająca)	58.21.Z – działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych
Przedmiot działalności	produkcja i dystrybucja gier na urządzenia elektroniczne stacjonarne
REGON	022411447
Kapitał zakładowy	302.290,00 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000672621
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

Spółka The Dust (początkowo jako The Dust Sp. z o.o.) została zawiązana w dniu 31 marca 2014 r. 27 marca 2017 r. podjęta została uchwała o przekształceniu w spółkę akcyjną. Emitent został wpisany do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Są-

dowego przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 10 kwietnia 2017 r. (data rejestracji w KRS przekształcenia The Dust Sp. z o.o. w The Dust S.A.).



## Kapitał zakładowy

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 302.290,00 PLN (trzysta dwa tysiące dwieście dziewięćdziesiąt złotych 00/100) i dzieli się na 3.022.900 (trzy miliony dwadzieścia dwa tysiące dziewięćset) akcji, o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każda akcja, w tym:

- 100.000 akcji na okaziciela serii A1 – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 100.000 akcji imiennych serii A2 – akcje uprzywilejowane (2 głosy z każdej akcji),
- 100.000 akcji imiennych serii A3 – akcje uprzywilejowane (2 głosy z każdej akcji),
- 300.000 akcji imiennych serii A4 – akcje uprzywilejowane (2 głosy z każdej akcji),
- 735.000 akcji na okaziciela serii B – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 145.000 akcji na okaziciela serii C – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 17.900 akcji na okaziciela serii D – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 225.000 akcji na okaziciela serii E – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 300.000 akcji na okaziciela serii F – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane),
- 1.000.000 akcji na okaziciela serii H – akcje zwykłe (nieuprzywilejowane).

The Dust S.A. powstała wskutek przekształcenia The Dust Sp. z o.o. Akcje serii A (z których następnie powstały akcje serii A1, A2, A3 i A4) i akcje serii B zostały objęte przez założycieli Spółki proporcjonalnie do liczby udziałów posiadanych przez nich w kapitale zakładowym spółki przekształcanej i w całości zostały pokryte jej majątkiem. Udziały The Dust Sp. z o.o. zostały w pełni opłacone wkładami pieniężnymi. Akcje serii C, D, E, F i H zostały w pełni pokryte wkładami pieniężnymi (przelewy bankowe).

## Zarząd Jednostki Dominującej

Skład organów Jednostki Dominującej wg stanu na dzień publikacji raportu za IV kwartał 2025 r., tj. 6.11.2025 r. W okresie objętym raportem oraz po dniu bilansowym skład organów Emitenta uległ zmianie, dnia 20 października 2025 roku Krzysztof Wagner – Członek Zarządu The Dust S.A. złożył rezygnację z pełnionej funkcji.

Obecna kadencja Zarządu The Dust S.A. rozpoczęła swój bieg 9 czerwca 2022 r. na podstawie uchwał podjętych przez Radę Nadzorczą powołujących doczasowych Członków Zarządu na kolejną 5-letnią wspólną kadencję. Bieżąca kadencja Zarządu The Dust S.A. kończy się 9 czerwca 2027 r.

**Tabela.** Skład Zarządu Jednostki Dominującej - The Dust S.A.

Imię i nazwisko	Funkcja
Jakub Wolff	Prezes Zarządu



### Zasady zarządzania spółką The Dust S.A

Zgodnie ze Statutem Spółki, Zarząd The Dust S.A. składa się z jednego do czterech członków, w tym Prezesa Zarządu a dodatkowo maksymalnie trzech Członków Zarządu, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na wspólną kadencję. Kadencja Zarządu trwa 5 (pięć) lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie tych samych osób na następne kadencje. Rada Nadzorcza może odwołać Prezesa Zarządu, Wiceprezesa Zarządu lub Członka Zarządu przed upływem kadencji Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany tylko z ważnych powodów. Liczebność i skład Zarządu kolejnych kadencji ustala Rada Nadzorcza. Mandaty członków Zarządu wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy kończący się w trakcie ich kadencji.

### Rada Nadzorcza Jednostki Dominującej

Obecna kadencja Rady Nadzorczej The Dust S.A. rozpoczęła swój bieg 8 kwietnia 2026 r. na podstawie uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie The Dust S.A. powołujących nowych Członków Rady Nadzorczej. Poprzedni Członkowie Rady Nadzorczej Krzysztof Kłysz, Oktawian Jaworek i Radosław Łapczyński w dniu 8 kwietnia 2026

Zarząd kieruje działalnością Spółki i reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działania Zarządu należą wszystkie sprawy związane z prowadzeniem spraw Spółki, niezastrzeżone do kompetencji innych władz Spółki. Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki oraz do jej reprezentowania wymagane jest współdziałanie Prezesa Zarządu z Członkiem Zarządu. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej połowy składu Zarządu. Gdy członków zarządu jest więcej niż dwóch, to w przypadku równości głosów, decyduje głos Prezesa Zarządu.

Informacje o wartości wynagrodzeń i nagród z tytułu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu i Członków Zarządu w The Dust S.A. oraz we władzach spółek zależnych zostało podane w nocy nr 38 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej The Dust S.A. za 2024 r.

złożyli rezygnacje z pełnienia funkcji. Na ich miejsce Walne Zgromadzenie powołało Bogusława Kisielewskiego, Dawida Muszkiet, Szymona Kulińskiego, Radosława Buczyńskiego oraz Andrii Tsependa. Bieżąca kadencja Rady Nadzorczej The Dust S.A. kończy się 8 kwietnia 2031 r.

**Tabela.** Skład Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej - The Dust S.A.

Imię i nazwisko	Funkcja
Bogusław Kisielewski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Szymon Kuliński	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Dawid Muszkiet	Sekretarz Rady Nadzorczej
Radosław Buczyński	Członek Rady Nadzorczej
Andrii Tsependa	Członek Rady Nadzorczej



### Zasady funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej The Dust S.A

Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną kadencję. Odwołanie członka rady nadzorczej może nastąpić tylko z ważnych powodów z wyłączeniem członków rady nadzorczej powoływanych w ramach uprawnień osobistych przez akcjonariuszy. Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie tych samych osób na następne kadencje. Pierwsza Rada Nadzorcza składa się z pięciu członków powołanych przez Założycieli. W przypadku zmniejszenia ilości członków Rady Nadzorczej w toku kadencji z powodów losowych lub rezygnacji, Rada Nadzorcza może dokończyć nie więcej niż dwóch członków Rady do końca wspólnej kadencji.

Rada Nadzorcza ze swego grona wybiera Przewodniczącego oraz Zastępcę Przewodniczącego i Sekretarza. Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności Zastępca Przewodniczącego, zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy im. Rada Nadzorcza jest zwoływana w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w każdym roku obrotowym.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady. Członkowie Rady mogą oddawać swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady. Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego

porozumiewania się na odległość. Organizację oraz tryb działania Rady Nadzorczej określa Regulamin Rady uchwalony przez Radę Nadzorczą podlegający zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie. Łączne wynagrodzenie doradców Rady Nadzorczej, należne im na podstawie umów zawartych przez nich z Radą Nadzorczą Spółki, nie może przekraczać kwoty 40.000 PLN netto w każdym kolejnym roku obrotowym.

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działania. Do kompetencji Rady Nadzorczej należą w szczególności:

- ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz jej grupy kapitałowej, jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego

sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki za ubiegły rok obrotowy, w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym;

- ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty;
- składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników ocen;
- zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych członków Zarządu lub wszystkich członków Zarządu;
- delegowanie swoich członków do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu niemogących sprawować swych czynności;
- inne sprawy powierzone do kompetencji Rady Nadzorczej przez bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa lub uchwały Walnego Zgromadzenia;
- ustalanie zasad wynagradzania członków Zarządu;
- wprowadzanie programów motywacyjnych dla członków zarządu lub kluczowych pracowników Spółki;
- wybór firmy audytorskiej do badania jednostkowego rocznego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki.

Zawarcie przez The Dust S.A. umowy ze spółką zależną wymaga zgody Rady Nadzorczej jeżeli wartość tej umowy zsumowana z wartością transakcji zawartych z tą samą spółką w okresie roku obrotowego przekracza kwotę 200.000 PLN netto. Dla potrzeb ustalenia, czy powyższe kryterium zostało spełnione w przypadku transakcji, których przedmiotem są świadczenia powtarzające się, spełniane na podstawie umowy zawartej na czas nieokreślony, za wartość transakcji uznaje się sumę świadczeń przewidzianych w umowie w pierwszych dwóch latach jej obowiązywania. Obowiązki informacyjne Zarządu Spółki, wynikające z art. 3801 § 1 i 2 KSH, zostają ograniczone w ten sposób, że informacje o:



- transakcjach oraz innych zdarzeniach lub okolicznościach, które istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację majątkową spółki, w tym na jej rentowność lub płynność oraz
- zmianach uprzednio udzielonych radzie nadzorczej informacji, jeżeli zmiany te istotnie wpływają lub mogą wpływać na sytuację spółki – nie będą przekazywane niezwłocznie po ich wystąpieniu, ale na każdym posiedzeniu Rady Nadzorczej, chyba że Rada Nadzorcza postanowi inaczej.

Rada Nadzorcza wykonuje swoje obowiązki kolegialnie, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych.

Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymują za wykonywanie swoich obowiązków wynagrodzenia.

### 3.2. Organizacja Grupy Kapitałowej

The Dust S.A. tworzy grupę kapitałową, w skład której wchodzi Emitent oraz trzy spółki zależne: Two Horizons S.A., 4Knights S.A. i Vixa Games S.A. („spółki zależne”, „jednostki zależne”, „studia zależne”). Działalność wymienionych podmiotów skupiona jest na produkcji gier. Każda ze spółek specjalizuje się w produkcji gier o innym charakterze, grupie docelowej i budżecie. Celem powołania poszczególnych spółek jest budowanie marek rozpoznawanych przez graczy i kojarzonych z ich najważniejszymi produkcjami. Emitent nie posiada zakładów oraz oddziałów. Spółka The Dust S.A. i pozostałe spółki zależne zostały utworzone na czas nieoznaczony.

#### Two Horizons S.A.

Two Horizons S.A. na dzień 31 grudnia 2025 r. było studiem zależnym od Emitenta, w którym The Dust S.A. posiadał 46,16% w kapitale zakładowym oraz 58,34% w ogólnej liczbie głosów. Na dzień publikacji raportu rocznego tj. na dzień 29 maja 2026 r.

w wyniku procesu połączenia wydzielonej części przedsiębiorstwa The Dust S.A. z Ovid Works S.A. Emitent nie posiada żadnych udziałów w studiu Two Horizons S.A.. Do dnia połączenia Two Horizons S.A. podlega konsolidacji metodą pełną.

*Tabela. Podstawowe dane dotyczące jednostki zależnej - Two Horizons S.A.*

Nazwa (firma)	Two Horizons Spółka Akcyjna
Forma prawna	spółka akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Wrocław, Polska
Adres	ul. Wyspa Słodowa 7, 50-266 Wrocław
Telefon	+48 607 332 478
E-mail	office@twohorizons.pl
Strona internetowa	www.twohorizons.pl
Identyfikator PKD (działalność przeważająca)	58.21.Z – działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych



## THE DUST S.A. – SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA 2025 R.

Przedmiot działalności	produkcja i dystrybucja gier na urządzenia elektroniczne stacjonarne
REGON	387822647
Kapitał zakładowy	171.129,80 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000874925
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

### 4Knights S.A.

4 Knights S.A. na dzień 31 grudnia 2025 r. było studiem zależnym od Emitenta, w którym The Dust S.A. posiadała 58,31% w kapitale zakładowym oraz 67,72% w ogólnej liczbie głosów. Na dzień publikacji raportu rocznego tj. na dzień 29 maja 2026 r.

w wyniku procesu połączenia wydzielonej części przedsiębiorstwa The Dust S.A. z Ovid Works S.A. Emitent nie posiada żadnych udziałów w studiu 4 Knights S.A.. Do dnia połączenia 4 Knights S.A. podlega konsolidacji metodą pełną.

*Tabela. Podstawowe dane dotyczące jednostki zależnej - 4Knights S.A.*

Nazwa (firma)	4Knights Spółka Akcyjna
Forma prawna	spółka akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Wrocław, Polska
Adres	ul. Wyspa Słodowa 7, 50-266 Wrocław
Telefon	+48 503 740 261
E-mail	office@4knights.pl
Strona internetowa	www.4knights.pl
Identyfikator PKD (działalność przeważająca)	58.21.Z – działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych
Przedmiot działalności	produkcja i dystrybucja gier na urządzenia elektroniczne stacjonarne
REGON	52021174
Kapitał zakładowy	171.500,00 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000926411
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego



### Vixa Games S.A.

Vixa Games S.A. na dzień 31 grudnia 2025 r. było studiem zależnym od Emitenta, w którym The Dust S.A. posiadał 81,43% w kapitale zakładowym oraz 81,43% w ogólnej liczbie głosów. Na dzień publikacji raportu rocznego tj. na dzień 29 maja 2026 r.

w wyniku procesu połączenia wydzielonej części przedsiębiorstwa The Dust S.A. z Ovid Works S.A. Emitent nie posiada żadnych udziałów w studiu Vixa Games S.A..

*Tabela. Podstawowe dane dotyczące jednostki zależnej – Vixa Games S.A.*

Nazwa (firma)	Vixa Games Spółka Akcyjna
Forma prawna	spółka akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Gdańsk, Polska
Adres	Starodworska 1, 80-137
Telefon	-----
E-mail	contact@vixagames.com
Strona internetowa	<a href="https://vixagames.com/">https://vixagames.com/</a>
Identyfikator PKD (działalność przeważająca)	58.21.Z – działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych
Przedmiot działalności	produkcja i dystrybucja gier na urządzenia elektroniczne stacjonarne
REGON	388110191
Kapitał zakładowy	140.000 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000881868
Sąd Rejestrowy	Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego

#### Animator

Dom Maklerski BDM S.A.  
ul. Ks. S. Stojałowskiego 27, 43-300 Bielsko-Biała  
[www.bdm.pl](http://www.bdm.pl)



### 3.3. Zakres działalności

Grupa The Dust S.A. specjalizuje się w produkcji wysokiej jakości gier komputerowych w oparciu o własne IP, których produkcje finansuje we współpracy z globalnymi wydawcami – do tej pory współpracowała między innymi z Focus Entertainment S.A., Kalypso Media Group GmbH oraz Toplitz Productions GmbH.

Grupa zakłada cykliczną produkcję nowych gier w ramach każdego studia zależnego, która zapewni jej ciągłość operacyjną. Model biznesowy poszczególnych spółek z Grupy opiera się na planowaniu produkcji tak, aby zachować ciągłość pracy – na etapie finalizacji projektu rozpoczynane są prace nad proof-of-concept nowego tytułu (model biznesowy został opisany szczegółowo w pkt. 2.4), przy jednoczesnym długoterminowym wsparciu wydanych wcześniej tytułów poprzez aktualizacje i rozszerzenia, a w przyszłości również sequele. Ciągły dialog prowadzony ze społecznością graczy oraz odpowiadanie na ich potrzeby pozwoliło Grupie na zbudowanie szerokiej bazy użytkowników, co ma bezpośrednie przełożenie na rozwój realizowanych produkcji oraz dostarczanie na rynek optymalnych i oczekiwanych rozszerzeń i dodatków, a w długim okresie czasu zapewnienie wydłużenia cyklu życia gier oraz sukcesywnego zwiększania poziomu sprzedaży.

Grupa The Dust S.A. łączy w sobie kompetencje kilku studiów deweloperskich: The Dust S.A., Two Horizons S.A., 4Knights S.A. i Vixa Games S.A. Każde studio specjalizuje się w produkcji gier o odmiennym charakterze, skierowanych do odpowiednich grup docelowych dla danego gatunku.

W 2024 roku The Dust S.A. zakończył prace nad grą osadzoną w świecie „Cyklu Inkwizytorskiego” na motywach twórczości Jacka Piekary – The Inquisitor. Gra miała premierę 8 lutego 2024 r.

Two Horizons S.A. specjalizuje się w tworzeniu gier z gatunku symulatorów i renowatorów. W czerwcu 2024 r. zakończyła się produkcja gry Hotel Renovator, kiedy 19 czerwca miała miejsce premiera gry na konsole poprzedniej generacji (PlayStation 4 i Xbox One). Gra została wcześniej wydana na platformę PC (7 marca 2023 r.) oraz na konsole nowej generacji (12 marca 2024 r.). Na etapie produkcji w fazie alpha znajduje

się gra Home Renovator, która w założeniu Zarządu będzie wydana w modelu self-publishing – spółka obecnie poszukuje finansowania na dokończenie produkcji, rozważa również pozyskanie wydawcy jeśli pozyskanie finansowania w innej formie się nie powiedzie. Two Horizons jednocześnie poszukuje wydawcy w celu wznowienia projektu Airport Renovator.

Spółka 4Knights S.A. specjalizuje się w produkcji strategicznych gier czasu rzeczywistego (RTS – real time strategy) i builder. Zespół obecnie w związku z wypowiedzeniem umowy przez Globalnego wydawcę na projekt o kodowej nazwie Curb Project został rozwiązany, a zarządzający spółką poszukują finansowania na kolejne projekty w spółce.

Spółka Vixa Games S.A. specjalizuje się w casualowych produkcjach z segmentu indie premium. Od 2016 do 2021 roku, studio działało będąc częścią spółki Scalac Sp.z o.o.. Z początkiem 2021 roku Vixa Games została zarejestrowana w formie spółki akcyjnej. Gry spółki sprzedawane są w modelu premium, który zakłada jednorazową płatność uiszczaną przy jej zakupie/ pobraniu. Dystrybucja gier odbywa się za pomocą popularnych platform dystrybucji cyfrowej, takich jak m.in. Steam, Microsoft Store, Playstation Store i Nintendo Switch Store.

Spółki z Grupy skupiają się na pozyskiwaniu partnerstw z globalnymi wydawcami, którzy współfinansują produkcję oraz są odpowiedzialni za marketing i promocję wydawanych gier. Celem zarządu jest samodzielne finansowanie produkcji i marketingu kolejnych projektów przy sprzyjających warunkach finansowych.

Obecnie Grupa prowadzi sprzedaż gier na terenie całego świata w modelu dystrybucji cyfrowej. Kluczowym kanałem dystrybucyjnym są platformy Steam prowadzona przez Valve Corporation, XBOX STORE oraz PLAYSTATION STORE. Gry dostępne są również w sprzedaży na platformie Epic Games Store oraz Hotel Renovator w sklepie cyfrowym Focus Entertainment, a The Inquisitor w sklepie cyfrowym Kalypso.



### Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju Grupy

W toku realizacji poszczególnych projektów Emitent oraz spółki od niego zależne (Two Horizons S.A., 4Knights S.A., Vixa Games S.A.) kreują innowacyjne dla nich koncepcje i wdrażają je w produkowanych grach.

### 3.4. Model biznesowy

Grupa The Dust S.A. wypracowała i wdrożyła w ramach wszystkich studiów zależnych sprawdzony model biznesowy, który jest łatwo skalowalny i powtarzalny. Model biznesowy Grupy zakłada pracę nad dwoma głównymi projektami z przesunięciem w czasie tzn. pierwszy, wiodący projekt jest realizowany do fazy proof-of-concept lub vertical slice ze środków własnych bądź pozyskanych w ramach umów project finance, a następnie produkcja pełnej wersji gry, marketing, a także promocja wspierająca sprzedaż realizowane są ze środków pozyskanych od wydawców w ramach umów wydawniczych. W momencie wejścia projektu w końcową fazę realizacji, czyli w momencie premiery tytułu, zespół deweloperski jest już gotowy z prezentacją kolejnego projektu potencjalnemu wydawcy, co pozwala na rozpoczęcie negocjacji w celu podpisania umowy wydawniczej. Takie zarządzanie projektami umożliwia zachowanie płynności finansowej oraz zapewnienie utrzymania wysokiej jakości produkowanych gier.

### Zakłady

Spółki The Dust S.A., Two Horizons S.A., 4Knights S.A. prowadzą działalność we Wrocławiu, pod adresem Wyspa Słodowa 7 natomiast spółka Vixa Games S.A. w Gdańsku, pod adresem Starodworska 1. Spółki nie posiadają oddziałów (zakładów).

### Środowisko naturalne

Działalność Spółki nie ma istotnego wpływu na środowisko naturalne.

Zgodnie z założeniami ogłoszonej w maju br. strategii na lata 2023-2028 Grupa przygotowuje się do przechodzenia na model, w którym studia zależne będą pełnić zarówno funkcję dewelopera, jak i wydawcy. Na początkowym etapie rozwoju każde studio realizuje projekty we współpracy z wydawcami, aby w późniejszym, już dojrzałym okresie rozwoju, przejść na model self-publishingu, bez udziału zewnętrznych wydawców. Zakłada się, że każda ze spółek zależnych przejdzie kolejno podobną drogę rozwoju, choć w odrębnych gatunkach gier. Studio zależne Two Horizons rozpoczęło realizację kolejnego projektu z serii renowatorów (gra o tytule Home Renovator), który zgodnie z założeniem Zarządu będzie wydany w modelu self publishing. Celem stopniowej zmiany dotychczasowego modelu biznesowego jest doprowadzenie do wpływu całości przychodów ze sprzedaży gier do Grupy.



Graf 4. Model biznesowy w Grupie The Dust. Źródło: Spółka



Zgodnie z przyjętymi normami na rynku każda z umów wydawniczych obejmuje:

- MG (Minimum Guarantee) - tj. gwarantowany przychód dla studia, wypłacany w transzach po oddaniu kolejnych kamieni milowych,
- Royalties - tj. udział w przychodach z tytułu sprzedaży gry po uzyskaniu określonego poziomu sprzedaży,

- Budżet marketingowy, który wydawca przeznacz na promocję gry (nie stanowi to przychodu studia).

Model biznesowy Grupy zakłada obecność tytułów na wszystkich kluczowych platformach sprzętowych w celu pełnego wykorzystania ich potencjału sprzedażowego.

Obecnie Hotel Renovator jest dostępny na platformie PC oraz na konsolach obecnej i starej generacji (Sony PlayStation 4/5 i Microsoft Xbox Series One/X).

Tytuł The Inquisitor jest dostępny na platformie PC oraz na konsole nowej generacji - PS5 oraz XBOX Series X/S.

### 3.5. Akcje

Akcje The Dust S.A. serii A1, B, C, E i F są wprowadzone do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu NewConnect, prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. 500.000 szt. akcji serii A2, A3 i A4 nie jest wprowadzonych do obrotu, ponieważ są to akcje imienne uprzywilejowane co do prawa głosu (dwa głosy na jedną akcję).

Akcje serii D zostały zarejestrowane w KRS w dniu 10 maja 2024 r. i docelowo zostaną wprowadzone do Alternatywnego Systemu Obrotu NewConnect.

**Tabela.** Podstawowe informacje dotyczące akcji The Dust S.A. notowanych na rynku NewConnect



## THE DUST S.A. – SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA 2025 R.

Indeksy	NCIndex
Sektor	Gier
ISIN	PLTHDST00017
Ticker	THD
Liczba akcji łącznie	3.022.900
Liczba akcji w obrocie	1.505.000 (74,40% wszystkich akcji)
Data pierwszego notowania	16.04.2018 – akcje serii B i C, 18.06.2020 – akcje serii E, 24.05.2021 – akcje serii A1, 26.08.2021 – akcje serii F

### Akcje własne

W pierwszym kwartale 2026 r. Emitent oraz spółki od niego zależne (Two Horizons S.A., 4Knights S.A. i Vixa Games S.A.) nie nabywały, nie zbywały ani nie posiadały akcji własnych.

### Akcjonariat

Struktura akcjonariatu The Dust S.A. uległa zmianie. W I kwartale 2026 r. i na dzień publikacji Raportu tj. 15.05.2026. Robert Dziubłowski poprzez swoje spółki zależne skupił od Me & My Friends S.A. 500 000 akcji.

**Tabela.** Struktura akcjonariatu The Dust S.A. – stan na dzień publikacji raportu, tj. 13.02.2026 roku

Imię i nazwisko /Nazwa	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w liczbie głosów na WZA
Robert Dziubłowski bezpośrednio, pośrednio poprzez Dziobak25 Foundation Fundacja Rodzinna oraz pośrednio przez inne podmioty	685 280	22,67%	1 185 280	33,65%
Dziobak25 Foundation Fundacja Rodzinna	500 000	16,54%	1 000 000	28,39%
Savicon Sp. z o.o.	600 000	19,85%	600 000	17,03%



Pozostali	1 737 620	57,58%	1 737 620	49,32%%
Razem	3 022 900	100,00%	3 522 900	100,00%

### 3.6. Zasoby ludzkie

*Tabela. Zasoby ludzkie w Grupie The Dust S.A. na koniec 2025*

	31.12.2025	31.12.2024
Liczba pracowników – łącznie	0	4
Liczba pracowników (pełny etat)	0	2
Liczba współpracowników	0	1
Inne formy zatrudnienia*	0	1

\*umowy cywilno-prawne

## 4. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY KAPITAŁOWEJ W 2025 ROKU

### 4.1. Istotne działania i wydarzenia w 2025 r.

Do najważniejszych wydarzeń i działań podjętych w 2025 r. należą:

I kwartał 2025 r.

#### **Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariusz 13 stycznia 2025 r. oraz 20 stycznia 2025 r.**

W dniu 13 stycznia 2025 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie na którym akcjonariusze podjęli uchwały w zakresie finansowanie spółki oraz zarządzili przerwę w obradach do 20 stycznia 2025 roku. W dniu 20 stycznia 2025 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwały dotyczące procesu, o którym Spółka informowała w raportach bieżących nr 11/2024 z dnia 19 września 2024 r. oraz nr 13/2024 z dnia 22 listopada 2024 r.

#### **Zawarcie umowy z Autoryzowanym Doradcą w zakresie wprowadzenia na NewConnect akcji serii H, I oraz J**

W dniu 10 stycznia 2025 r. pomiędzy Emitentem a EQ1 Sp. z o.o. („EQ1”) zawarta została umowa, na podstawie której EQ1 wykona na rzecz Emitenta zadania Autoryzowanego Doradcy, o których mowa w Regulaminie Alternatywnego Systemu Obrotu w zakresie wprowadzenia do Alternatywnego Systemu Obrotu prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek NewConnect):

- akcji Emitenta serii H, o których mowa w uchwale nr 3 podjętej przez Nadzwyczajne



Walne Zgromadzenie Spółki w dniu 13 stycznia 2025 r., której treść została opublikowana raportem bieżącym nr 1/2025;

- akcji Emitenta serii I oraz J przewidzianych do emisji na podstawie uchwał objętych porządkiem obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, które zostało zwołane na 13 stycznia 2025 r., przy czym uchwały te nie zostały podjęte w związku z uchwaloną przerwą w obradach, o której mowa w raporcie bieżącym nr 1/2025 (projekt uchwał w sprawie emisji akcji serii I oraz J zostały opublikowane raportem bieżącym nr 17/2024).

#### **Warunkowe podwyższenie kapitału zakładowego na podstawie uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 13.01.2025 r. i 20.01.2025 r. – oddalenie przez sąd rejestrowy wniosku Spółki**

W dniu 18 marca 2025 r. Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu wydał postanowienie o oddaleniu wniosku Spółki o rejestrację zmian wynikających z uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta:

- uchwały nr 3 z dnia 13 stycznia 2025 r. – emisja obligacji serii od A1 do A41 zamiennych na akcje serii H (treść opublikowana raportem bieżącym ESPI nr 1/2025),  
- uchwały nr 5 z dnia 20 stycznia 2025 r. – emisja warrantów subskrypcyjnych serii D

#### **II kwartał 2025 r.**

##### **Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy 17 kwietnia 2025 r.**

W dniu 17 kwietnia 2025 r. odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie (dalej: „WZ”) Emitenta, o zwołaniu którego Spółka informowała raportem bieżącym EBI nr 7/2025. WZ podjęło jedynie uchwały w sprawie:

- wyboru przewodniczącego WZ (zgodnie z projektem uchwały nr 1),

uprawnających do objęcia akcji serii I (treść opublikowana raportem bieżącym EBI nr 2/2025),

- uchwały nr 6 z dnia 20 stycznia 2025 r. – emisja warrantów subskrypcyjnych serii E uprawniających do objęcia akcji serii J (treść opublikowana raportem bieżącym EBI nr 2/2025).

Wniosek dotyczył zmian w zakresie statutu, ujawnienia nowej wartości nominalnej warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego oraz wpisu informacji o podjęciu uchwały o emisji obligacji zamiennych.

Powodem oddalenia wniosku był brak kworum, o którym mowa w art. 449 w zw. z art. 445 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (z późn. zm.) („KSH”). W odniesieniu do spółek publicznych powzięcie uchwał w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego wymaga obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną trzecią kapitału zakładowego, podczas gdy uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 13 stycznia 2025 r. oraz z dnia 20 stycznia 2025 r. podejmowano w obecności akcjonariuszy reprezentujących jedynie 24,72%.

Mając na uwadze powyższe, Spółka niezwłocznie zwołała kolejne Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mające w porządku obrad podjęcie analogicznych uchwał odnoszących się do umowy inwestycyjnej, o której Emitent informował raportem bieżącym nr 13/2024.

- przyjęcia porządku obrad (zgodnie z projektem uchwały nr 2),  
- uchylenia uchwał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 13 stycznia 2025 r. oraz 20 stycznia 2025 r. (zgodnie z projektem uchwały nr 3).

Pozostałe uchwały (zgodnie z projektami uchwał nr 4-8) były przedmiotem obrad (WZ nie odstąpiło od rozpatrzenia któregokolwiek z punktów planowanego porządku obrad), ale nie zostały podjęte z uwagi na brak kworum, o którym mowa w art. 431 §



3a oraz art. 449 w zw. z art. 445 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (z późn. zm.) (dalej: „KSH”). Zarząd Spółki zamierza zwołać kolejne WZ, które w porządku obrad będzie miało podjęcie niepodjętych uchwał, bez wymogu kworum, co jest dopuszczalne w drugim terminie zgodnie z przywołanymi wyżej przepisami.

### **Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy 15 maja 2025 r. oraz rozpoczęcie rozmów z Hyperbook Investments Sp. z o.o.**

W dniu 15 maja 2025 r. pomiędzy Emitentem a spółką Hyperbook Investments Sp. z o.o. (dalej: „HI”) dokonane zostały ustalenia, zgodnie z którymi HI zainteresowana jest objęciem akcji Spółki. Ponadto Emitent prowadzi działania mające na celu pozyskanie do Spółki kolejnych inwestorów. W związku z powyższym w dniu 15 maja 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki (dalej: „WZ”) podjęło m.in. uchwały nr 3 i 4. Są to uchwały, których podjęcie pierwotnie znajdowało się w punktach 5a i 5b porządku obrad opublikowanego raportami bieżącymi nr 7/2025 i 9/2025.

Emitent zwraca uwagę, że przyjęty porządek obrad zawiera te same punkty co proponowany porządek obrad publikowany w raportach bieżących nr 7/2025 i 9/2025, z tym zastrzeżeniem, że zmieniona została kolejność podejmowanych uchwał a przed przystąpieniem do punktu 9 porządku obrad (uchwały z punktów 5c-5e pierwotnie proponowanego porządku obrad) uchwalona została przerwa do dnia 13 czerwca 2025 r., godz. 11:00. Punkt 9 przyjętego porządku obrad (punkty 5c-5e pierwotnie proponowanego i nieprzyjętego porządku obrad) odnosi się do podjęcia uchwał w sprawie procesu, o którym Emitent informował raportami bieżącymi nr 11/2024 i 13/2024.

### **Powiadomienie w trybie art. 19 MAR – objęcie akcji przez Prezesa Zarządu**

W dniu 6 czerwca 2025 roku spółka The Dust S.A. przekazuje powiadomienie przeka-

zane Spółce przez jej Prezesa Zarządu w związku z zawarciem przez niego umowy objęcia 50 000 akcji Spółki serii H emitowanych na podstawie uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 15 maja 2025 r.

### **Wpłynięcie do spółki zależnej Two Horizons informacji o osiągnięciu re-coup gry Hotel Renovator**

W dniu 11 czerwca 2025 r. spółka Two Horizons S.A. (spółka zależna od Emitenta) otrzymała od wydawcy gry Hotel Renovator (francuska spółka Focus Entertainment) raport sprzedaży gry Hotel Renovator za pierwszy kwartał 2025 roku, z którego wynika, że gra Hotel Renovator odrobiła wszystkie koszty produkcji, testowania, lokalizacji, marketingu i wydania gry.

Począwszy od pierwszego kwartału 2025 roku Two Horizons otrzymuje udział w przychodach ze sprzedaży gry. Zgodnie z umową wydawniczą jest to 30% przychodów uzyskanych przez wydawcę, tj. po potrąceniu wynagrodzenia platform dystrybucyjnych.

Gra Hotel Renovator sprzedała się w 169 tys. kopii, a dodatkowo w ręce graczy trafiło 56 tys. sztuk DLC (ang. downloadable content – dodatkowa zawartość, którą można pobrać i zainstalować do gry po jej wydaniu) (dane na dzień 31 marca 2025 r.).

Gra dostępna jest na platformach dystrybucyjnych Steam i Epic w wersji PC oraz PlayStation Store i Microsoft Store w wersji na konsole.

O grze Hotel Renovator Emitent informował m.in. raportami bieżącymi nr 15/2020, 2/2022, 8/2022, 11/2022 i 2/2023, 7/2023 i 2/2024.

### **Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki z dnia 13 czerwca 2025 r.**

W dniu 13 czerwca 2025 roku po przerwie zarządzanej w dniu 15 maja 2025 zostało wznowione Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Uchwały nr 20, 21 i 22 w związku z tym, że 100% obecnego na WZ kapitału zakładowego głosowało przeciw ich podjęciu, nie



zostały podjęte. Oznacza to, że umowa inwestycyjna (ABO), o której mowa w raportach bieżących nr 11/2014, 13/2014 i kolejnych wyżej wymienionych zostaje wstrzymana do czasu uchwalenia przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy stosownych punktów z nią związanych. Jednocześnie The Dust S.A. poinformował, że prowadzi działania mające na celu pozyskanie do Spółki inwestorów, którzy obejmą akcje serii H na podstawie uchwały, której treść Emitent przekazał raportem bieżącym nr 10/2025.

### **Zawarcie umowy pożyczki**

W dniu 16 czerwca 2025 r., /the Dust S.A. zawarł umowę pożyczki z opcją konwersji na akcje serii H (dalej: „Umowa”). Na podstawie zawartej Umowy pożyczkodawca zobowiązał się udzielić Spółce pożyczki na kwotę 250 000,00 zł (dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych 00/100) w terminie do dnia 30 września 2025 roku wypłacaną cyklicznie w 5 transzach od dnia 16 czerwca 2025 roku.

### **III kwartał 2025 r.**

#### **Objęcie akcji The Dust S.A. przez Ovid Works S.A. oraz nabycie akcji Vixa Games S.A. przez The Dust S.A.**

W dniu 4 sierpnia 2025 r. Spółka zawarła umowę objęcia przez Ovid Works S.A. (KRS: 0000793229) 700.000 akcji Spółki serii H, o emisji których Emitent informował raportem bieżącym nr 10/2025, za łączną kwotę 700.000,00 zł oraz umowę nabycia przez Emitenta 1.140.000 akcji Vixa Games S.A. (KRS: 0000881868) stanowiących 81,43% w kapitale zakładowym tej spółki, za łączną kwotę 695.400,00 zł.

Vixa Games S.A. jest producentem gier komputerowych, a transakcja wpisuje się w strategię Emitenta polegającą na budowie i umacnianiu grupy kapitałowej działającej na tym właśnie rynku.

W/w pożyczka oprocentowana jest na 10% (dziesięć procent) w skali roku. Kwota pożyczki wraz z odsetkami ma zostać zwrócona pożyczkodawcy w terminie do dnia 31 października 2025 roku.

Strony umowy dopuszczają możliwość konwersji wierzytelności przysługującej Pożyczkodawcy z tytułu Umowy na akcje Spółki, na warunkach określonych uchwałą nr 3 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z 15 maja 2025 r. W celu ewentualnego dokonania konwersji wierzytelności na akcje Spółki, Pożyczkodawca, w terminie do 31.10.2025 r. obejmie odpowiednią liczbę akcji serii H zaoferowanych mu przez Spółkę w trybie subskrypcji prywatnej. Ewentualne objęcie akcji zostanie zrealizowane poprzez zawarcie przez strony stosownej umowy objęcia akcji.

Celem zawarcia Umowy jest zapewnienie Spółce środków wspomagających finansowanie bieżącej działalności.

### **Rezygnacja członka Rady Nadzorczej**

W dniu 23 września 2025 r., ze skutkiem na ten dzień, Pan Przemysław Federowicz złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki.

### **Rezygnacja członka Rady Nadzorczej**

W dniu 1 października 2025 r., ze skutkiem na ten dzień, Pan Jakub Kubiesa złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki.

### **Rozliczenie pożyczki, o której mowa w raporcie bieżącym nr 16/2025**

W dniu 9 października 2025 roku spółka The Dust S.A. przekazała, że w nawiązaniu do opublikowanego przez The Dust S.A. raportu bieżącego nr 16/2025 Zarząd Spółki informuje, że wypłacone na rzecz Emitenta transze pożyczki opiewały na łączną



kwotę 150.000,00 zł. Pożyczka ta została w całości, wraz z odsetkami, spłacona w formie pieniężnej, bez dopuszczonej umową konwersji na akcje Spółki serii H.

### **Rezygnacja członka Zarządu**

W dniu 20 października 2025 r., ze skutkiem na ten dzień, Krzysztof Wagner złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Zarządu Spółki.

### **Informacje o zakończonej subskrypcji akcji Spółki serii H**

W dniu 20 października 2025 roku i nawiązaniu do opublikowanego przez The Dust S.A. raportu bieżącego nr 10/2025, w związku z zakończeniem przez Spółkę subskrypcji akcji serii H, o czym stanowi raport bieżący Spółki nr 18/2025 opublikowany za pośrednictwem Elektronicznej Bazy Informacji, Emitent informuje, że:

### **IV kwartał 2025 r. oraz wydarzenia po dniu bilansowym**

### **Zawarcie z Phenomen Games S.A. umowy inwestycyjnej dotyczącej spółki zależnej – Two Horizons S.A. i pozyskanie finansowania na produkcję nowego tytułu**

W dniu 5 stycznia 2026 r. The Dust oraz spółka zależna od Emitenta, Two Horizons S.A. (dalej: Two Horizons), zawarły umowę inwestycyjną z Phenomen Games S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: Phenomen Games, Inwestor), dotyczącą finansowania przez Inwestora gry, której zarówno deweloperem, jak i wydawcą będzie Two Horizons.

W ramach umowy inwestycyjnej strony zobowiązały się do następujących czynności przewidzianych umową:

- Two Horizons S.A. zobowiązała się do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję nowych akcji w liczbie nie większej niż 1.270.000 (jeden milion dwieście siedemdziesiąt tysięcy) o łącznej wartości nominalnej nie większej niż 127.000 PLN (słownie: sto dwadzieścia siedem tysięcy 00/100 złotych) (Kapitał Docelowy). W ramach Kapitału

- pomimo wstępnego zainteresowania Akcjami przez spółkę Hyperbook Investments Sp. z o.o. podmiot ten nie objął Akcji;

- pomimo nieobjęcia Akcji przez Hyperbook Investments Sp. z o.o. Akcje zostały objęte przez inne podmioty w maksymalnej uchwalonej liczbie 1.000.000 sztuk;

- w związku z powyższym, mając na uwadze uchwałę nr 4 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta podjętą w dniu 15 maja 2025 r., warrandy subskrypcyjne Emitenta serii D nie zostaną zaoferowane spółce Hyperbook Investments Sp. z o.o. ani też żadnemu innemu podmiotowi, co oznacza, że w ramach warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego nie zostaną wyemitowane przez Spółkę akcje serii I w uchwalonej maksymalnej ilości 750.000.

Docelowego uchwalonego w Two Horizons S.A. Zarząd może wydawać akcje wyłącznie za wkłady pieniężne. Cena emisyjna jednej akcji emitowanej w ramach Kapitału Docelowego wyniesie 1,00 PLN (słownie: jeden 00/100 złoty).

- Phenomen Games zobowiązała się do objęcia akcji Two Horizons w ramach kapitału docelowego w maksymalnie 15 transzach.

- Phenomen Games w wyniku objęcia wszystkich 15 transz za kwotę 1 270 000 zł posiadać będzie łącznie z podmiotami powiązanymi, które są już obecne w akcjonariacie Two Horizons S.A., 60% w kapitale zakładowym spółki Two Horizons S.A.

- Kapitał pozyskany dzięki podwyższeniu może zostać przeznaczony wyłącznie na produkcję i wydanie nowego tytułu w spółce Two Horizons S.A.

- The Dust po podpisaniu umowy inwestycyjnej do dnia Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w Two Horizons przeniesie na mocy osobnej umowy



wszystkie prawa i wypracowany kod źródłowy projektów Hotel Renovator i Hotel Renovator 2 oraz Exterminator Simulator, Aquapark Renovator, Airport Renovator za kwotę 300 000 zł netto.

- The Dust oraz podmioty powiązane z Phenomen Games na mocy umowy inwestycyjnej pozostaną udziałowcami rev share z projektu Hotel Renovator na dotychczasowych zasadach

- w ramach wykonania umowy inwestycyjnej The Dust zobowiązała się do zdjęcia uprzywilejowania z akcji posiadanych przez Emitenta w spółce Two Horizons

- w umowie z uwagi na rozpoczęty proces połączenia The Dust S.A. i Ovid Works S.A. stroną umowy jest podmiot Ovid Works który przejmie obowiązki jej wykonania po połączeniu podmiotów.

- The Dust S.A. i Phenomen Games S.A. podpisały umowy Lockup, które wygasną po ewentualnym upublicznieniu spółki Two Horizons w terminie po 6 ( The Dust ) i 18 miesiącach (Phenomen Games) od debiutu giełdowego.

Two Horizons S.A. jest producentem gier z gatunku symulatorów z nastawieniem na renovatory, w 2023 roku we współpracy z międzynarodowym wydawcą Focus Entertainment wydało swój pierwszy tytuł Hotel Renovator na platformach PC i konsolach PS4/5 , XBOX One/X/S który do dnia raportu osiągnął sprzedaż ponad 450 000 kopii.

Phenomen Games S.A. jest wyspecjalizowanym inwestorem w branży gamedev oraz producentem i wydawcą gier, który w swoim portfolio inwestycyjnym ma takie sukcesy jak Gas Station Simulator z DRAGO entertainment S.A., sprzedany w ponad 1,5 mln egzemplarzy oraz ostatni hit Car Dealer Simulator z Garage Monkeys S.A., który w ciągu 6 miesięcy został sprzedany ponad 370 tys. odbiorców. Inwestycja w Two Horizons S.A. wpisuje się w strategię Inwestora.

#### **Udzielenie pożyczki Ovid Works S.A.**

W dniu 29 stycznia 2026 roku The Dust S.A. zawarł umowę pożyczki ze Spółką Ovid Wroks S.A. z siedzibą w Warszawie, na kwotę 100.000,00 zł.

Wyplata pożyczki nastąpi w dwóch Transzach:

I Transza w wysokości 50.000,00 zł, płatna w terminie do dnia 29.01.2026 r,

II Transza w wysokości 50.000,00 zł, płatna w terminie do dnia 31.03.2026 r.

Pożyczka objęta jest oprocentowaniem stałym w wysokości 10,00% w skali roku. Odsetki naliczane będą od kwoty każdej z wypłaconych Transz osobno, od dnia przekazania danej Transzy na rachunek Pożyczkobiorcy do dnia zwrotu Pożyczki tj. do dnia uznania środków na rachunku bankowym Pożyczkodawcy. Jako termin spłaty pożyczki wraz z odsetkami kapitałowymi ustalono dzień 31.12.2026 r. Pozostałe warunki umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych na rynku dla tego rodzaju umów.

#### **Otrzymanie opinii biegłego w zakresie poprawności i rzetelności planu podziału dotyczącego podziału The Dust S.A oraz pierwsze zawiadomienie akcjonariuszy The Dust S.A. o zamiarze podziału spółki dzielonej The Dust S.A. i przeniesienia jej majątku na spółkę przejmującą Ovid Works S.A. z siedzibą we Wrocławiu.**

Zarząd The Dust S.A. („Emitent”, „Spółka”), w nawiązaniu do raportu bieżącego ESPI nr 22/2025 z 28 listopada 2025 r. (Uzgodnienie planu podziału The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu poprzez wydzielenie części majątku na Ovid Works S.A. z siedzibą w Warszawie) oraz raportu bieżącego ESPI nr 23/2025 z 12 grudnia 2025 r. (Pozostawienie w sprawie wyznaczenia biegłego rewidenta w celu zbadania planu podziału), informuje, że 24 lutego 2026 r. otrzymał Opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania planu podziału Emitenta, jako spółki dzielonej, poprzez przeniesienie części majątku Spółki na Ovid Works S.A. („Spółka Przejmująca”) jako spółki przejmującej. Opinia stanowi załącznik do niniejszego raportu bieżącego.



Zgodnie z otrzymaną opinią dotyczącą Plan Podziału z 28 listopada 2025 r. („Plan Podziału”), we wszystkich istotnych aspektach, jest poprawny i rzetelny, w tym:

- a) zawiera wszystkie elementy i załączniki wymagane przepisami ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 18 z późn. zm.) („K.s.h.”),
- b) stosunek wymiany akcji, o którym mowa w 534 § 1 pkt 2 K.s.h. jest ustalony prawidłowo,
- c) wartość wydziałanego majątku Spółki została wyceniona przy pomocy metody skorygowanych aktywów netto, natomiast wartość Spółki Przejmującej została ustalona za pomocą średniego kursu akcji Spółki Przejmującej; na podstawie tak obliczonych wartości obydwu spółek ustalono stosunek wymiany akcji tych spółek; zastosowane metody dla określenia proponowanego w Planie Podziału stosunku wymiany zostało uznane za zasadne;
- d) biegły nie stwierdził szczególnych trudności związanych z wyceną akcji Spółki.

Biegły rewident dodatkowo wskazał w opinii, że w załączniku nr 3 do Planu Podziału jako wartość wydziałanych aktywów (kwota A we wzorze) przyjęto wartość aktywów Spółki, które zgodnie z Planem Podziału zostaną przeniesione na Spółkę Przejmującą, powiększone o kwotę 250 tys. zł, wynikającą z podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej, które nastąpiło po 1 października 2025 r. Zarządy spółek uznały tę wartość za istotną dla ustalenia prawidłowego parytetu wymiany akcji. Biegły wskazał, że nie zamieszczono tej informacji w Planie Podziału, ale jego zdaniem brak tej informacji nie wpływa negatywnie na poprawność i rzetelność Planu Podziału. Powyższe objaśnienie nie stanowią modyfikacji opinii biegłego rewidenta.

W związku z otrzymaną opinią biegłego, działając na podstawie art. 539 K.s.h., Zarząd Emitenta zawiadamia akcjonariuszy Emitenta o zamiarze podziału Spółki w trybie art. 529 § 1 pkt 4) K.s.h. (podział przez wydzielenie), przez wydzielenie części majątku Spółki na Spółkę Przejmującą, w zamian za akcje Spółki Przejmującej, które zostaną wydane akcjonariuszom Spółki. Po zakończeniu podziału Spółka zachowa swój byt

prawny i będzie kontynuowała działalność w oparciu o pozostały majątek. Spółka Przejmująca będzie prowadziła działalność w oparciu o przeniesiony na nią wydziałany majątek Spółki szczegółowo określony w Planie Podziału.

Podział nastąpi na warunkach określonych w Planie Podziału ogłoszonym na stronach internetowych Spółki (<https://www.thedust.pl/#/investor-relations/plan-podzialu>) oraz Spółki Przejmującej (<https://ovidworks.com/planpodzialu/>) i bezpłatnie udostępnianym na stronach internetowych do publicznej wiadomości w okresie od 28 listopada 2025 r. do Walnego Zgromadzenia, w którego porządku obrad będzie podjęcie uchwały w sprawie podziału, włącznie i w trakcie jego trwania, oraz nie krócej niż w terminie wskazanym w art. 540 § 31 K.s.h.

Podział zgodnie z art. 530 § 2 K.s.h. nastąpi w dniu wpisu do rejestru podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej.

Plan Podziału wraz z załącznikami, o których mowa w art. 534 § 2 K.s.h. został bezpłatnie udostępniony do publicznej wiadomości na stronie internetowej Spółki (<https://www.thedust.pl/#/investor-relations/plan-podzialu>) oraz w formie raportu bieżącego ESPI Spółki nr 22/2025 z 28 listopada 2025 r., a także na stronie internetowej Spółki Przejmującej (<https://ovidworks.com/planpodzialu/>) oraz w formie raportu bieżącego ESPI Spółki Przejmującej nr 28/2025 z 28 listopada 2025 r.

Dokumenty, o których mowa w art. 540 § 1 K.s.h. dotyczące Spółki, w tym sprawozdania finansowe wraz ze sprawozdaniem z badania oraz sprawozdania zarządu z działalności Spółki za trzy ostatnie lata obrotowe dostępne są na stronie internetowej Spółki ([https://www.thedust.pl/#/investor-relations/raporty\\_okresowe](https://www.thedust.pl/#/investor-relations/raporty_okresowe)).

Dokumenty, o których mowa w art. 540 § 1 K.s.h. dotyczące Spółki Przejmującej, w tym sprawozdania finansowe wraz ze sprawozdaniem z badania oraz sprawozdania zarządu z działalności Spółki Przejmującej za trzy ostatnie lata obrotowe dostępne są na stronie internetowej Spółki Przejmującej (<https://ovidworks.com/o-spolce/>).



Wszystkie dokumenty, o których mowa powyżej będą nieprzerwanie udostępniane do dnia zakończenia Walnego Zgromadzenia podejmującego uchwałę w sprawie podziału.

Akcjonariusze Spółki mogą zapoznać się z dokumentami wskazanymi w art. 540 § 1 K.s.h. w siedzibie Spółki przy ul. Wyspa Słodowa 7, 50-266 Wrocław.

Niniejsze zawiadomienie jest pierwszym z dwóch wymaganych zawiadomień o zamiarze podziału Spółki.

### **Zawarcie Suplementu do Planu Podziału dotyczącego podziału The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu i przeniesienia jej majątku na spółkę przejmującą Ovid Works S.A. z siedzibą w Warszawie**

Zarząd The Dust S.A. („Emitent”, „Spółka”), w nawiązaniu do raportu bieżącego ESPI nr 22/2025 z 28 listopada 2025 r. (Uzgodnienie planu podziału The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu poprzez wydzielenie części majątku na Ovid Works S.A. z siedzibą w Warszawie) oraz raportu bieżącego ESPI nr 4/2026 z 5 marca 2026 r. (Zawarcie umów sprzedaży akcji spółki The Dust S.A.) opublikowanego przez Ovid Works Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie („Spółka Przejmująca”), informuje, że 11 marca 2026 r. Spółka i Spółka Przejmująca zawarły Suplement do Planu Podziału z 28 listopada 2025 r. („Plan Podziału”).

Suplement do Planu Podziału („Suplement”) został sporządzony w związku ze sprzedażą przez Spółkę Przejmującą 700.000 akcji serii H w kapitale zakładowym Spółki, o czym Spółka Przejmująca informowała w raporcie bieżącym ESPI nr 4/2026 z 5 marca 2026 r. („Transakcja”). W związku z Transakcją oraz w związku z art. 550 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 18 z późn. zm.), zgodnie z którym spółka przejmująca nie może objąć własnych udziałów albo akcji własnych za udziały lub akcje, które posiada w spółce dzielonej, oraz za własne udziały lub akcje spółki dzielonej, konieczna stała się aktualizacja Planu Podziału oraz Załączników nr 1 (Projekty uchwał Walnych Zgromadzeń Spółki Dzielonej i Spółki Przejmującej w sprawie podziału) i Załącznika nr 2 (Projekt zmian statutu

Spółki Przejmującej) do Planu Podziału w zakresie liczby akcji emisji podziałowej oraz wysokości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki Przejmującej.

Zgodnie z Suplementem w wyniku podziału Spółki nastąpi podwyższenie kapitału zakładowego Spółki Przejmującej z kwoty 2.634.426,00 zł do kwoty 2.991.914,20 zł, to jest o kwotę 357.488,20 zł, poprzez emisję 3.574.882 nowych akcji zwykłych na okaziciela serii I, o jednostkowej wartości nominalnej 0,10 zł, które zostaną zaofiarowane akcjonariuszom Spółki.

Suplement nie zmienia Parytetu Wymiany ani pozostałych części Planu Podziału.

### **Zawiadomienie w trybie art. 69 Ustawy o ofercie publicznej**

Zarząd The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu, dalej: Emitent, Spółka informuje, iż w dniu 09 marca 2026 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie sporządzone w trybie art. 69 ust. 1 pkt. 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, dotyczące zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki przez Savicon sp. z o.o.

Zarząd The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu, dalej: Emitent, Spółka informuje, iż w dniu 9 marca 2026 roku do Spółki wpłynęło zawiadomienie sporządzone w trybie art. 69 ust. 1 pkt. 2 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, dotyczące zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki przez Ovid Works S.A.

### **Zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu na 8 kwietnia 2026 r.**

Zarząd The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu („Spółka”, „Emitent”) niniejszym informuje o zwołaniu Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta na 8 kwietnia



2026 r., na godzinę 12:00 w Kancelarii Notarialnej Tomasza Kalinowskiego pod następującym adresem: ul. Pawła Włodkowica 10/8, 50-072 Wrocław (drugie piętro budynku WALL St. House). („NWZ”).

NWZ zostało zwołane z następującym porządkiem obrad:

- 1) Otwarcie obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
- 2) Wybór Przewodniczącego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
- 3) Stwierdzenie prawidłowości zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i jego zdolności do podejmowania uchwał oraz sporządzenie listy obecności.
- 4) Przyjęcie porządku obrad Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.
- 5) Podjęcie uchwały w sprawie podziału przez wydzielenie The Dust Spółka Akcyjna i przeniesienie części majątku tej spółki na Ovid Works Spółka Akcyjna w zamian za akcje tej spółki wydane akcjonariuszom spółki dzielonej.
- 6) Podjęcie uchwał w sprawie zmian w Radzie Nadzorczej.
- 7) Wolne wnioski i zamknięcie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

W załączeniu do niniejszego raportu znajdują się wymagane dokumenty, natomiast pełna dokumentacja dotycząca NWZ dostępna jest na stronie internetowej Spółki <https://www.thedust.pl/#/investor-relations/walne-zgromadzenia>.

#### **Zawarcie, zmiana treści, wypowiedzenie, rozwiązanie lub wygaśnięcie umowy o wykonywanie zadań Autoryzowanego Doradcy**

The Dust Spółka Akcyjna informuje o rozwiązaniu umowy z Autoryzowanym Doradcą, T&T Consulting Sp. z o.o. Umowa została rozwiązana 2 kwietnia 2026 roku i wchodzi w życie z tym samym dniem. Zakres umowy obejmował stałą współpracę zgodnie z § 18 ust. 2 pkt 3 i 4 Regulaminu ASO.

#### **Odwołanie lub rezygnacja osoby zarządzającej lub nadzorującej**

Zarząd The Dust S.A. ("Spółka") informuje, że w dniu 8 kwietnia 2026 r., ze skutkiem na ten dzień, Panowie Oktawian Jaworek, Krzysztof Kłysz i Radosław Łapczyński, złożyli rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki.

#### **Powołanie osoby zarządzającej lub nadzorującej**

Zarząd The Dust S.A. informuje, że 8 kwietnia 2026 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podjęło uchwały w sprawie powołania w skład Rady Nadzorczej nowej kadencji następujące osoby:

1. Bogusław Kisielewski,
2. Dawid Muszkiet,
3. Szymon Kuliński,
4. Radosław Buczyński,
5. Andrii Tsependa.

#### **Podjęcie uchwały w sprawie podziału Spółki i przeniesienia jej majątku do Ovid Works S.A. (podział przez wydzielenie)**

Zarząd The Dust S.A. (dalej: „Spółka”) informuje, że w dniu 8 kwietnia 2026 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę w sprawie podziału przez wydzielenie Spółki i przeniesienie części jej majątku na Ovid Works S.A. w zamian za akcje Ovid Works S.A. wydane akcjonariuszom The Dust S.A. Treść podjętej uchwały wraz z załącznikami (plan podziału oraz suplement) został opublikowany przez Elektroniczną Bazę Informacji (system EBI) raportem bieżącym nr 7/2026.

#### **Zawiadomienie w trybie art. 69 Ustawy o ofercie publicznej**

Zarząd The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu (dalej: "Spółka") informuje, iż do Spółki wpłynęły zawiadomienia sporządzone w trybie art. 69 ust. 1 pkt 1 i art. 69a ust. 1 pkt 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach pu-



blicznych, dotyczące zmiany udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu Spółki 5M SQUARE SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ, DZIO-BAK25 FOUNDATION FUNDACJA RODZINNA W ORGANIZACJI, 5M SQUARE SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ.

### **Podpisanie przez emitenta z firmą audytorską umowy o badanie sprawozdań finansowych lub skonsolidowanych sprawozdań finansowych emitenta**

The Dust Spółka Akcyjna informuje o podpisaniu umowy z Triio Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością na badanie sprawozdań finansowych jednostkowych i skonsolidowanych Emitenta za lata 2025 oraz 2026. Umowa obejmuje badanie sprawozdań finansowych sporządzonych wg stanu na dzień 31.12.2025 i 31.12.2026 roku. Triio Audyt wpisane jest na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem 4322.

### **Informacja o dniu wydzielenia dla Spółki. Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego Ovid Works S.A. w związku podziałem Spółki i przeniesienia jej majątku na spółkę przejmującą Ovid Works S.A.**

Zarząd The Dust S.A. („Emitent”, „Spółka”) informuje, że Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał 4 maja 2026 r. wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego podwyższenia kapitału zakładowego spółki Ovid Works S.A. („Spółka Przejmująca”) o kwotę 357.488,20 zł, poprzez emisję 3.574.882 akcji serii J („Rejestracja Podwyższenia Kapitału”), w związku z podziałem Emitenta, w trybie art. 529 § 1 pkt 4 Kodeksu spółek handlowych („K.s.h.”) (podział przez wydzielenie), tj. poprzez przeniesienie na Spółkę Przejmującą części majątku Emitenta będące wyodrębnionym finansowo, funkcjonalnie i organizacyjnie zespołem składników materialnych i niematerialnych zdolnym do prowadzenia działalności gospodarczej, stanowiącym całość przedsiębiorstwa Spółki w rozumieniu art. 551 Kodeksu cywilnego, które zostanie przeniesione na Spółkę Przejmującą w zamian za akcje Spółki Przejmującej serii J („Akcje Emisji Podziałowej”), które zostaną przyznane akcjonariuszom Emitenta.

W związku z powyższym 4 maja 2026 r. nastąpił dzień wydzielenia określony w art. 530 § 2 K.s.h., w którym Spółka Przejmująca wstąpiła w prawa i obowiązki Spółki, określone w Planie Podziału podpisanym i ogłoszonym 28 listopada 2025 r., o którym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr ESPI nr 22/2025 z 28 listopada 2025 r. (Uzgodnienie planu podziału The Dust S.A. z siedzibą we Wrocławiu poprzez wydzielenie części majątku na Ovid Works S.A. z siedzibą w Warszawie) („Plan Podziału”).

Rejestracja Podwyższenia Kapitału w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego kończy procedurę podziału Spółki, która jest określona w K.s.h. Jednocześnie Spółka informuje, że następną czynnością jest przeprowadzenie operacji przyznania Akcji Emisji Podziałowej akcjonariuszom Spółki. Przyznanie Akcji Emisji Podziałowej zostanie przeprowadzone za pośrednictwem Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”), na wniosek Spółki Przejmującej, która złoży niezbędne wnioski do KDPW w celu rejestracji w depozycie papierów wartościowych KDPW Akcji Emisji Podziałowej. Spółka poinformuje o rejestracji Akcji Emisji Podziałowej w depozycie papierów wartościowych KDPW, w tym o wyznaczeniu dnia referencyjnego, według którego zostaną określone akcjonariusze Spółki uprawnieni do otrzymania Akcji Emisji Podziałowej. Szczegółowe zasady przyznania Akcji Emisji Podziałowej określone są w Planie Podziału oraz uchwale nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z 8 kwietnia 2026 r. w sprawie podziału przez wydzielenie The Dust spółka akcyjna i przeniesienia części majątku tej spółki na Ovid Works spółka akcyjna w zamian za akcje tej spółki wydane akcjonariuszom spółki dzielonej, o której Spółka informowała w raporcie bieżącym EBI nr 7/2026 z 8 kwietnia 2026 r.

### **Zawiadomienie w trybie art. 69 Ustawy o ofercie publicznej**

Zarząd The Dust S.A. (dalej: "Spółka") w załączeniu przekazuje zawiadomienie, które w dniu 8 maja 2026 r. wpłynęło do Spółki w trybie art. 69 ust. 1, art. 69 ust. 2 pkt 2 i art. 87 ust. 5 pkt 1 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (z późn. zm.). TOP GROWTH EQUITIES LIMITED



## 4.2. Opis stanu realizowanych projektów oraz przewidywany rozwój Spółki i jej Grupy Kapitałowej

Na dzień 31.12.2025 roku spółki The Dust oraz 4 Knights są w trakcie pozyskania środków na produkcje nowych projektów oraz realizację już rozpoczętych.

Spółka Two Horizons po podpisaniu umowy inwestycyjnej 5 stycznia 2026 roku z Phenomen Games S.A. rozpoczęła nowy projekt z gatunku symulatorów nastawionych na renowację i zarządzanie.

Vixa Games S.A. w dniu 17 lipca 2025 opublikowało wspólnie z Wydawcą Games Operators na platformie Steam grę Dust Raiders.

Na dzień sprawozdania tj. 29 maja 2026 wszystkie poniżej wymienione projekty w wyniku połączenia wydzielonej części przedsiębiorstwa spółki The Dust S.A. w wyniku połączenia z Ovid Works S.A. nie są już częścią Grupy The Dust.

### THE INQUISITOR

#### Projekt zakończony

W dniu 8 lutego 2024 r. miała miejsce premiera na platformach PC, PS5 oraz XBOX X/S gry The Inquisitor opartej na twórczości jednego z najpopularniejszych autorów fantasy w Polsce - Jacka Piekary.

Gracz wcielający się w postać inkwizytora Mordimera Madderdina trafia do miasta targanego wewnętrznymi konfliktami, podsycanymi przez lokalne grupy o potężnych wpływach. Proste z pozoru zadanie, które powierzono bohaterowi, zaczyna się komplikować, stawiając przed nim szereg wyzwań wymagających zręczności oraz podejmowania odważnych decyzji o charakterze moralnym. Zdobywanie kluczowych infor-

macji wiąże się niejednokrotnie z wizytami w Nieświecie – miejscu ponurym i niebezpiecznym, ale pomocnym w ustalaniu prawdy. Jedynie od gracza zależy, czy Mordimerowi uda się rozwikłać mroczną tajemnicę. Jego wybory nakreślą ścieżkę, którą podąży najwierniejszy sługa Świętego Officjum, mając wpływ na zakończenie gry. Gra jest dostępna w kategorii wiekowej 18+.

W III kw. 2022 r. spółka The Dust S.A. podpisała umowę wydawniczą na produkcję gry The Inquisitor z niemieckim wydawcą Kalypso Media Group GmbH, o czym informowała raportem bieżącym ESPI nr 13/2022 z dnia 3 sierpnia 2022 r. We wrześniu ur. Zarząd The Dust S.A. poinformował o podpisaniu aneksu do ww. umowy wydawniczej (raport bieżący ESPI nr 11/ 2023 z dnia 26 września 2023 r.). Na podstawie aneksu zmieniała się wartość umowy z wydawcą z kwoty 2,425 mln EUR na 2,205 mln EUR, z czego:

- The Dust otrzyma 1,33 mln EUR (wcześniej 1,55 mln EUR) jako bezzwrotny wkład produkcyjny wypłacany transzami po osiągnięciu kolejnych kamieni milowych,
- Kalypso przeznaczy szacunkowo około 600 tys. EUR na działania marketingowe i promocyjne oraz około 275 tys. EUR na lokalizację (tłumaczenia na wybrane języki w sposób uwzględniający realia lokalizacyjne takie jak realia kulturowe, slogan) i QA (quality assurance – działania mające na celu spełnienie wymagań jakościowych). Wartości te mogą ulec zmianie w trakcie produkcji.

Aneks przewidywał również podpisanie przez strony umowy pożyczki (szczegóły w pkt 4.1.), która została równolegle podpisana wraz z podpisaniem aneksu. Kalypso udzieliło The Dust pożyczki w wysokości 100 tys. EUR.

Zgodnie z umową wydawniczą The Dust S.A. przysługiwać będzie udział w przyszłych przychodach z gry (revenue share) po zwrocie kosztów produkcji i marketingu poniesionych przez wydawcę. Zmniejszenie wysokości wkładu produkcyjnego wydawcy wpłynie na szybszy udział studia w przyszłych przychodach z gry (revenue share). Prawa własności intelektualnej do tytułu pozostają w Spółce.



## THE DUST S.A. – SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI ORAZ GRUPY KAPITAŁOWEJ ZA 2025 R.

Na dzień bilansowy, tj. 31 grudnia 2023 r., z tytułu ww. umowy wydawniczej spółka The Dust wygenerowała przychody (ujęte jako pozycja w bilansie Rozliczenia Międzyokresowe Przychodów) w wysokości 5,77 mln PLN.

Mając na uwadze podsumowanie premiery, oraz posiadane doświadczenie, Zarząd The Dust S.A. nie przewiduje w najbliższych kwartałach zwrotu nakładów poniesionych na produkcję gry, a co za tym idzie szybkiego udziału w przyszłych przychodach z gry, które przewidziane są w umowie wydawniczej

Rozpoczęcie kolejnego projektu w The Dust S.A. planowane jest przez Zarząd Spółki po spełnieniu przynajmniej jednego z następujących KPI:

- odrobienie recoupu przez projekt The Inquisitor i uzyskanie cyklicznych przychodów z projektu,
- nawiązanie współpracy z wydawcą,
- pozyskanie środków w wyniku sprzedaży aktywów,
- nawiązanie przez Grupę The Dust współpracy z globalnym partnerem,
- pozyskanie inwestora i produkcja gry w modelu Project Finance.



### Projekt zakończony

Hotel Renovator jest flagowym projektem studia zależnego Two Horizons S.A. Jest to gra symulacyjna, w której gracz ma za zadanie przeprowadzić renowację podupadłego hotelu z lat 30-tych XX wieku. Przewagą konkurencyjną gry w stosunku do tytułów o podobnej tematyce są nieograniczone możliwości wystroju wnętrz, wysoka jakość graficzna produkcji oraz humorystyczne elementy rozrywki. Gra jest przeznaczona dla graczy powyżej 12 roku życia, a grupą docelową są osoby hobbistycznie zajmujące się wystrojem wnętrz i renowacją starych obiektów.

W 2022 roku studio Two Horizons podpisało umowę wydawniczą z francuskim wydawcą Focus Entertainment dotyczącą wydania gry. Na podstawie umowy wydawca zobowiązał się do pokrycia kosztów produkcji gry w kwocie 0,94 mln Euro, do dystrybucji gry na platformach Steam, Epic Store, PlayStation Store, Microsoft Store oraz do pokrycia kosztów marketingu.



Produkcja gry przebiegła bez zakłóceń, a współpraca z wydawcą przebiegła wzorowo. Premiera gry w wersji na komputery PC miała miejsce 7 marca 2023 roku. Gra jest dostępna na Steam, Epic, Focus Store oraz w innych mniejszych sklepach. Gra znajduje się wyłącznie w dystrybucji cyfrowej.

Obecna ocena gry na Steam to 77% przy 1952 recenzjach, a na Epic 4,2 w skali do 5. Najwyższa liczba jednocześnie grających wyniosła 2503 osoby.

Po wydaniu gry udostępnionych zostało siedem płatnych dodatków (DLC), na które składają się paczki z meblami w różnych stylach, nowe elementy dekoracji, a także nowe pomieszczenia do renowacji. Cena każdego z dodatków to ok 3 USD/3 Euro w przypadku paczek z meblami i dekoracjami oraz ok 5 USD/5 Euro w przypadku nowych pomieszczeń. W I kwartale 2023 roku udostępniony został dodatek Palace Furniture



Set. W II kwartale 2023 roku. miały miejsce premiery 3 dodatków: Kawaii Furniture Set (premiera 11 kwietnia), Futuristic Furniture Set (premiera 16 maja) i Gym Furniture Set (premiera 22 czerwca). W III kwartale 2023 roku zostały wydane 2 dodatki Steam-punk Furniture Set (premiera 27 lipca) i Disco Room & Furniture Set (premiera 7 września). W IV kwartale 2023 roku światło dzienne ujrzał jeden dodatek zatytułowany Indoor Garden Room & Furniture Set (premiera 17 października). Łącznie, od dnia premiery, zostało wydanych 7 DLC, a liczba mebli i dekoracji dostępnych w grze Hotel Renovator została zwiększona o kolejne ponad 420 pozycji oraz dwa duże nowe pomieszczenia, w którym gracz ma możliwość urządzenia klubu nocnego oraz oranżerii.

Studio pracowało również nad aktualizacjami gry zawierającymi poprawki błędów. Do dnia sporządzenia niniejszego raportu ukazało się siedem darmowych aktualizacji gry wprowadzających poprawki błędów oraz integrację z narzędziem mod.io, które umożliwia dodawanie własnych modeli 3D do gry przez każdego gracza. Treści generowane przez użytkowników (User Generated Content – UGC) to trend branży gamingowej, do którego studio podchodzi z dużą uwagą. Umożliwienie wprowadzania przez graczy własnych modeli mebli i dodatków daje nieskończone możliwości aranżacji i personalizacji wnętrza hotelowych. Pobudzenie kreatywności graczy jest jednym z głównych filarów produkowanego przez spółkę zależną tytułu

W dniu 23 czerwca 2023 r. Two Horizons i Focus Entertainment podpisały aneks do umowy wydawniczej, na podstawie którego wydawca pokrywa dodatkowo koszty przygotowania wersji gry na konsole poprzedniej generacji, tj. Sony PlayStation 4 i Microsoft Xbox One. Przesunięciu uległ przewidywany termin wydania wersji na konsole z drugiego na trzeci kwartał 2023 r.

W związku z ww. aneksem umowy wydawniczej Spółka podpisała analogiczny aneks do umowy podwykonawczą na wykonanie portów gry Hotel Renovator na konsole obecnej i poprzedniej generacji. Podwykonawcą jest firma 2Awesome z siedzibą w Barcelonie. Podwykonawca był polecony i zatwierdzony przez wydawcę. Podwykonawca nie wywiązał się z terminów oddania kolejnych kamieni milowych, a jakość gry w wersji na konsole poprzedniej generacji udostępniona przez podwykonawcę okazała się bardzo niska. W efekcie, w porozumieniu z wydawcą, zarząd Two Horizons

postanowił o pozostawieniu w rękach podwykonawcy portingu na obecną generację konsol oraz przejęciu portingu na poprzednią generację konsol i wykonanie go własnymi zasobami. Ustalenia te zostały zebrane w aneksie z podwykonawcą z dnia 25 listopada 2023 r.

12 marca 2024 r. została wydana wersja na konsole bieżącej generacji (PlayStation 5 i Xbox Series S/X). Wersja na konsole PlayStation jest dostępna pod adresem <https://store.playstation.com/pl-pl/concept/10007315>, natomiast wersja na konsole Xbox pod adresem <https://www.xbox.com/en-US/games/store/hotel-renovator/9NWW5Q7M7DJQ>. Na dzień sporządzenia bieżącego raportu spółka Two Horizons nie dysponuje danymi sprzedażowymi obejmującymi okres sprzedaży gry na konsole.

Opublikowanie gry w wersji na konsole poprzedniej generacji (PlayStation 4 i Xbox One) miało miejsce 19 czerwca br. Wydarzenie to nie było traktowane przez wydawcę jako osobna premiera, więc nie wiązało się z dodatkowymi działaniami marketingowymi. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu opublikowane zostały również paczki poprawek do obu wersji konsolowych, co zakończyło wykonanie kontraktu Two Horizons S.A. z wydawcą (Focus Entertainment) w zakresie produkcji gry. Zgodnie z umową wydawniczą przychody z gry w pierwszej kolejności pokrywają koszty wydawcy, zarówno kwotę wpłaconą do Two Horizons na pokrycie kosztów produkcji, ale również koszty wewnętrzne prowadzenia projektu, testowania, lokalizacji i marketingu.

W dniu 11 czerwca 2025 r. spółka Two Horizons S.A. (spółka zależna od Emitenta) otrzymała od wydawcy gry Hotel Renovator (francuska spółka Focus Entertainment) raport sprzedaży gry Hotel Renovator za pierwszy kwartał 2025 roku, z którego wynika, że gra Hotel Renovator odrobiła wszystkie koszty produkcji, testowania, lokalizacji, marketingu i wydania gry.



### Projekt uśpiony

Airport Renovator to drugi tytuł produkowany przez studio Two Horizons S.A. W grze zadaniem gracza będzie renowacja zrujnowanych lotnisk. Jednocześnie gracz będzie wykonywał prace remontowe na kilku lotniskach, podczas których będzie pozyskiwał nowe technologie i środki do zastosowania w dalszej części rozgrywki. Wyróżnikiem gry jest rozgrywka wieloosobowa (do 4 graczy).

W dniu 9 lutego 2023 r. Two Horizons S.A. i Focus Entertainment S.A. z siedzibą w Paryżu podpisali umowę wydawniczą (Development, Publishing and Distribution Agreement) - umowę określającą zasady współpracy wydawniczej w zakresie produkowanej przez Two Horizons gry Airport Renovator.

Strony ustaliły, że:

- Globalnym, wyłącznym wydawcą gry Airport Renovator będzie Focus Entertainment S.A.
- Gra zostanie wydana na platformy PC, Sony PlayStation 5 i Microsoft Xbox Series X.
- Two Horizons otrzyma od Focus bezwrotne wynagrodzenie w kwocie 1,68 miliona Euro na rozwój tytułu Airport Renovator. Oprócz wkładu finansowego w rozwój gry, w zależności od wyników jej sprzedaży, Focus może zapłacić na rzecz Two Horizons dodatkowe tantiemy.
- Strony planują ukończenie gry w wersji PC oraz na konsole w 2024 r.
- Wyłącznym właścicielem praw do własności intelektualnej gry pozostanie Two Horizons. Focus otrzyma licencję na sprzedaż gry na okres 7 lat, a także prawo pierwszeństwa do współpracy przy sequelach gry.

W wyniku aneksu z dnia 26 października 2023 r. zmianie uległ planowany termin ukończenia produkcji gry z IV kwartału 2024 na I kwartał 2025 roku. Zmienił się również wkład wydawcy na produkcję gry z 1,68 mln Euro na 1,72 mln Euro, przy czym środki wcześniej przewidziane na produkcję dodatków zostały przesunięte na pokrycie produkcji bazowej wersji gry.

22 grudnia 2023 r. do Two Horizons wpłynęła wiadomość od wydawcy o braku odbioru istotnego kamienia milowego określonego jako Production Greenlight. Jest to wewnętrzny kamień milowy po stronie wydawcy, który istotnie różni się od innych etapów produkcji i ich odbiorów. W umowie są przewidziane trzy takie kamienie milowe, podczas odbioru których wydawca dokonuje wewnętrznej ewaluacji projektu nie tylko od strony produkcyjnej, ale również marketingowej i biznesowej. Zgodnie z umową wydawniczą brak akceptacji takiego kamienia milowego może skutkować wypowiedzeniem umowy wydawniczej.



W dniu 5 stycznia 2024 r. wpłynęła informacja od wydawcy o rozwiązaniu umowy wydawniczej na realizację gry Airport Renovator z przyczyn pozostających po stronie wydawcy. W związku z rozwiązaniem umowy bez winy Two Horizons studio przysługuje od Focus Entertainment opłata końcowa za rozwiązanie umowy w wysokości 145,6 tys. EUR, a prawa wydawnicze tytułu wracają do Two Horizons. Do tej pory z tytułu ww. umowy wydawniczej spółka zależna wygenerowała przychody w wysokości 2,66 mln PLN.

Od momentu wypowiedzenia umowy wydawniczej przez Focus Entertainment studio Two Horizons prowadzi starania o pozyskanie nowego wydawcy na ten tytuł.

Na dzień raportu spółka Two Horizons otrzymała od wydawcy Airport Renovator łączne wynagrodzenie w wysokości 3,29 mln PLN.

#### **Home Renovator (nazwa kodowa: Project HAMMER)**

##### **Projekt uśpiony**

Studio Two Horizons rozpoczęło prace nad trzecim swoim projektem o nazwie kodo-wej Project Hammer. Będzie to gra z gatunku renowatorów, a więc kontynuująca specjalizację studia w tym gatunku. Jednocześnie, realizując strategię Grupy The Dust, będzie to pierwsza gra w Grupie wydana w modelu self-publishing, czyli bez udziału zewnętrznego wydawcy. W tym przypadku, zarówno developerem, jak i wydawcą, bę-

dzie Two Horizons. Łączny budżet na produkcję i marketing gry jest planowany na poziomie 1,8 mln PLN. Obecnie gra znajduje się w fazie wczesnego demo, a produkcja gry została czasowo wstrzymana z powodu zakończenia współpracy z inwestorem, o której Emitent informował w raportach bieżących nr 8/2023, 3/2024 oraz 9/2024. W związku z tym studio Two Horizons stara się o pozyskanie funduszy na kontynuację produkcji Home Renovator z innego źródła. Wcześniej podawany harmonogram prac, przewidujący wydanie wersji demo w IV kwartale 2024 roku oraz wydanie gry we wczesnym dostępie w I kwartale 2025 roku, ulegnie zmianie.

15 kwietnia 2024 r. została upubliczniona handlowa nazwa projektu skrywającego się wcześniej pod nazwą kodową Project Hammer.

Tego samego dnia została odkryta karta gry w serwisie Steam, która jest dostępna pod adresem [https://store.steampowered.com/app/1795260/Home\\_Renovator/](https://store.steampowered.com/app/1795260/Home_Renovator/). Jednocześnie został opublikowany teaser gry na kanale Youtube Two Horizons, dostępny pod adresem <https://youtu.be/kPvi6OCqgDw>. Gra Home Renovator umożliwi graczom wcielenie się w rolę projektanta wnętrz. Gracz będzie miał szansę wyrazić swoją kreatywność i umiejętności wnętrzarskie przekształcając zaniedbane domy w przytulne, funkcjonalne bądź olśniewające rezydencje. Niezależnie od tego, czy gracz będzie doświadczonym projektantem wnętrz, czy początkującym dekoratorem, w pełnym uroku świecie dekoracji Home Renovator znajdzie coś dla siebie.

**Obecnie Two Horizons pracuje nad nowym projektem z gatunku Renowatorów.**



## 5. INFORMACJE DOTYCZĄCE SPRAWOZDANIA

---

### 5.1. Podstawa sporządzenia sprawozdania

Niniejsze sprawozdanie Zarządu The Dust S.A. z działalności Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej zostało sporządzone na podstawie art. 49 oraz art. 55 ust. 2a ustawy o rachunkowości i § 5 ust. 6.1 pkt 4) Załącznika nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu w brzmieniu przyjętym uchwałą nr 147/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 1 marca 2007 r., z późn. zm.

### 5.2. Okres objęty sprawozdaniem

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej dotyczy roku obrotowego 2025, który rozpoczyna się 1 stycznia 2025 r., a kończy się 31 grudnia 2025 r. Zawiera również dane porównawcze za analogiczne okresy 2024 r.

### 5.3. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa The Dust i jej Grupy Kapitałowej

Wyniki finansowe w ujęciu skonsolidowanym i jednostkowym zostały przedstawione w sekcji numer 1 niniejszego dokumentu. Podstawowe wyniki finansowe zostały przedstawione za rok obrotowy 2025, tj. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 r., a w przypadku pozycji bilansowych – stan na dzień 31.12.2025 r.



## 6. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

Niniejszy punkt zawiera informacje na temat głównych zagrożeń i ryzyk, na które narażone są spółki z Grupy The Dust. 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 Grupy i jej sytuację finansową.

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

### 6.1. Ryzyka bezpośrednio związane ze spółkami z Grupy Kapitałowej The Dust i prowadzoną przez nie działalnością

#### Ryzyko związane ze strategią rozwoju oraz produktami i popytem na nie

Strategia rozwoju Spółki i jej Grupy Kapitałowej zakłada osiągnięcie i utrzymanie przez te podmioty wysokiej pozycji na rynku gier cyfrowych. Obejmuje ona:

- budowę portfolio produkcji bazujących na grach Indie Premium opartych o adaptacje dzieł literackich,
- rozwój Grupy Kapitałowej The Dust poprzez tworzenie i wsparcie niezależnych zespołów deweloperskich skupiających się na produkcjach średnio budżetowych (symulatory, survival),
- działalność wydawniczą w ramach Grupy Kapitałowej.

Pozytywne wyniki realizacji strategii uzależnione są głównie od doświadczenia i efektywności pracy zespołu specjalistów, kompetencji Zarządów do kierowania spółkami, dostępu do kapitału. Dodatkowymi determinantami sukcesu są m.in.: zaawansowanie technologiczne produktów, umiejętność dostosowywania się do trendów rynkowych

i gustów graczy, a wręcz umiejętność ich przewidywania, dostępność na rynku konkurencyjnych tytułów, umiejętność dotarcia do tych graczy na konkurencyjnym rynku (marketing), a także umiejętność monetyzacji gry (wywołania odpowiedniego przełożenia na przychody spółek).

Produkcja gier w znacznej mierze jest pracą artystyczną, w której powodzenie zależy również od czynników trudnych do określenia, czasem wręcz od szczęścia. Rynek zna dobre jakościowo gry, które nie odniosły istotnego sukcesu oraz gry, których fabuła, grafika lub inne elementy określone byłyby przez specjalistów jako niewystarczające, ale jednak znalazły uznanie wśród graczy na całym świecie.

Realizacja strategii będzie uzależniona od zdolności spółek z Grupy do adaptacji warunków rynku gier wideo, w ramach którego prowadzą one działalność. Spółki mogą podjąć działania, które okażą się nietrafione w wyniku złej oceny otoczenia rynkowego bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, co może mieć niekorzystny wpływ na jego sytuację finansową. Ponadto, z uwagi na zdarzenia niezależne od spółek, szczególnie natury prawnej, ekonomicznej czy społecznej, spółki mogą 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, spółki z Grupy Kapitałowej będą musiały dostosować lub zmienić swoje cele i strategię (na ten moment strategia jest spójna dla całej Grupy). W celu minimalizacji skutków wystąpienia wyżej opisanego ryzyka, Zarządy spółek z Grupy na bieżąco analizują czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Grupy The Dust, a w razie konieczności podejmują niezbędne decyzje i działania w tym zakresie.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

#### Ryzyko związane z nowymi projektami



Rynek gier komputerowych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Popyt na nową grę jest przede wszystkim uzależniony od upodobań klientów oraz od rodzaju konkurencyjnych produktów na rynku. Z uwagi na powyższe, istnieje ryzyko, że gry produkowane przez spółki z Grupy The Dust, ze względu na czynniki od nich niezależne, nie odniosą sukcesu rynkowego, który pozwoliłby na zwrot kosztów poniesionych na produkcję gry lub zgodny z oczekiwaniami wynik finansowy nowego tytułu.

Spółka zakłada, że sukces komercyjny kolejnych wydawanych gier przyczyni się do wzrostu rozpoznawalności i zainteresowania dalszymi produkcjami wszystkich spółek zależnych oraz umożliwi stopniowe zwiększanie wielkości zespołów deweloperskich. Istnieje jednak ryzyko, że brak sukcesu komercyjnego, lub mniejsze od zakładanego zainteresowanie, doprowadzi do uniemożliwienia realizacji przyjętych założeń, co ostatecznie prowadzić może do znacznego osłabienia pozycji konkurencyjnej Spółki i jej Grupy. Spółka podejmować będzie działania w celu aktywnego badania zainteresowania oraz potencjału sprzedażowego opracowywanych tytułów.

Zagrożenia te mogą mieć negatywne przełożenie na realizację celów strategicznych i wyniki finansowe Spółki oraz jej Grupy Kapitałowej.

### **Ryzyko związane z dywersyfikacją produktową i przychodową**

Grupa The Dust prowadzi działania mające na celu dywersyfikację przychodów poprzez produkcję relatywnie szerokiego spektrum gier. Jednak bezwzględnie największym realizowanym projektem jest produkcja gry opartej na twórczości Pana Jacka Piekary. Dominująca pozycja jednej produkcji może stanowić istotne ryzyko w przypadku, kiedy projekt nie zakończy się sukcesem. Poniesione nakłady i wykorzystany potencjał mogą być trudne do odbudowania w krótkim czasie. Grupa stara się minimalizować to ryzyko poprzez produkcję różnorodnych gier w ramach rozwijającej się Grupy The Dust.

### **Ryzyko związane z dystrybucją gier**

Publikacja gier odbywa się poprzez najważniejsze dedykowane globalne platformy, co jest związane z koniecznością akceptacji regulaminów tych platform, z

wyłączeniem możliwości negocjacji. Ponadto ich działalność jest regulowana przepisami prawnymi innych krajów niż działalność spółek z Grupy The Dust. Istnieje zatem ryzyko, że niespełnienie przez spółkę z Grupy Kapitałowej lub jej tytuł warunków regulaminu, jego naruszenie lub wprowadzenie niekorzystnych dla Grupy 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 Spółki i Grupy.

Ponadto, w związku z relatywnie niewielką ilością znaczących platform dystrybucyjnych, ich właściciele mogą stawiać warunki gorsze dla Grupy od tych, które byłyby możliwe do uzyskania na rynku mocno konkurencyjnym.

W przyszłości spółki z Grupy nie wykluczają wydawania gier w wersji pudełkowej i ich dystrybucję tradycyjnymi (nieinternetowymi) kanałami sprzedażowymi. Związane jest z tym dodatkowe ryzyko niedostosowania wielkości produkcji do zapotrzebowania rynkowego, a także ryzyko poniesienia kosztów produkcji i dystrybucji niewspółmiernych do osiągniętych przychodów (zwłaszcza w przypadku małego popytu i nieosiągnięcia pozytywnego efektu skali).

### **Ryzyko nieosiągnięcia przez gry sukcesu rynkowego**

Rynek gier komputerowych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Grupa wyszukuje nisze rynkowe i wypełnia je nowymi produktami. Popyt na nową grę jest w dużej mierze zdeterminowany przez upodobania klientów oraz konkurencyjne produkty na rynku. W związku z powyższym, istnieje ryzyko, że gry spółek z Grupy, ze względu na czynniki, których nie mogła one przewidzieć (m.in. upodobania klientów, nowsze technologie stworzone przez spółki konkurencyjne lub moda na dany produkt), nie odniosą sukcesu rynkowego, który pozwoliłby na zwrot kosztów poniesionych na produkcję gry lub dobry wynik finansowy z danego tytułu.



Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

W celu ograniczenia ww. ryzyka Spółka oraz pozostałe spółki z Grupy The Dust zamierzają wdrażać do produkcji gry, których popyt zbadany jest na etapie pre-produkcji. Ponadto w trakcie produkcji prowadzone będą działania mające na celu bieżące utrzymywanie relacji z potencjalnymi nabywcami gier, zarówno na platformie Steam, jak i w mediach społecznościowych.

Spółki z Grupy The Dust zamierzają wydawać gry etapami: demo/wczesny dostęp/pełna wersja, pozwalającymi na stałe udoskonalanie ostatecznego produktu, zgodnie z oczekiwaniami ostatecznych odbiorców oraz ograniczenie kosztów źle przyjętych produkcji.

### **Ryzyko związane z nieukończonymi projektami**

Produkcja gier komputerowych jest procesem wieloetapowym, czego następstwem jest ryzyko wystąpienia opóźnień poszczególnych jego etapów. W następstwie może przełożyć się to na termin realizacji całego projektu, a nawet podjęcie decyzji o rezygnacji z danego projektu (rozłożony w czasie cykl produkcyjny wymaga uwzględnienia wyników testów przeprowadzanych na różnych grupach odbiorców, dokonywania korekt związanych ze zmieniającą się koniunkturą na określone elementy treści lub formy przekazu dotyczące różnych form rozrywki).

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

### **Ryzyko związane z kadrą**

Na sukces Grupy duży wpływ wywiera doświadczenie, umiejętności oraz jakość pracy pracowników/współpracowników. Z uwagi na powszechny niedobór wysoko wykwalifikowanych specjalistów IT i wysoki rynkowy popyt na wykonywaną

przez nich pracę, istnieje ryzyko istotnie ograniczonych możliwości zatrudniania nowych osób.

Dla działalności Grupy duże znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadrę zarządzającą i kadrę kierowniczą spółek z Grupy. Odejście osób z wymienionych grup może wiązać się z utratą przez Grupę 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 wydania, a co za tym idzie na wynik sprzedaży produktu i wyniki finansowe Spółki oraz jej Grupy.

Spółki z Grupy prowadzą działalność w taki sposób, aby możliwe było zastąpienie danego pracownika inną osobą. Wysoce problematyczne może być jednak odejście większej ilości pracowników w jednym czasie. Aby temu przeciwdziałać, Grupa stara się być atrakcyjnym miejscem pracy oraz odpowiednio motywować pracowników.

Spółki z Grupy starają się być atrakcyjnym miejscem pracy, aby pracownicy byli odpowiednio zmotywowani. Jednym z elementów wiążących pracowników ze Spółką jest program motywacyjny zatwierdzony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki dnia 28 czerwca 2019 r.

### **Ryzyko czynnika ludzkiego**

W działalność spółek z Grupy zaangażowani są pracownicy i nie można wykluczyć wystąpienia błędów spowodowanych nienależytym wykonywaniem przez nich obowiązków. Takie wydarzenia mogą mieć podłoże zamierzone bądź nieumyślne i mogą one doprowadzić do opóźnień w procesie produkcji gier lub do wydania gier z istotnymi błędami. Wystąpienie takiego rodzaju ryzyka prowadzić może w dalszej kolejności do pogorszenia wyników finansowych Spółki oraz jej Grupy. Ryzyko to minimalizowane jest poprzez procedury kontroli jakości oraz zatrudnianie wykwalifikowanej i sprawdzonej kadry pracowników.



Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

Emitent oraz spółki z Grupy zamierzają ograniczyć wystąpienie tego czynnika ryzyka poprzez poddawanie gier testom przez testerów wewnętrznych i zewnętrznych przed ich udostępnieniem na platformach dystrybucyjnych, a także przez wydawanie gier etapami w modelu demo/wczesny dostęp/pełna wersja.

### **Ryzyko związane z pogorszeniem wizerunku**

Na wizerunek spółek z Grupy The Dust silny wpływ mają opinie konsumentów, w tym przede wszystkim opinie publikowane w Internecie, szczególnie za pośrednictwem wyspecjalizowanych portali recenzujących gry. Istnieje ryzyko pogorszenia wizerunku w wyniku różnego rodzaju czynników, do których zaliczyć przede wszystkim należy: pogorszenie jakości oferowanych gier, standardu obsługi klientów, dostępności gier, niewłaściwą obsługę reklamacji, w tym przede wszystkim usterek zgłoszonych przez klientów oraz złe zarządzanie wizerunkiem. Nie można wykluczyć ryzyka pogorszenia wizerunku spółek na skutek czynników zewnętrznych (np. pogorszenia wizerunku platform, na których udostępniane są gry) lub obniżenia cen oferowanych produktów. Głównym sposobem dystrybucji produktów są kanały cyfrowe, w związku z czym negatywne opinie mogą wpłynąć na utratę zaufania klientów i współpracowników spółek z Grupy oraz na pogorszenie ich reputacji. Taka sytuacja wymagałaby od spółek przeznaczania dodatkowych środków na kampanie marketingowe mające na celu neutralizację negatywnych opinii o nich.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

Emitent w ramach działań marketingowych prowadzi również bieżący monitoring mediów w ww. zakresie, aby na bieżąco reagować na niepożądane zdarzenia.

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

Spółki z Grupy The Dust, nawiązując współpracę z poszczególnymi osobami, mogą realizować część prac poprzez kontrakty cywilnoprawne: umowy o świadczenie usług czy umowy o dzieło. Zawierane przez spółki umowy zawierają odpowiednie klauzule, dotyczące nie tylko sposobu działania, ale również przeniesienia autorskich praw majątkowych do wykonywanych dzieł na spółki, a także zakaz konkurencji czy postanowienia zobowiązujące do zachowania poufności w odniesieniu do wszelkich informacji udostępnionych wykonawcy, a nieupublicznych przez spółki. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, do skutecznego przeniesienia praw autorskich koniecznym jest dokładne wskazanie pól eksploatacji, których to przeniesienie dotyczy, przy czym niemożliwym jest dokonanie tego w oparciu o ogólną klauzulę wskazującą na „wszystkie znane pola eksploatacji”. Z uwagi na dużą liczbę umów zawieranych przez Spółkę zawierających klauzulę przenoszącą prawa autorskie, istnieje ryzyko kwestionowania skuteczności nabycia tych praw, a tym samym potencjalne ryzyko podniesienia przez osoby roszczeń prawno-autorskich.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

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

Poziom środków pieniężnych spółek z Grupy Kapitałowej The Dust jest aktualnie wystarczający do finansowania ich działalności i realizowania strategii rozwoju. Nie można jednak wykluczyć, że spółki będą potrzebowały pozyskać dodatkowe finansowanie.

Nie wyklucza się zwiększenia kapitałów własnych lub finansowania kapitałem dłużnym, jednak na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu plany w tym zakresie nie są sprecyzowane.

Brak pozyskania finansowania w odpowiednim czasie może mieć istotnie negatywny wpływ na działalność Spółki oraz jej Grupy i ich wyniki finansowe.



### Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi i administracyjnymi

Działalność spółek z Grupy w branży sprzedaży na rzecz konsumentów rodzi potencjalne ryzyko związane z ewentualnymi roszczeniami klientów w odniesieniu do sprzedawanych produktów. Spółki zawierają 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 spółek z Grupy, a w konsekwencji na ich wyniki finansowe.

Według najlepszej wiedzy Zarządu, wobec spółek z Grupy nie toczy się żadne postępowanie sądowe ani administracyjne, które miałyby istotny wpływ na prowadzoną przez nią działalność. Nie można jednak wykluczyć powstania pomiędzy spółkami a innymi podmiotami sporów, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na wyniki finansowe jednostkowe czy też skonsolidowane.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy.

### Ryzyko związane z ochroną znaków towarowych

Spółki z Grupy The Dust, jako producenci i/lub wydawcy gier komputerowych posiadają znaki towarowe, które umożliwiają odbiorcom rozróżnianie gier spółek z Grupy od podobnych gier innych producentów i wydawców. Znaki towarowe stanowią narzędzie marketingowe oraz podstawę budowania wizerunku i reputacji marki, ponadto są cennym aktywem biznesowym, zachęcającym inwestorów do inwestycji. Wizerunek spółek z Grupy i Grupy samej w sobie oraz renoma produktów budują zaufanie, które sprzyja pozyskiwaniu nowych klientów, a tym samym podnosi sprzedaż produktów oraz wartość przedsiębiorstwa. Wśród konsumentów można zaobserwować przywiązywanie się do określonych znaków towarowych, co przekłada się na ich zainteresowanie i zaufanie w stosunku do każdego kolejnego produktu oznaczonego danym znakiem towarowym.

W 2020 roku Spółka zarejestrowała znak towarowy gry „I, the Inquisitor” na terenie Unii Europejskiej, który podlega ochronie do 2029 roku. Brak ochrony pozostałych znaków towarowych tworzy ryzyko bezprawnego wykorzystania znaków towarowych Spółki, a tym samym osłabienia pozycji rynkowej oraz narażenia Spółki na straty.

W przyszłości Spółka rozważa objęcie ochroną prawną innych kluczowych znaków towarowych.

### Ryzyko wystąpienia zdarzeń losowych

Grupa Kapitałowa narażona jest 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 spółek z Grupy albo jej całkowitym zaprzestaniem. W takiej sytuacji spółki z Grupy są narażone na zmniejszenie przychodów i/lub poniesienie dodatkowych kosztów. Wskazane okoliczności mogą mieć znaczący negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki oraz jej Grupy, a skala tego ewentualnego zjawiska jest nieprzewidywalna.

Aktualnie czynnikiem ryzyka jest występowanie na świecie pandemii koronawirusa COVID-19. Obecnie pandemia nie ma negatywnego wpływu na działalność Grupy, lecz Spółka nie jest w stanie ocenić wpływu pandemii na Spółkę i pozostałe podmioty z Grupy The Dust i ich wyniki finansowe w przyszłości. Nie można przy tym wykluczyć, że rozmiar strat całej światowej gospodarki będzie olbrzymi, co może mieć mocno negatywny wpływ na wiele przedsiębiorstw, w tym The Dust.

### Ryzyko związane z zapisami statutu

Akcje Spółki serii A2, A3 i A4 są uprzywilejowane co do głosu w ten sposób, że każda z nich uprawnia do oddania dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu. §



16 ust. 2-3 statutu Spółki przyznaje natomiast znaczącym akcjonariuszom uprawnień 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 rozszczenie wpłynęłoby w sposób negatywny na wyniki The Dust. Spółka nie zamierza jednak podejmować działań wbrew postanowieniom statutu.

### **Ryzyko związane z zakończeniem współpracy z wydawcą z przyczyn niezależnych od Spółki**

Spółka prowadzi część projektów w ścisłej współpracy z wydawcami. Warunki współpracy reguluje umowa wydawnicza. Wydawca może wykorzystać swoją pozycję negocjacyjną gwarantując sobie w umowie wydawniczej prawo do jej wypowiedzenia z dowolnej przyczyny lub bez jej podania. Spółka może na etapie negocjacji zminimalizować liczbę przypadków, w których wydawca może skorzystać z takiego uprawnienia oraz zapewnić wypłatę kary umownej w wysokości rekompensującej straty wynikłe z wypowiedzenia umowy. Poprzez tworzenie coraz wyżej ocenianych oraz bardziej jakościowych gier Spółka i pozostałe spółki z Grupy stale budują swoją pozycję negocjacyjną również w kontekście niniejszego ryzyka.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki i jej Grupy. W związku z ponoszonymi istotnymi kosztami związanymi z wynagrodzeniem zespołów produkcyjnych wypowiedzenie umowy wydawniczej i jednoczesne odcięcie od strumienia przychodów może skutkować utratą płynności Spółki oraz spółek z Grupy.

Powyższe ryzyko dotyczy wszystkich podmiotów z branży gier współpracujących z wydawcami.

### **Ryzyko nieskutecznego promowania gry przez wydawcę**

Spółka realizując umowę wydawniczą oddaje zadania związane z promocją i marketingiem produkowanej gry w ręce wydawcy. Zarządy spółek z Grupy nie mają wpływu na budżet przeznaczony na marketing i promocję gry, a zespół ma ograniczony wpływ na planowanie i egzekucję działań reklamowych. W związku z tym, istnieje ryzyko braku sukcesu komercjalizacji produkowanych tytułów i docelowo brak udziału Spółki i spółek z Grupy w przychodach ze sprzedaży (ze względu na osiągnięcie niskiej wartości sprzedaży).

### **Ryzyko niewywiązywania się z umów konsorcjum przez inwestora**

Spółka i spółki z Grupy częściowo finansują projekty w ramach konsorcjum (inaczej umów wspólnych przedsięwzięć). Umowa zakłada finansowanie części (lub całości) produkcji przez inwestora zewnętrznego. Inwestor finansuje produkcję i jednocześnie partycypuje w przychodach ze sprzedaży gry po jej komercjalizacji w przypadku self-publishingu lub ma udział w MG od wydawcy (tj. w minimalnym gwarantowanym przychodzie z tytułu umowy wydawniczej podpisanej na dany projekt). Jednocześnie inwestor bierze na siebie ryzyko braku sukcesu komercyjnego projektu (w przypadku self-publishingu) oraz ryzyko niepodpisania umowy wydawniczej z wydawcą.

W związku z realizacją umowy wspólnego przedsięwzięcia spółki z Grupy są odpowiedzialne za zorganizowanie zespołu i ponoszenie kosztów rozwoju gry. Rola inwestora ogranicza się do cyklicznych wpłat (np. miesięcznych), które mają pokryć ustaloną część ponoszonych kosztów.

Rozwój projektu wymusza zaciąganie przez spółki zobowiązań handlowych (wynagrodzenia, outsourcing), które muszą być pokryte niezależnie od wpłat inwestora. Istnieje ryzyko niewywiązywania się przez inwestora z wpłat wkładu inwestorskiego na rzecz spółek. Opóźnienia we wpłatach lub brak tych wpłat może mieć



istotny wpływ na kondycję finansową Spółki i spółek z Grupy oraz nawet na utratę płynności.

## 6.2. Ryzyka związane z otoczeniem Spółki i jej Grupy

### Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym i trendami rynkowymi

Spółki z Grupy prowadzą działalność w branży charakteryzującej się wysokim stopniem globalizacji. Na poziom przychodów mają wpływ tendencje na rynku nie tylko polskim, ale światowym. Rynek gier elektronicznych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Istnieje ryzyko pojawienia się nowych, niespodziewanych trendów, w które dotychczasowe produkty spółek nie będą się wpisywać. Podobnie, nowy produkt, stworzony z myślą o dotychczasowych preferencjach konsumentów może nie zostać dobrze przyjęty ze względu na nagłą zmianę trendów. Niska przewidywalność rynku powoduje także, że określony produkt, np. cechujący się wysoką innowacyjnością, może nie trafić w gust konsumentów. Wskazane sytuacje mogą negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Spółki oraz jej Grupy.

Wpływ na wysokość osiąganych przez Spółkę przychodów jednostkowych i skonsolidowanych mają również czynniki makroekonomiczne związane z zasobnością oraz nastrojami konsumentów, np.: tempo wzrostu PKB, poziom wynagrodzeń, kształtowanie się polityki fiskalnej oraz monetarnej, stopa bezrobocia. Ewentualne spowolnienie gospodarcze może negatywnie wpłynąć na osiąganą przez Spółkę rentowność oraz dynamikę rozwoju. Należy podkreślić, że z perspektywy prowadzonej przez spółki z Grupy działalności (odbiorcy z całego świata, zwłaszcza w segmencie gier własnych) istotna jest koniunktura wielu państw.

Koniunktura na rynku gier w pewnym stopniu uzależniona jest od czynników makroekonomicznych, takich jak poziom PKB, poziom wynagrodzeń, dochodów i wydatków gospodarstw domowych oraz poziom wydatków konsumpcyjnych. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że spółki z Grupy nie mają wpływu na wskazane

powyżej czynniki kształtujące koniunkturę w branży, których zmiana może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży i wyniki finansowe Spółki oraz Grupy.

### Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii

Na działalność spółek z Grupy duży wpływ mają nowe technologie i rozwiązania informatyczne. Rynek nowych technologii jest rynkiem szybko rozwijającym się, co powoduje konieczność ciągłego monitorowania rynku przez Spółkę i szybkiego dostosowywania się do wprowadzanych nowych rozwiązań technologicznych. Istnieje zatem ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii.

### Ryzyko związane ze światowymi kampaniami na rzecz aktywnego trybu życia

Swoiste zagrożenie dla działalności spółek z Grupy stanowią ogólnoświatowe kampanie promujące walkę z nadmiernym poświęcaniem czasu na rzecz gier komputerowych oraz 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 popytu na produkty oferowane przez spółki z Grupy The Dust.

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki (jednostkowe i skonsolidowane).

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

Spółki z Grupy The Dust w procesie produkcji swoich gier korzystają z następujących silników gier (główna część kodu aplikacji):

- Unity 3D Unity Technologies,
- Unreal Engine.



Wiążą się z tym dwa czynniki ryzyka:

- wzrost opłat związanych z korzystaniem z silników w sposób uniemożliwiający spółkom jego użytkowanie z zachowaniem odpowiedniej rentowności,
- wystąpienie zdarzeń lub okoliczności związanych z dostawcami przedmiotowych technologii (Unity Technologies i Epic Games, Inc), których konsekwencją będzie zaprzestanie jej rozwoju lub całkowite wycofanie z rynku.

Wystąpienie któregoś z ww. czynników ryzyka istotnie utrudniłoby spółkom produkcję nowych gier lub modernizację / aktualizację wcześniej wyprodukowanych aplikacji. W opinii Zarządu Spółki konieczność dostosowania się przez wymienione firmy do warunków rynkowych minimalizuje pierwsze z ww. ryzyk, natomiast światowa pozycja tych podmiotów minimalizuje drugie z ww. ryzyk.

Poza silnikami, Spółka w produkcji swoich gier wykorzystuje inne elementy dostarczone przez podmioty trzecie. Znaczna część licencji z tym związanych jest tak skonstruowana, że spółki po zakupie mogą korzystać z elementu bez ograniczeń rzeczowych i czasowych. Ponadto, nie są to kluczowe dla spółek z Grupy elementy, a ilość ich dostawców na rynku zapewnia Spółce i jej Grupie działalność praktycznie pozbawioną ryzyka związanego z nabywaniem zewnętrznych technologii (z wyłączeniem silników, o których mowa powyżej).

### **Ryzyko uzależnienia od kluczowych dystrybutorów**

Dystrybucja gier odbywa się i będzie się odbywać przez kluczowych dystrybutorów, tj. Valve Corporation, Playstation Store, Microsoft Xbox Store czy Nintendo Europe GmbH, którzy są jednocześnie jednymi z największych dystrybutorów gier i aplikacji na świecie. Ewentualna rezygnacja któregoś z wymienionych dystrybutorów z oferowania gier może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Spółki (jednostkowe i skonsolidowane).

Emitent zamierza ograniczyć ww. ryzyko poprzez dywersyfikację polegającą na produkcji docelowo kilku tytułów rocznie na wielu platformach i urządzeniach, a więc korzystanie z kilku platform dystrybucyjnych.

### **Ryzyko ze strony konkurencji**

Branża gier elektronicznych, w ramach której spółki z Grupy prowadzą działalność, charakteryzuje się dynamicznym wzrostem i wysoką konkurencyjnością. Funkcjonuje w niej relatywnie duża liczba krajowych i zagranicznych podmiotów. Wszyscy deweloperzy gier video konkurują między sobą publikowanymi tytułami, a w szczególności proponowanym scenariuszem rozgrywki, jakością i poziomem zaawansowania technologicznego gier. W związku z powyższym istnieje ryzyko mniejszego od oczekiwanego zainteresowania użytkowników produktami spółek z Grupy i niewystarczającego wolumenu sprzedaży, co w konsekwencji będzie miało wpływ na osiągnięte wyniki finansowe.

W celu zapobiegania ewentualnym skutkom ryzyka konkurencji, spółki dokładają wszelkiej staranności w procesie produkcji gier, korzystając z najnowocześniejszych technologii, co bezpośrednio wpływa na atrakcyjność produktów oraz wzrost sprzedaży. W przypadku nasilenia konkurencji, spółki z Grupy mogą zostać zmuszone do poniesienia dodatkowych nakładów w celu budowania swojej pozycji rynkowej.

### **Ryzyko związane z produkcją gier zbliżonych do gier konkurencji**

Spółka lub spółki z Grupy The Dust mogą produkować gry zbliżone funkcjonalnością do gier konkurencji. Produkcja gier o określonej tematyce może powodować ogólne wrażenie podobieństwa do produktów konkurencji. Taka ewentualność 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.

### **Ryzyko niepromowania gry przez dystrybutorów**



Na sprzedaż produktów spółek z Grupy duży wpływ mogą mieć wyróżnienia gier na platformach sprzedażowych i promocja produktów przez kluczowych dystrybutorów gier. Jednocześnie spółki z Grupy nie mają wpływu na przyznawanie przez dystrybutorów wyróżnień. Istnieje zatem ryzyko nieprzyznania ich, co może wpłynąć na zmniejszenie zainteresowania określonym produktem wśród konsumentów, a co za tym idzie, na spadek sprzedaży określonego produktu.

### **Ryzyko związane z nielegalnym udostępnianiem produktów**

Prowadzona przez spółki z Grupy działalność jest wybitnie narażona na ryzyko związane z nielegalnym rozpowszechnianiem produktów (gier). Pozyskiwanie przez konsumentów produktów w ten sposób może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży spółek z Grupy oraz ich wyniki finansowe (jednostkowe i skonsolidowane).

### **Ryzyko związane z przepisami prawno-podatkowymi**

Istotne ryzyko dla rozwoju działalności oraz dla wyników finansowych Spółki mogą stanowić przepisy prawne, w tym zwłaszcza ich nieprecyzyjne zapisy, zmiany, różne interpretacje, różnice 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. Ziszczenie się tego ryzyka może spowodować nałożenie wysokich sankcji/kar na Spółkę, które w skrajnych przypadkach mogą doprowadzić nawet do jej niewypłacalności.

### **Ryzyko walutowe**

W przyszłej strukturze przychodów spółek z Grupy udział obcych walut (innych niż PLN) może być znaczący i bardzo istotny z perspektywy prowadzonej przez spółki

z Grupy działalności. Z kolei koszty działalności są i prawdopodobnie nadal będą ponoszone głównie w PLN. Ewentualny spadek/wzrost kursów walut może mieć negatywny/pozytywny wpływ na wielkość należności wynikających ze sprzedaży gier, co w dalszej kolejności może przełożyć się na osiągnięte wyniki finansowe Spółki w przyszłości (jednostkowe i skonsolidowane).

Opisany powyżej czynnik ryzyka może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową, perspektywy rozwoju oraz wyniki Spółki (jednostkowe i skonsolidowane).

### **Ryzyko nałożenia kar/sankcji na Spółkę przez KNF lub GPW**

Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć na Spółkę 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 Spółki z tego tytułu może sięgać wielu milionów złotych, co może skutkować jej całkowitą niewypłacalnością i postawieniem w stan upadłości.

Sankcje finansowe przewidziane są również w Regulaminie Alternatywnego Systemu Obrotu i mogą one być nałożone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. za nieprzestrzeżenie tego dokumentu.

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

### **Ryzyko braku wypłaty dywidendy**



O wypłacie dywidendy w spółce akcyjnej decyduje zwyczajne walne zgromadzenie. 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, pomniejszonym o niepokryte straty, akcje własne oraz inne kwoty, które powinny zostać przeznaczone na kapitał zapasowy lub rezerwy. Spółka może nie osiągnąć wyniku finansowego pozwalającego na wypłacenie dywidendy bądź wypłacenie jej w wysokości oczekiwanej przez inwestorów/akcjonariuszy.

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.

Ewentualna wypłata dywidendy daje bezpośrednią korzyść finansową akcjonariuszom, jednak zmniejsza stan środków pieniężnych Spółki wypłacającej dywidendę, co może mieć niekorzystny wpływ na jej rozwój.

Wypłata bądź brak wypłaty dywidendy w ramach Grupy Kapitałowej (ze spółki zależnej do spółki dominującej) również może mieć istotny wpływ na działalność poszczególnych spółek grupy.

## 7. OŚWIADCZENIE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO W 2024 R.

---

W 2025 r. The Dust S.A. przestrzegał zasad ładu korporacyjnego zawartych w Załączniku Nr 1 do Uchwały Nr 795/2008 Zarządu Giełdy z dnia 31 października 2008 r. „Dobre praktyki spółek notowanych na NewConnect” zmienionych Uchwałą Nr 293/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 31 marca 2010 r. w sprawie zmiany dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”, z zastrzeżeniami opisanymi w poniższej tabeli.

*Tabela 8. Dobre praktyki nie stosowane przez The Dust S.A. w roku 2024 wraz z wyjaśnieniem ich niestosowania*



Nr zasady	Treść zasady	Zastrzeżenie
1	Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz szeroki i interaktywny dostęp do informacji. Spółka, korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, powinna zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej, umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na stronie internetowej.	<i>Spółka stosuje zasadę z pominięciem rejestrowania, transmisji i upubliczniania obrad WZ, ponieważ nakłady poniesione na realizację powyższego byłyby niewspółmiernie wysokie w stosunku do potencjalnych korzyści.</i>
5	Spółka powinna prowadzić politykę informacyjną ze szczególnym uwzględnieniem potrzeb inwestorów indywidualnych. W tym celu Spółka, poza swoją stroną korporacyjną powinna wykorzystywać indywidualną dla danej spółki sekcję relacji inwestorskich znajdującą na stronie <a href="http://www.gpwinfstrefa.pl">www.gpwinfstrefa.pl</a> .	<i>Spółka stosuje zasadę poza aktywnym wykorzystywaniem serwisu <a href="http://www.gpwinfstrefa.pl">www.gpwinfstrefa.pl</a>, który został wyłączony. Spółka posiada profil w serwisie <a href="http://www.infostrefa.com">www.infostrefa.com</a>.</i>
9.2	Emitent przekazuje w raporcie rocznym informację na temat wynagrodzenia Autoryzowanego Doradcy otrzymywanego od Emitenta z tytułu świadczenia wobec Emitenta usług w każdym zakresie.	<i>Spółka nie stosuje zasady. Wynagrodzenie na rzecz Autoryzowanego Doradcy stanowi tajemnicę handlową, w związku z czym nie jest ujawniane. Emitent podkreśla, że według jego najlepszej wiedzy wynagrodzenie Autoryzowanego Doradcy nie odbiega od stawek rynkowych.</i>
11	Przynajmniej 2 razy w roku emitent, przy współpracy Autoryzowanego Doradcy, powinien organizować publicznie dostępne spotkanie z inwestorami, analitykami i mediami.	<i>Spółka organizuje spotkania z inwestorami, analitykami i mediami według potrzeb. Częstotliwość 2 razy w roku generowałaby nakłady niewspółmierne do korzyści. Spółka istotne informacje przekazuje za pośrednictwem systemów ESPI i EBI.</i>



Nr zasady	Treść zasady	Zastrzeżenie
16	<p>Emitent publikuje raporty miesięczne, w terminie 14 dni od zakończenia miesiąca. Raport miesięczny powinien zawierać co najmniej:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• informacje na temat wystąpienia tendencji i zdarzeń w otoczeniu rynkowym emitenta, które w ocenie emitenta mogą mieć w przyszłości istotne skutki dla kondycji finansowej oraz wyników finansowych emitenta,</li><li>• zestawienie wszystkich informacji opublikowanych przez emitenta w trybie raportu bieżącego w okresie objętym raportem,</li><li>• informacje na temat realizacji celów emisji, jeżeli taka realizacja, choćby w części, miała miejsce w okresie objętym raportem,</li><li>• kalendarz inwestora, obejmujący wydarzenia mające mieć miejsce w nadchodzącym miesiącu, które dotyczą emitenta i są istotne z punktu widzenia interesów inwestorów, w szczególności daty publikacji raportów okresowych, planowanych walnych zgromadzeń, otwarcia subskrypcji, spotkań z inwestorami lub analitykami, oraz oczekiwany termin publikacji raportu analitycznego.</li></ul>	<p><i>Zasada nie jest stosowana. Wszystkie istotne informacje odnoszące się do Spółki publikowane są w postaci raportów bieżących i okresowych, za pośrednictwem systemów ESPI i EBI.</i></p>