



**T-BULL S.A.**  
**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI**  
**W 2019 ROKU**

Wrocław  
28 maja 2020 r.



## SPIS TREŚCI

1. Podstawowe informacje o Emitencie .....	5
2. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2019, a także po jego zakończeniu .....	6
2.1. Pokrycie rynku grami Spółki .....	6
2.2. Premiery gier na urządzenia mobilne w modelu „F2P” .....	6
2.3. Premiera gry na urządzenia mobilne w modelu „premium” .....	6
2.4. Premiera gier na PC .....	6
2.5. Premiera gry na platformę Nintendo Switch .....	7
2.6. Rozpoczęcie prac nad znaczącą dla Spółki grą na PC w modelu „premium” .....	7
2.7. Umowy z KTM i Husqvarna – wizerunek motocykli w grze Moto Rider GO .....	7
2.8. Współpraca z The Dust S.A. ....	8
2.8.1. Współpraca w zakresie produkcji gry opartej na twórczości Jacka Piekary .....	8
2.8.2. Współpraca w zakresie działań marketingowych .....	8
2.9. Uczestnictwo w światowych targach .....	9
2.10. Dofinansowania w ramach programów GameINN .....	9
2.10.1. G-Camp – projekt zakończony w 2020 r. ....	9
2.10.2. iDe-Tox – projekt rozpoczęty w 2020 r. ....	10
2.10.3. SopGAM – wniosek złożony w NCBiR .....	10
2.11. Wniosek o zwrot nadpłaty CIT w kwocie 1,7 mln zł .....	10
3. Przewidywany rozwój Spółki .....	10
4. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju .....	10
5. Informacje o akcjach własnych .....	11
6. Informacja o oddziałach (zakładach) .....	11
7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Spółki, w tym czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność Spółki i jego sprawozdanie finansowe .....	11
7.1. Podstawowe dane finansowe .....	11
7.2. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na wyniki Spółki .....	12
7.2.1. Działalność operacyjna w ramach przyjętej strategii rozwoju .....	12
7.2.2. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN .....	13
7.2.3. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A. ....	13
7.3. Przewidywana sytuacja finansowa .....	13
8. Przyjęta strategia rozwoju Spółki oraz działania podjęte w ramach jej realizacji wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności Spółki co najmniej w najbliższym roku obrotowym .....	13
9. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń .....	16
9.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w ramach którego Spółka prowadzi działalność .....	16
9.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta .....	22
9.3. Czynniki ryzyka regulacyjne .....	28
9.4. Czynniki ryzyka związane z akcjami i strukturą akcjonariatu .....	31
10. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności Spółki .....	33
11. Informacje o podstawowych produktach .....	33
12. Informacje o rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia .....	34
12.1. Odbiorcy .....	34
12.2. Dostawcy .....	34



13. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.....	35
14. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych, w tym wartości niematerialne i prawne.....	35
14.1. Papiery wartościowe.....	35
14.2. Wartości niematerialne i prawne .....	35
14.3. Inwestycje krótkoterminowe.....	36
15. Informacje o transakcjach zawartych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe.....	36
16. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek.....	36
17. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach.....	37
18. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanyм Emitenta.....	37
19. Informacje o emisjach papierów wartościowych.....	37
20. Informacje o publikowanych prognozach finansowych.....	37
21. Ocena zarządzania zasobami finansowymi oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom.....	37
22. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.....	38
23. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.....	38
24. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki.....	38
25. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką.....	38
26. Informacje o rekompensatach dla osób zarządzających w przypadku zakończenia współpracy.....	38
27. Wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących.....	39
28. Informacja o zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających i nadzorujących.....	39
29. Informacje o akcjach Spółki oraz akcjach i udziałach spółek powiązanych będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.....	39
30. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.....	40
31. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.....	41
32. Informacje o firmie audytorskiej.....	41
33. Zatrudnienie.....	42
34. Środowisko naturalne.....	42
35. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.....	42
35.1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny.....	42
35.2. Informacje o odstąpieniu przez Spółkę od postanowień „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016”.....	42
35.3. Główne cechy stosowane w przedsiębiorstwie Emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.....	44
35.4. Struktura akcjonariatu.....	46
35.5. Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień.....	46
35.6. Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu.....	47
35.7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta.....	47
35.7.1. Ograniczenia umowne.....	47



35.7.2.	Ograniczenia wynikające z Rozporządzenia MAR.....	48
35.7.3.	Ograniczenia związane ze znaczącymi pakietami akcji .....	52
35.7.4.	Prawo do żądania sprzedaży akcji Spółki (przymusowy wykup akcji).....	57
35.7.5.	Prawo do żądania wykupienia akcji Spółki.....	57
35.7.6.	Przymusowe umorzenie Akcji.....	58
35.7.7.	Ograniczenie obrotu Akcjami obciążonymi zastawem.....	58
35.7.8.	Ograniczenia wynikające z Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów .....	58
35.7.9.	Ograniczenia wynikające z Rozporządzenia Rady (WE) nr 139/2004 w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw .....	59
35.8.	Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....	60
35.8.1.	Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających.....	60
35.8.2.	Uprawnienia osób zarządzających.....	61
35.9.	Zasady zmiany statutu Emitenta .....	62
35.10.	Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania .....	63
35.11.	Opis działania organów zarządzających i nadzorujących oraz ich komitetów, wraz ze wskazaniem składu osobowego tych organów i zmian, które w nich zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego .....	64
35.11.1.	Zarząd.....	64
35.11.2.	Rada Nadzorcza.....	65
35.12.	Informacje związane z komitetem audytu.....	67
35.12.1.	Osoby spełniające ustawowe kryteria niezależności.....	68
35.12.2.	Osoby posiadające wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych, ze wskazaniem sposobu ich nabycia.....	68
35.12.3.	Osoby posiadające wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Emitent, ze wskazaniem sposobu ich nabycia.....	68
35.12.4.	Informacja czy na rzecz Emitenta były świadczone przez firmę audytorską badającą jego sprawozdanie finansowe dozwolone usługi niebędące badaniem i czy w związku z tym dokonano oceny niezależności tej firmy audytorskiej oraz wyrażano zgodę na świadczenie tych usług.....	68
35.12.5.	Główne założenia opracowanej polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem .....	69
35.12.6.	Wskazanie czy rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania spełniała obowiązujące warunki, a w przypadku gdy wybór firmy audytorskiej nie dotyczył przedłużenia umowy o badanie sprawozdania finansowego – czy rekomendacja ta została sporządzona w następstwie zorganizowanej przez emitenta procedury wyboru spełniającej obowiązujące kryteria.....	69
35.12.7.	Liczba odbytych posiedzeń komitetu audytu albo posiedzeń rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego lub kontrolującego poświęconych wykonywaniu obowiązków komitetu audytu .....	70
35.12.8.	Informacje o uprawnieniu Rady Nadzorczej do wykonywania obowiązków komitetu audytu .....	70



## 1. Podstawowe informacje o Emitencie

<b>Nazwa (firma) wraz z formą prawną</b>	T-Bull Spółka Akcyjna
<b>Siedziba i kraj siedziby</b>	Wrocław, Polska
<b>Adres</b>	ul. Szczęśliwa 33/2.B.09 53-445 Wrocław (Sky Tower)
<b>Telefon</b>	(+48) 795 630 974 (+48) 506 846 313
<b>E-mail</b>	contact@t-bull.com
<b>Strona internetowa</b>	www.t-bull.com
<b>Identyfikator PKD</b>	62.01.Z – działalność związana z oprogramowaniem
<b>NIP</b>	8992714800
<b>REGON</b>	021496967
<b>Kapitał zakładowy</b>	116.198,90 zł – w pełni opłacony
<b>Numer KRS</b>	0000579900
<b>Grupa kapitałowa</b>	Spółka nie należy do żadnej grupy kapitałowej – nie jest jednostką zależną ani dominującą
<b>Zarząd</b>	Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu Damian Fijałkowski – Członek Zarządu

**T-Bull S.A.** jest producentem gier elektronicznych, przede wszystkim na urządzenia mobilne.

Aplikacje Spółki zostały pobrane ponad 484 miliony razy (stan na 30.04.2020 r.), przy czym wolumen ten dezaktualizuje się bardzo szybko – średnia liczba pobrań w całym 2019 r. wyniosła **ok. 197 tys. dziennie**, a w kwietniu 2020 r. **ok. 307 tys. dziennie**.

Gry studia publikowane są pod markami **T-Bull i ThunderBull Entertainment**.



---

## **2. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w roku obrotowym 2019, a także po jego zakończeniu**

### **2.1. Pokrycie rynku grami Spółki**

W 2019 r. wszystkie gry Spółki zostały pobrane łącznie ok. 71,9 mln razy, co daje średnią na poziomie ok. 197 tys. dziennie. W okresie styczeń-kwiecień 2020 r. było to ok. 31,5 mln, tj. 260 tys. dziennie.

Skumulowana historyczna liczba ściągnięć gier Spółki przekracza 484 mln.

### **2.2. Premiery gier na urządzenia mobilne w modelu „F2P”**

W 2019 r., a także po jego zakończeniu, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, Spółka udostępniła na Google Play (sklep z aplikacjami dla systemu Android) oraz na innych platformach następujące gry:

- 11 czerwca 2019 r. – Top Speed 2 (wyścigi samochodowe),
- 1 lipca 2019 r. – Racing Classics PRO (wyścigi samochodowe),
- 24 września 2019 r. – Pool Clash (bilard),
- 9 października 2019 r. – Tap Tap Buddy (gra z gatunku idle/clicker osadzona w świecie charakterystycznych postaci),
- 22 października 2019 r. – Top Rider (wyścigi motocyklowe),
- 21 kwietnia 2020 r. – Robots Battle Arena (walki robotów).

### **2.3. Premiera gry na urządzenia mobilne w modelu „premium”**

16 marca 2020 r. Spółka udostępniła grę InfiniteCorp. Jest ona połączeniem gry strategicznej i karcianej osadzonym w świecie cyberpunk. Gracz ma możliwość wcielenia się w rolę pracownika megakorporacji mającej bezpośredni wpływ na losy świata. Rozgrywka InfiniteCorp opiera się na dokonywaniu wyborów między różnymi rozwiązaniami fabularnymi, a każde z nich przekłada się na relacje gracza z pozostałymi cyber-korporacjami i niesie za sobą konsekwencje, które w rezultacie pozwalają graczowi odkrywać nawet setki linii fabularnych. Mechanika gry oparta jest na stawianiu gracza przed dylematami i zmuszaniem go do wyboru rozwiązania, natomiast każdy wybór powoduje realizację innej fabuły.

Gra jest dystrybuowana w modelu premium – płatna rozgrywka pozbawiona reklam.

### **2.4. Premiera gier na PC**

W 2019 r. Spółka, poprzez portowanie, opublikowała na platformie Steam dedykowane na komputery PC cztery gry:

- trzy F2P: Top Speed 2, Idle Racing GO, Racing Classics,
- jedną premium: Tank Battle Heroes.



W 2020 r. (do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu) Spółka opublikowała jedną grę na PC: InfiniteCorp (model premium).

Wszystkie powyższe gry:

- oferowane są w trybie wczesnego dostępu (Early Access), co oznacza, że wciąż poddawane są ulepszeniom mającym na celu wypracowanie ostatecznych wersji,
- mają swoje odpowiedniki na urządzenia mobilne.

## **2.5. Premiera gry na platformę Nintendo Switch**

16 marca 2020 r. Spółka zadebiutowała w sklepie Nintendo Switch, publikując na tej platformie, poprzez portowanie, grę Top Speed. Dystrybucja odbywa się w modelu płatnym.

## **2.6. Rozpoczęcie prac nad znaczącą dla Spółki grą na PC w modelu „premium”**

27 sierpnia 2019 r. Spółka rozpoczęła prace mające na celu produkcję pierwszej w historii T-Bull gry dedykowanej na platformę PC, która będzie dystrybuowana w modelu premium (w formule płatnej).

Gra będzie symulatorem osadzonym w przestrzeni kosmicznej z elementami mechanik przetrwania – space survival simulator.

Planuje się, że gra w fazie wczesnego dostępu (Early Access) zostanie udostępniona na platformie Steam do końca 2020 r.

Gra jest największym realizowanym dotychczas przez T-Bull projektem.

## **2.7. Umowy z KTM i Husqvarna – wizerunek motocykli w grze Moto Rider GO**

6 maja 2020 roku pomiędzy Spółką a firmami: Husqvarna Motorcycles GmbH oraz KTM Sportmotorcycle GmbH zawarte zostały umowy licencyjne, na podstawie których ww. podmioty udzieliły Spółce licencji na wykorzystanie wizerunku następujących modeli motorowych w grze Moto Rider GO: Vitpilen 701 2020 (Husqvarna), 701 Supermoto 2020 (Husqvarna), FE 501 2020 (Husqvarna), 2019 KTM 1920 Super Adventure S (KTM), 2019 KTM 790 Duke (KTM), 2019 KTM Superduke R (KTM), 2020 KTM 690 SMC R (KTM).

Gra Moto Rider GO swoją premierę na urządzenia mobilne miała w 2016 roku i od tego momentu została pobrana ponad 100 milionów razy (stan na 30 kwietnia 2020 r.). Jest to najpopularniejsza produkcja Spółki, która dzięki współpracy z Husqvarna oraz KTM zyska na realizmie rozgrywki.

Spółka prowadzi również działania mające na celu uzyskanie licencji na wykorzystanie wizerunków samochodów w grze Top Speed.



---

## 2.8. Współpraca z The Dust S.A.

The Dust S.A. jest producentem gier na urządzenia elektroniczne: smartfony i tablety oraz komputery PC i konsole. Model biznesowy tej spółki zakłada prowadzenie działalności na dwóch płaszczyznach: produkcja gier własnych oraz produkcja gier na zlecenie podmiotów trzecich.

The Dust nabył od Pana Jacka Piekary (uznawanego za jednego z najpopularniejszych pisarzy literatury fantastycznej w Polsce) autorskie prawa majątkowe, które upoważniają do pełnego wykorzystania motywów opisanych w serii książek o inkwizytorze Mordimerze Madderdinie składających się na tzw. „Cykl Inkwizytorski”, w celu produkcji, dystrybucji i sprzedaży gier elektronicznych na wszelkie dostępne platformy.

The Dust jest notowany na NewConnect. T-Bull posiada znaczący pakiet akcji tej spółki.

### 2.8.1. Współpraca w zakresie produkcji gry opartej na twórczości Jacka Piekary

23 kwietnia 2019 r. Spółka podpisała z The Dust S.A. list intencyjny wyrażający chęć współpracy obu spółek przy produkcji gry mobilnej opartej na motywach „Cyklu Inkwizytorskiego” Jacka Piekary.

Ustalony zakres odpowiedzialności T-Bull:

- oprogramowanie gry,
- przygotowanie mechanik monetaryzacyjnych (gra ma być realizowana w modelu F2P),
- wydanie gry i prowadzenie działań marketingowych wewnątrz platform dystrybucyjnych (sklepy Google Play i App Store).

Ustalony zakres odpowiedzialności The Dust:

- przygotowanie projektów graficznych spójnych ze stylistyką gry wydanej na innych platformach,
- nadzór nad koncepcją i wykonaniem gry.

Przedmiotowy dokument ma charakter intencyjny. Realizacja przedsięwzięć podejmowanych na jego podstawie wymaga szczegółowego uregulowania w odrębnej umowie, która powinna być zostać zawarta do 31 grudnia 2019 r. (okres obowiązywania listu intencyjnego). Pomimo upływu wskazanego terminu i braku zawarcia umowy czy też aneksu do listu intencyjnego, T-Bull i The Dust (według wiedzy T-Bull) nie zmniejszyli zainteresowania współpracą w przedmiotowym zakresie.

### 2.8.2. Współpraca w zakresie działań marketingowych

26 lutego 2020 r. T-Bull S.A. i The Dust S.A. zawarły umowę, zgodnie z którą obie spółki prowadzą wspólne i wzajemne działania promocyjne i marketingowe dotyczące wydawanych przez nie gier.





Produkowane przez T-Bull gry są pobierane przez użytkowników ze znacznej większości krajów świata w ilości ok. 307 tys./dzień (średnia dzienna w kwietniu 2020 r.), co może być potencjalnym olbrzymim rynkiem dla reklamy gier The Dust S.A.

Natomiast The Dust S.A. skupiony jest na produkcji kilku gier PC, w tym gry opartej na twórczości Jacka Piekary. Będzie ona dedykowana innemu typowi gracza niż użytkownicy gier T-Bull S.A. Promocja gier T-Bull S.A. na eksplorowanym przez The Dust S.A. rynku będzie dla T-Bull S.A. istotnym poszerzeniem potencjalnego rynku zbytu.

Szczegóły działań promocyjnych i marketingowych są ustalane przez spółki na bieżąco.

Realizacja umowy może mieć wpływ na zwiększenie przychodów obu spółek, przy praktycznie nieodczuwalnym wzroście ponoszonych kosztów.

## **2.9. Uczestnictwo w światowych targach**

W 2019 r. Spółka wzięła udział w czterech branżowych imprezach targowych, które mają istotne znaczenie na globalnym rynku gier komputerowych:

- MWC Barcelona (wcześniej Mobile World Congress) w Barcelonie, Hiszpania – luty 2019 r.,
- Game Developers Conference (GDC) w San Francisco, USA – marzec 2019 r.,
- Casual Connect w Los Angeles, USA – sierpień 2019 r.,
- Web Summit w Lizbonie, Portugalia – listopad 2019 r.

Decyzja o uczestnictwie w targach była konsekwencją przyznanego Spółce dofinansowania w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, Poddziałanie 3.3.3. – Wsparcie MŚP w promocji marek produktowych – Go to Brand (decyzja Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości datowana na 29 stycznia 2019 r.). Wydatki kwalifikowane: 388 tys. zł, kwota dofinansowania: 291 tys. zł.

## **2.10. Dofinansowania w ramach programów GameINN**

Spółka realizuje projekty finansowane w ramach organizowanych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”) konkursów „GameINN” – Program Operacyjny Inteligentny Rozwój 2014-2020, Priorytet I: „Wsparcie prowadzenia prac B+R przez przedsiębiorstwa”, Działanie 1.2: „Sektorowe programy B+R”.

### **2.10.1. G-Camp – projekt zakończony w 2020 r.**

23 lutego 2018 r. Spółka zawarła z NCBiR umowę na dofinansowanie projektu polegającego na opracowaniu platformy „G-Camp” służącej do zarządzania treścią, zasobami graficznymi oraz interakcjami w multiplatformowych grach mobilnych. Wartość projektu to 6,23 mln zł, a kwota dofinansowania 4,32 mln zł. Projekt był realizowany przez Spółkę do 30 kwietnia 2020 r.



---

### **2.10.2. iDe-Tox – projekt rozpoczęty w 2020 r.**

We wrześniu 2019 r. projekt Spółki polegający na opracowaniu innowacyjnego systemu iDe-Tox, którego celem jest zapewnienie kompleksowej ochrony graczy przed zachowaniami toksycznymi występującymi w cyberprzestrzeni został wybrany do dofinansowania. Jego wartość to 6,40 mln zł, a kwota dofinansowania 4,87 mln zł. Umowa z NCBiR została zawarta 7 listopada 2019 r. Realizacja projektu rozpoczęła się 1 maja 2020 r., natomiast zakończenie planowane jest na październik 2022 r.

### **2.10.3. SopGAM – wniosek złożony w NCBiR**

Spółka bierze udział w konkursie GameINN-IV, w ramach którego nabór wniosków trwał do 17 kwietnia 2020 r., a lista projektów wybranych do dofinansowania powinna zostać opublikowana przez NCBiR do 16 lipca 2020 r. Złożony wniosek dotyczy projektu polegającego na opracowaniu automatycznego systemu optymalizacji parametrów wydajności gier mobilnych na różnych platformach sprzętowych – SopGAM. Wartość projektu wynosi 5,80 mln zł, a kwota wnioskowanego dofinansowania 4,44 mln PLN.

### **2.11. Wniosek o zwrot nadpłaty CIT w kwocie 1,7 mln zł**

W 2019 r. we właściwym Urzędzie Skarbowym złożone zostały korekty deklaracji na podatek dochodowy CIT-8 za lata 2016, 2017 i 2018. Przyczyną złożenia korekt jest zmiana klasyfikacji kosztów uzyskania przychodów poniesionych na działalność badawczo-rozwojową oraz odliczenie ulgi badawczo-rozwojowej w tych latach. W efekcie złożonych korekt powstała nadpłata w podatku CIT za te lata w wysokości 1.720.205 zł. Spółka złożyła wniosek o zwrot nadpłaty na rachunek bankowy. W związku ze złożonymi korektami w dniu 02.10.2019 r. wszczęte zostało postępowanie kontrolne ze strony Urzędu Skarbowego weryfikujące zasadność złożonych korekt. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania kontrola podatkowa nie została jeszcze zakończona. Termin zakończenia kontroli podatkowej wyznaczony jest na 31.08.2020 r. Ww. kwota została zaprezentowana w bilansie jako należność.

## **3. Przewidywany rozwój Spółki**

Spółka realizuje i w dającej się przewidzieć przyszłości będzie realizować strategię rozwoju, która została przedstawiona w punkcie 8.

## **4. Osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

Spółka stale prowadzi działania w dziedzinie badań i rozwoju, kreując innowacyjne koncepcje, które dotyczą zwłaszcza opracowywania nowych systemów mechanik monetaryzacyjnych implementowanych do kolejnych gier. Skutkuje to osiąganiem odpowiedniego poziomu ściągalności i przychodowości gier. Na szczególną uwagę zasługują projekty B+R opisane w punktach 2.9: G-Camp (zakończony w kwietniu 2020 r.), iDe-Tox (rozpoczęty w maju 2020 r.) oraz SopGAM (planowany).



## 5. Informacje o akcjach własnych

23 sierpnia 2019 r. Spółka zawarła umowy nabycia 2548 akcji własnych serii D o łącznej wartości nominalnej 254,80 zł, stanowiących 0,22% w kapitale zakładowym Spółki. Cena nabycia każdej akcji była równa jej wartości nominalnej, tj. 0,10 zł. Równowartość nabytych 2548 akcji, rozumiana jako iloczyn ich ilości oraz kursu zamknięcia na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. na dzień podpisania umowy, wynosi 54.782,00 zł (2548 x 21,50 zł).

Wyżej opisane akcje nie zostały zbyte i zostały zaprezentowane w bilansie na dzień 31 grudnia 2019 r.

Opisane transakcje związane były z realizacją programu motywacyjnego, o którym Spółka informowała raportami bieżącymi nr 17/2016, 21/2016 i 30/2017 opublikowanymi przez Elektroniczny System Przekazywania Informacji (system ESPI). Akcje nabywane były od pracowników, z którymi stosunek pracy ulegał zakończeniu, a następnie będą sprzedane osobom uprawnionym pozostającym pracownikami Spółki – zgodnie z regulaminem programu motywacyjnego.

## 6. Informacja o oddziałach (zakładach)

Spółka prowadzi działalność pod adresem rejestrowym znajdującym się we Wrocławiu (kod pocztowy: 53-445) przy ul. Szczęśliwej 33/2.B.09 (Sky Tower). Poza tym Spółka nie posiada oddziałów ani zakładów.

## 7. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa Spółki, w tym czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność Spółki i jego sprawozdanie finansowe

### 7.1. Podstawowe dane finansowe

Poniższa tabela zawiera podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe za 2019 r. i porównawczo za 2018 r., w walutach PLN i EUR. Pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych prezentują dane za okresy od 1 stycznia do 31 grudnia, a pozycje bilansowe stan na dzień 31 grudnia.

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

- na dzień 31.12.2019 r.: 1 EUR = 4,2585 PLN,
- na dzień 31.12.2018 r.: 1 EUR = 4,3000 PLN,

Pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych zostały przeliczone według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez NBP



obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca okresu sprawozdawczego. Przyjęte kursy wynoszą:

- za okres 01.01.2019 r. – 31.12.2019 r.: 1 EUR = 4,3018 PLN.
- za okres 01.01.2018 r. – 31.12.2018 r.: 1 EUR = 4,2669 PLN.

Wybrane dane	2019	2018	2019	2018
	tys. PLN		tys. EUR	
Przychody netto ze sprzedaży produktów	6 578	7 228	1 529	1 694
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 281	-32	298	-8
Zysk (strata) brutto	1 935	-211	450	-49
Zysk (strata) netto	2 104	502	489	118
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	11 564	7 083	2 688	1 660
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-12 871	-9 360	-2 992	-2 194
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	885	2 276	206	533
Przepływy pieniężne netto, razem	-422	-1	-98	0
Aktywa, razem	22 122	20 341	5 195	4 731
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	5 472	5 795	1 285	1 348
Zobowiązania długoterminowe	42	0	10	0
Zobowiązania krótkoterminowe	1 896	2 824	445	657
Kapitał własny	16 650	14 546	3 910	3 383
Kapitał zakładowy	116	116	27	27
<b>Wybrane dane</b>	<b>sztuki</b>			
Liczba akcji	1 161 989	1 161 989	1 161 989	1 161 989
<b>Wybrane dane</b>	<b>PLN</b>		<b>EUR</b>	
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	1,81	0,43	0,42	0,10
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	1,81	0,43	0,42	0,10
Wartość księgową na jedną akcję	14,33	12,52	3,36	2,91
Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję	14,33	12,52	3,36	2,91
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję	0,00	0,00	0,00	0,00

## 7.2. Czynniki i zdarzenia mające znaczący wpływ na wyniki Spółki

### 7.2.1. Działalność operacyjna w ramach przyjętej strategii rozwoju

Na osiągnięte przez Spółkę wyniki finansowe bezwzględny wpływ miała prowadzona przez T-Bull podstawowa działalność polegająca na produkcji i dystrybucji gier elektronicznych, głównie na urządzenia mobilne, realizowana w ramach strategii rozwoju przedstawionej



w punkcie 8. Informacje w zakresie prowadzonej działalności zostały przedstawione w pozostałych punktach sprawozdania z działalności oraz w sprawozdaniu finansowym.

### **7.2.2. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN**

W całym 2019 r., do 30 kwietnia 2020 r., Spółka realizowała projekt polegający na opracowaniu platformy „G-Camp” służącej do zarządzania treścią, zasobami graficznymi oraz interakcjami w multiplatformowych grach mobilnych. Został on dofinansowany w ramach konkursu „GameINN” (Program Operacyjny Inteligentny Rozwój 2014-2020, Priorytet I: „Wsparcie prowadzenia prac B+R przez przedsiębiorstwa”, Działanie 1.2: „Sektorowe programy B+R”). Decyzja o dofinansowaniu została podjęta przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju 5 grudnia 2017 r., a umowa na dofinansowanie została podpisana 23 lutego 2018 r. Wartość projektu opiewała na 6,23 mln zł, a kwota dofinansowania to 4,32 mln zł.

### **7.2.3. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A.**

Na dzień bilansowy 31.12.2019 r. Spółka posiadała 214.647 akcji The Dust S.A., które stanowiły 12,59% w kapitale zakładowym tego podmiotu. W sprawozdaniu finansowym Spółka prezentuje te papiery wartościowe według ceny nabycia, tj. w łącznej kwocie 21.464,70 zł. Natomiast ich rynkowa wartość, rozumiana jako kurs zamknięcia w Alternatywnym Systemie Obrotu na rynku NewConnect, na dzień bilansowy 31.12.2019 r. wynosiła 2,63 mln zł (12,25 zł za 1 akcję).

### **7.3. Przewidywana sytuacja finansowa**

Spółka nie ma opublikowanych aktualnych prognoz finansowych na kolejne okresy sprawozdawcze, jednak Zarząd zakłada rozwój Emitenta w ramach aktualnej strategii, co w sposób pozytywny powinno wpłynąć na jego wyniki finansowe. Czynniki i okoliczności mające wpływ na potencjalną poprawę wyników Spółki zostały opisane w pozostałych punktach niniejszego dokumentu.

## **8. Przyjęta strategia rozwoju Spółki oraz działania podjęte w ramach jej realizacji wraz z opisem perspektyw rozwoju działalności Spółki co najmniej w najbliższym roku obrotowym**

Spółka realizuje i w dającej się przewidzieć przyszłości będzie realizować strategię rozwoju, która została przyjęta (zaktualizowana) 19 września 2017 r. Na lata 2017-2022 przewiduje ona:

- 1) wydawanie tytułów o znacznie większej wartości sprzedaży z pojedynczego tytułu;
- 2) krótkoterminowe zmniejszenie liczby tytułów debiutujących na rynku w trakcie prac nad tytułami znacznie większej wartości sprzedaży, efektem czego będzie pojawienie się większych tytułów i realizowanie wyższych przychodów w kolejnych latach;
- 3) zwiększenie nakładów na rozwój technologiczny Spółki w zakresie tworzenia architektury serwerowej i rozwiązań multiplayer;



- 4) poszerzenie kanałów dystrybucyjnych o platformy stacjonarne (PC i konsole);
- 5) budowanie spójnego portfolio pomiędzy platformami mobilnymi, a platformami stacjonarnymi (PC i konsole);
- 6) rozwój współpracy ze strategicznymi partnerami (w tym największymi platformami dystrybucji aplikacji i gier mobilnych: App Store, Google Play, Windows Store, BlackBerry World itp.);
- 7) poszerzenie portfolio gier o nowe gatunki w celu otworzenia się na zupełnie nowy segment graczy.

#### Ad 1) i 2)

Ostatnia premiera gry mobilnej w modelu F2P (możliwość pobrania aplikacji za darmo) przed ogłoszeniem strategii miała miejsce 6 września 2017 r. i była to szósta gra w tamtym roku. W analogicznym okresie 2018 r. Spółka opublikowała dwie nowe gry F2P. Porównując cały 2018 r. do całego 2017 r., mamy do czynienia ze spadkiem z siedmiu do czterech premier nowych gier F2P. W 2019 r. Spółka wydała pięć gier mobilnych F2P.

W 2020 r. (do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu) Spółka wydała dwie gry na urządzenia mobilne, z czego jedną F2P i jedną (InfiniteCorp) w formule premium (płatna). Na dzień publikacji (16 marca 2020 r.) InfiniteCorp Spółka nie miała w ofercie żadnej innej gry premium.

Założenie jest takie, aby produkowane gry były większe i przejawiały większy potencjał monetyzacji niż tytuły realizowane we wcześniejszych latach.

6 maja 2020 roku pomiędzy Spółką a Husqvarna Motorcycles GmbH oraz KTM Sportmotorcycle GmbH zawarte zostały umowy licencyjne, na podstawie których ww. podmioty udzieliły Spółce licencji na wykorzystanie wizerunku wybranych modeli motorowych w grze Moto Rider GO.

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w punkcie 2.7.1 Spółka zamierza zrealizować aplikację mobilną, która będzie stanowiła uzupełnienie do produkowanej gry opartej na twórczości Jacka Piekary.

#### Ad 3)

Zgodnie ze strategią rozwoju Spółka opracowywała własny system rozgrywek wieloosobowych poprzez połączenie internetowe (multiplayer), wykorzystując architekturę serwerową. Top Speed 2 (premiera 11 czerwca 2019 r.) jest pierwszą grą Spółki, w której multiplayer został zaimplementowany całościowo, w wersji rozbudowanej.

23 lutego 2018 r. Spółka zawarła z NCBiR umowę na dofinansowanie projektu polegającego na opracowaniu platformy „G-Camp” służącej do zarządzania treścią, zasobami graficznymi oraz interakcjami w multiplatformowych grach mobilnych. Wartość projektu to 6,23 mln zł, a kwota dofinansowania 4,32 mln zł. Projekt był realizowany przez Spółkę do 30 kwietnia 2020 r.



---

#### Ad 4) i 5)

Od powstania Spółki T-Bull specjalizował się w produkcji gier mobilnych.

Poza debiutami gier mobilnych, w 2019 r. na platformie Steam Spółka opublikowała na komputery PC cztery gry:

- trzy F2P: Top Speed 2, Idle Racing GO, Racing Classics,
- jedną premium: Tank Battle Heroes.

W 2020 r. (do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu) Spółka opublikowała jedną grę na PC: InfiniteCorp (model premium).

Wszystkie powyższe gry:

- oferowane są w trybie wczesnego dostępu (Early Access), co oznacza, że wciąż poddawane są ulepszeniom mającym na celu wypracowanie ostatecznych wersji,
- mają swoje odpowiedniki na urządzenia mobilne.

16 marca 2020 r. Spółka zadebiutowała w sklepie Nintendo Switch, publikując na tej platformie grę Top Speed. Dystrybucja odbywa się w modelu płatnym.

27 sierpnia 2019 r. Spółka rozpoczęła prace mające na celu produkcję (PC w modelu premium) symulatora osadzonego w przestrzeni kosmicznej z elementami mechanik przetrwania – space survival simulator. Planuje się, że gra w fazie wczesnego dostępu (Early Access) zostanie udostępniona na Steam do końca 2020 r. Gra jest największym realizowanym dotychczas przez T-Bull projektem.

Ponadto, w ramach dywersyfikacji geograficznej, w 2018 r. Spółka wydała swoją pierwszą grę w Chinach (Chińska Republika Ludowa, bez Hong Kongu, Makao i Taiwanu). Jest to Top Speed – rozgrywka na urządzenia mobilne do pobrania w sklepie Xiaomi Game Center / Mi Store.

#### Ad 6)

W październiku 2019 r. ruszył skierowany do sektora gier akcelerator Google for Startups. To organizowany przez Google program, którego celem jest m.in. wsparcie przedsiębiorstw w rozwoju i globalnej ekspansji. W ramach akceleratora odbywają się szkolenia/warsztaty o wysokim poziomie merytorycznym. Do pierwszej edycji zakwalifikowało się dziesięć podmiotów, z czego tylko cztery z Polski. Wśród nich jest T-Bull.

W 2019 r. Spółka wzięła udział w czterech branżowych imprezach targowych, które mają istotne znaczenie na globalnym rynku gier komputerowych: MWC Barcelona (wcześniej Mobile World Congress) w Barcelonie (Hiszpania), Game Developers Conference (GDC) w San Francisco (USA), Casual Connect w Los Angeles (USA) i Web Summit w Lizbonie (Portugalia).



---

## Ad 7)

Po publikacji strategii rozwoju, w 2018 r. T-Bull wydał cztery gry, z czego trzy w nowych dla Spółki segmentach: dwie produkcje w kategorii idle/clicker i jeden symulator bitwy prowadzonej czołgami.

W 2019 r. i 2020 r. (do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania) Spółka również wydała gry reprezentujące zróżnicowane segmenty, co zostało przedstawione w punktach 2.2 i 2.3.

Planowane są wydania gier reprezentujących kolejne, nieeksplorowane dotychczas przez T-Bull, segmenty:

- gra z gatunku MMO strategii (massively multiplayer online strategy),
- symulator osadzony w przestrzeni kosmicznej (opis w punkcie 2.5),
- gra osadzona w świecie fantazy wykreowanym przez uznanego pisarza Jacka Piekare (opis w punkcie 2.7.1).

## 9. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń

Niniejszy punkt zawiera informacje na temat głównych czynników ryzyka, na które narażona jest Spółka. Zniszczenie się któregokolwiek z nich może mieć istotnie negatywny wpływ na Emitenta, jego wyniki, płynność finansową i wypłacalność oraz interes akcjonariuszy.

Listy tej nie należy traktować jako zamkniętej. Ze względu na złożoność i zmienność warunków prowadzenia działalności gospodarczej, pomimo dołożenia należytej staranności, Spółka na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania mogła nie zdiagnozować wszystkich zagrożeń. Kolejność przedstawienia zagrożeń nie jest związana z istotnością danego ryzyka, prawdopodobieństwem jego zniszczenia się ani też z innymi cechami.

Zarząd Spółki prowadzi działalność, zwracając uwagę na optymalizację ekspozycji Spółki na wszystkie zdiagnozowane ryzyka.

Rachunkowość zabezpieczeń nie jest stosowana.

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

#### Ryzyko związane z otoczeniem makroekonomicznym

Spółka prowadzi działalność gospodarczą na rynku globalnym rynku, co oznacza, że jej produkty dostępne są w wielu krajach świata. Znaczna część przychodów Emitenta pochodzi z obrotu zagranicznego, dlatego na poziom przychodów Emitenta, oprócz rynku krajowego, wpływ mają przede wszystkim tendencje i sytuacja makroekonomiczna na światowych rynkach. Ewentualne spowolnienie gospodarcze może negatywnie wpłynąć na osiąganą przez Emitenta rentowność oraz dynamikę rozwoju.





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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka nie jest istotnie podwyższony. Jak zostało to napisane, Spółka oferuje swoje produkty w wielu krajach, co oznacza dość duży stopień dywersyfikacji geograficznej. Należy jednak mieć na uwadze, że ziszczenie się tego czynnika może dla Spółki – tak jak dla innych spółek działających na podobnym rynku rozrywki elektronicznej – mieć negatywne przełożenie.

### **Ryzyko walutowe**

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

Emitent nie stosuje zabezpieczeń przed ryzykiem walutowym.

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Spółka nie podejmuje istotnych działań mających na celu zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym, jednakże Emitent nie wyklucza wdrożenia rozwiązań mających na celu zabezpieczenie przed opisanym ryzykiem wraz z rozwojem działalności Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

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

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.



---

## **Ryzyko związane z nowym dla Spółki rynkiem chińskim**

Z dniem 31 sierpnia 2018 r. za zawartą uznana została umowa pomiędzy Emitentem a spółką z grupy Xiaomi – Beijing Wali Internet Technologies Co. Ltd – która jest odpowiedzialna za dystrybucję, marketing, promocję oraz obsługę gier Spółki w sklepie Xiaomi Game Center / Mi Store, na rynku chińskim, tj. na terenie Chińskiej Republiki Ludowej (bez Hong Kongu, Makao i Taiwanu).

Umowa dotyczy dwóch gier Spółki: Top Speed oraz Top Speed 2.

Ekspansja Spółki na rynku chiński może przełożyć się w sposób pozytywny na wyniki Spółki, jednak należy mieć na uwadze ryzyka opisane w niniejszym rozdziale oraz dodatkowo ryzyko związane charakterystyką rynku chińskiego, który jest duży, ale hermetyczny oraz trudniejszy do kontroli w wielu aspektach, w tym w zakresie produkcji podrobionych produktów.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

## **Ryzyko konkurencji**

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

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

Jednocześnie Spółka jest zdania, że w ujęciu jednostkowym (rozpatrując poszczególne gry), dzięki wysokiemu różnicowaniu produktów, możliwe jest silne minimalizowanie konkurencji ze strony produktów innych podmiotów z branży. Gry oferowane przez poszczególnych producentów różnią się między sobą, co powoduje, że wielu producentów mogą znaleźć na rynku swoje miejsce, pod warunkiem, że zdołają wytworzyć produkcję nowatorską lub taką, która zacieka potencjalnego gracza.

Rynek produkcji gier wciąż się rozwija, w związku z czym istnieje ryzyko pojawienia się nowych podmiotów konkurencyjnych wobec Emitenta, które będą oferować produkty podobne do produktów Emitenta. Taka sytuacja może spowodować spadek zainteresowania produktami Emitenta wśród konsumentów na wybranych lub wszystkich rynkach geograficznych, na których



---

Spółka prowadzi działalność. Istotne zwiększenie poziomu konkurencji na rynkach, na których Spółka prowadzi działalność może negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko związane z procesami konsolidacyjnymi podmiotów konkurencyjnych**

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

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

Znacząca część przychodów Emitenta pochodzi z dystrybucji gier przez kluczową dla Spółki platformę, tj. Google Play należąca do Google Inc. Jest to jeden z największych dystrybutorów gier i aplikacji na świecie. Ewentualna jego rezygnacja z oferowania gier Emitenta może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta. Ponadto umowy o dystrybucję dotyczą określonych produktów Emitenta, których specyfikacja jest elementem umowy. Istnieje ryzyko nieprzyjęcia przez kontrahenta produktu Emitenta do dystrybucji, co może ograniczyć wynik finansowy Emitenta realizowany na sprzedaży danego produktu.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

Wyżej wymieniony odbiorca jest kluczowym dystrybutorem produktów Emitenta na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, jednakże nie jest wykluczone, że może to ulec zmianie, m.in. poprzez zwiększenie znaczenia App Store (Apple) w dystrybucji gier Spółki.

### **Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych trendów**

Rynek gier mobilnych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Istnieje ryzyko pojawienia się nowych, niespodziewanych trendów, w które dotychczasowe produkty Emitenta nie będą się wpisywać. Podobnie nowy produkt Emitenta, stworzony z myślą o dotychczasowych preferencjach konsumentów, może nie zostać dobrze przyjęty ze względu na nagłą zmianę trendów. Niska przewidywalność rynku powoduje także, że określony produkt Emitenta, np. cechujący się wysoką innowacyjnością, może nie trafić w gust konsumentów. Wskazane sytuacje mogą negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.



---

## **Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii**

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

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

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

Mając na uwadze ilość ludzi na Ziemi, ich bardzo zróżnicowane upodobania oraz zwiększający się poziom cyfryzacji, na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu przedmiotowe ryzyko nie uznaje się za podwyższone, jednak nie jest wykluczone, że w przyszłości stopień narażenia Emitenta na to zagrożenie może być znaczący.

## **Ryzyko związane z deficytem wykwalifikowanych pracowników na rynku**

Na polskim rynku pracy, na którym Spółka pozyskuje pracowników i współpracowników, widoczny jest deficyt wysoko wykwalifikowanych pracowników z sektora IT, przy jednoczesnym wysokim popycie na takich specjalistów. Powyższe może powodować trudności w znalezieniu przez Spółkę pracowników z wystarczającym wykształceniem i doświadczeniem. Co więcej, większość szkół wyższych w Polsce nie oferuje edukacji w kierunku zawodów związanych z projektowaniem gier. W efekcie, rynek pracowników w tym zakresie jest wąski. Istnieje ryzyko, że Spółka będzie miała czasowe problemy ze znalezieniem osób o spełniających jej oczekiwania kwalifikacjach i doświadczeniu w zakresie programowania. Z uwagi na powyższe, nie można wykluczyć, iż w przyszłości nieunikniony będzie wzrost kosztów zatrudnienia, w tym również kosztów ponoszonych w celu utrzymania kluczowych dla Spółki pracowników.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

## **Ryzyko związane z modyfikacją przez Google Play polityki w zakresie promocji gier**

T-Bull S.A. aktywnie i z sukcesami funkcjonuje na rynku gier mobilnych praktycznie od początku istnienia tego rynku, co przekłada się na duże doświadczenie i dojrzałość Spółki.



Wieloletni model biznesowy Spółki zakładał produkcję relatywnie dużej ilości mniej rozbudowanych gier, co było efektywne pod względem uzyskiwanych wyników finansowych.

Google Play (platforma dedykowana systemowi Android, za pośrednictwem którego Spółka generuje większość swoich przychodów) w czerwcu 2018 r. zmodyfikował politykę dotyczącą pozycjonowania gier umieszczanych w tym sklepie przez deweloperów. Od tego czasu bardziej promowane są tytuły rozbudowane, o większym zaawansowaniu technologicznym i głębszej treści. Przewidywania rynkowe i założenia Spółki są takie, że trend ten będzie utrzymywany.

Spółka nie tylko uważa, że obrany przez Google kierunek jest dobry i niezbędny jako kolejny etap rozwoju dojrzałego już rynku gier mobilnych, ale również dostosowuje się do zmieniających okoliczności w odpowiednim czasie, co widoczne jest w opracowanej we wrześniu 2017 r. strategii rozwoju Spółki na lata 2017-2022, która została przedstawiona w punkcie 8 niniejszego dokumentu. Jest ona zbieżna ze zmieniającą się polityką Google Play.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko wystąpienia zdarzeń losowych – ryzyko ogólne**

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko wystąpienia zdarzeń losowych – ryzyko związane z pandemią koronawirusa COVID-19**

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu bardzo istotnym czynnikiem ryzyka jest występowanie na świecie pandemii koronawirusa COVID-19. Spółka na bieżąco analizuje sytuację, jednak ilość zmiennych, dynamika zmian oraz nie-możliwość ustalenia daty zakończenia pandemii powodują, że finalny jej wpływ na Spółkę jest obecnie niemożliwy do precyzyjnego określenia.

Skutki pandemii oraz ograniczeń społeczno-gospodarczych mogą mieć bardzo negatywne skutki na gospodarkę całego świata. Niemniej jedna nagła zmiana zachowań znacznej części światowej populacji, która ograniczyła swoje dotychczasowe aktywności (w tym nawet opuszczenie miejsc zamieszkania – samowolnie lub pod wpływem wprowadzonych w wielu krajach ograniczeń) może skutkować zwiększeniem popytu na gry elektroniczne, a w konsekwencji zwiększeniem również przychodów Spółki.



Spółka prowadzi zabiegi mające na celu zminimalizowanie zagrożenia dla jej pracowników, zapewniając przy tym ciągłość działań. Wprowadzony został system pracy zdalnej, którego efektywność Emitent ocenia wysoko. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Spółka realizuje strategię rozwoju w stopniu niezmnijszym wobec działalności sprzed pandemii.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

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

### **Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu**

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący w stosunku do osób niestanowiących kadry zarządzającej. Odnosnie natomiast osób wchodzących w skład Zarządu, ryzyko to jest istotnie mniejsze, ponieważ są one założycielami i jednymi z głównych akcjonariuszy Spółki, w związku z czym rozwój Emitenta jest również w ich prywatnym interesie, którym – obiektywnie rzecz biorąc – można założyć, że chcieliby zarządzać i/lub nadzorować.

### **Ryzyko związane z opóźnieniami w produkcji gier**

Produkcja gier jest procesem złożonym i wieloetapowym, zależnym nie tylko od czynnika ludzkiego i realizacji kolejnych etapów pracy nad grą, ale także od czynników technicznych oraz wystarczającego poziomu finansowania. Niejednokrotnie rozpoczęcie kolejnego etapu produkcji możliwe jest dopiero po zakończeniu poprzedniej fazy. Istnieje w związku z tym ryzyko opóźnienia na danym etapie produkcji, co dodatkowo może wpłynąć na opóźnienia w ukończeniu całej gry, a w konsekwencji na jej sprzedaż i wyniki Spółki.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko pogorszenia się wizerunku Emitenta**

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



na celu neutralizację negatywnych opinii o Emitencie, a także mogłaby negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi i administracyjnymi**

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

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.

### **Ryzyko roszczeń z zakresu praw własności intelektualnej**

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

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.

### **Ryzyko zmiany cen**

Spółka narażona jest na ryzyko zmiany cen zarówno ze strony kosztów, jak i przychodów, przy czym zmiany te mogą być oczekiwane (w tym zmiany inflacyjne) oraz nieoczekiwane (związane zwłaszcza z małą konkurencyjnością w danym obszarze działalności).

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

Spółka nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ryzyka zmiany cen.

### **Ryzyko związane z utratą płynności finansowej**

Emitent może być narażony na sytuację, w której nie będzie w stanie realizować swoich zobowiązań finansowych w momencie ich wymagalności. Ponadto Emitent jest narażony na ryzyko



związane z niewywiązywaniem się przez kluczowych klientów ze zobowiązań umownych wobec Emitenta, w tym nieterminowe regulowanie zobowiązań przez platformy internetowe, przy użyciu których dystrybuowane są produkty Emitenta. Takie zjawisko może mieć negatywny wpływ na płynność Emitenta i jego wyniki.

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu płynność finansowa Spółki jest zachowana, Spółka reguluje swoje zobowiązania, jednak w przyszłości nie można wykluczyć sytuacji, że stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

Spółka nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ryzyka istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych ani ryzyka utraty płynności finansowej.

### **Ryzyko czynnika ludzkiego**

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko wypadków przy pracy**

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

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.

### **Ryzyko niedotrzymania warunków umów przez kontrahentów**

Emitent w procesie produkcji swoich aplikacji współpracuje z podmiotami zewnętrznymi. W szczególności, Emitent korzysta z silnika (główna część kodu aplikacji) Unity 3D, wykupując okresowo subskrypcję z dostępem do tej technologii. Ewentualne niewywiązanie się z umów przez podmioty zewnętrzne może skutkować opóźnieniem realizacji zamówień przez Emitenta, co z kolei może powodować konieczność poniesienia przez Emitenta dodatkowych, nieprzewidzianych kosztów. W dłuższej perspektywie, niewykonanie zobowiązań przez kluczowego





klenta może prowadzić do rozwiązania umowy zawartej pomiędzy Emitentem a kluczowym klientem, na skutek czego znaczącemu zmniejszeniu uległyby przychody Emitenta z działalności operacyjnej.

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.

### **Ryzyko związane z awarią sprzętu wykorzystywanego w działalności Spółki**

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

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

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.

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

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

Przedmiotowy czynnik ryzyka nie ma oraz nie miał w przeszłości wpływu na działalność prowadzoną przez Spółkę, jednak w przyszłości nie można wykluczyć, że będzie on miał istotne znaczenie dla Emitenta.



---

## **Ryzyko związane z niewystarczającą ochroną ubezpieczeniową**

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

Do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu ochrona ubezpieczeniowa Spółki była wystarczająca, jednak nie można wykluczyć, że stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

## **Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii Emitenta**

Spółka realizuje strategię rozwoju związaną z produkcją gier elektronicznych. Z uwagi jednak na wiele czynników, zarówno zależnych, jak i niezależnych od Emitenta, Spółka może mieć trudności ze zrealizowaniem celów i wypełnianiem swojej strategii, bądź po części może w ogóle jej nie zrealizować. Nie można wykluczyć, że w przyszłości konieczna będzie modyfikacja strategii. Może również się okazać, że nakłady poniesione na realizację strategii będą niewspółmiernie wysokie do osiągniętych korzyści.

Powyższe może w sposób negatywny wpłynąć na realizację strategii, osiągnięcie korzyści i na wyniki Spółki.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

## **Ryzyko wprowadzenia nowych platform**

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

Duże doświadczenie Spółki na rynku gier elektronicznych pozwala ocenić przedmiotowe zagrożenie jako niepodwyższone, jednak w przyszłości nie jest wykluczone, że stopień narażenia Emitenta na to ryzyko ulegnie zwiększeniu.

## **Ryzyko podlegania umów prawu obcemu**

W ramach swojej działalności Emitent zawiera umowy z podmiotami zagranicznymi, co wiąże się często z podleganiem określonej umowy obcej jurysdykcji. Istnieje zatem ryzyko powstania pomiędzy Emitentem a jego kontrahentem sporu, dla którego prawem właściwym będzie



prawo państwa zagranicznego. Spółka zawarła także umowy, z których spory poddane zostały sądowi państwa obcego. W sytuacji powstania takiego sporu, Emitent może być zmuszony do prowadzenia procesu za granicą, co może wiązać się z dodatkowymi kosztami.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko nieosiągnięcia przez grę sukcesu rynkowego**

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

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

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko związane z niewykonaniem zobowiązań finansowych**

Zdolność Emitenta do spłaty zadłużenia zależy od szeregu czynników, zarówno znajdujących się pod jego kontrolą, jak i poza nią. Spłata może zostać niewykonana albo wykonana z opóźnieniem, jeżeli na skutek nieodpowiedniej sytuacji finansowej Emitent nie będzie dysponował odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności danego zobowiązania.

Emitent nie wyklucza prolongaty zaciągniętych zobowiązań lub zaciągnięcia kolejnych zobowiązań w celu zwiększenia stopnia lewarowania działalności Spółki lub w celu spłaty wcześniej zaciągniętych zobowiązań.

Zaciągnięte przez Spółkę kredyty zabezpieczone są gwarancją de minimis do wysokości 60% kredytu – gwarancja spłaty udzielona przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Ponadto, Emitent nie stosuje instrumentów finansowych w zakresie ryzyka kredytowego.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.



---

### 9.3. Czynniki ryzyka regulacyjne

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

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

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

#### **Ryzyko zmian otoczenia prawnego**

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

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



Specyfika produktów Spółki sprawia, że ich treści mogą nie spełniać nietypowych wymagań stawianych przez przepisy prawa. Gry muszą być dostosowane do tematyki i celu, w związku z czym mogą zawierać przemoc, wulgarny język i treści niedozwolone dla osób niepełnoletnich. Jednocześnie, w rzeczywistości trudno jest ograniczyć dzieciom i osobom młodym kontakt z produktami przeznaczonymi dla osób dorosłych, jeśli produkty te są powszechnie dostępne. Istnieje zatem ryzyko wprowadzenia bardziej rygorystycznych przepisów na określonym rynku, na którym działa Spółka, które mogłyby wykluczyć część produktów Spółki z obrotu. Takie specyficzne uregulowania mogłyby negatywnie wpłynąć na działalność Spółki i doprowadzić do spadku wyników sprzedaży, a co za tym idzie, do pogorszenia wyników finansowych Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

### **Ryzyko związane z regulacjami międzynarodowymi dotyczącymi modelu F2P**

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

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

Na ryzyko to w równym stopniu narażeni są wszyscy producenci gier, dlatego Spółka nie powinna w sposób wyjątkowy odczuć ziszczenia się tego zagrożenia.

### **Ryzyko związane z prawem pracy**

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



w prawie pracy i prawie ubezpieczeń społecznych, które mogą zwiększyć koszty pracy ponoszone przez Emitenta.

Stopień narażenia Emitenta w zakresie prawa pracy może być znaczący, natomiast jest on marginalny w zakresie ustalonej wysokości wynagrodzenia minimalnego, ponieważ zarobki pracowników IT są wyższe.

### **Ryzyko podatkowe**

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

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

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.

W 2019 r. we właściwym Urzędzie Skarbowym złożone zostały korekty deklaracji na podatek dochodowy CIT-8 za lata 2016, 2017 i 2018. Przyczyną złożenia korekt jest zmiana klasyfikacji kosztów uzyskania przychodów poniesionych na działalność badawczo-rozwojową oraz odliczenie ulgi badawczo-rozwojowej w tych latach. W efekcie złożonych korekt powstała nadpłata w podatku CIT za te lata w wysokości 1.720.205 zł. Spółka złożyła wniosek o zwrot nadpłaty na rachunek bankowy. W związku ze złożonymi korektami w dniu 02.10.2019 r. wszczęte zostało postępowanie kontrolne ze strony Urzędu Skarbowego weryfikujące zasadność złożonych korekt. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania kontrola podatkowa nie została jeszcze zakończona. Termin zakończenia kontroli podatkowej wyznaczony jest na 31.08.2020 r. Ww. kwota została zaprezentowana w bilansie jako należność. Istnieje ryzyko, że decyzja interpretacyjna Urzędu Skarbowego będzie odmienna od interpretacji Spółki, co może spowodować, że nieprawidłowości w odzyskaniu nadpłaty. Spółka współpracuje z usług profesjonalnego doradcy podatkowego, który podziela stanowisko o wystąpieniu nadpłaty i o prawie Spółki do zwrotu przez Urząd Skarbowy.



---

## **Ryzyko związane z wprowadzeniem przepisów prawa zastrzegających zasady sprzedaży produktów Emitenta**

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

Na ryzyko to w równym stopniu narażeni są wszyscy producenci gier, dlatego Spółka nie powinna w sposób wyjątkowy odczuć ziszczenia się tego zagrożenia.

### **9.4. Czynniki ryzyka związane z akcjami i strukturą akcjonariatu**

#### **Ryzyko związane z wypłatą dywidendy w przyszłości**

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

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

Obecna polityka Spółki w przedmiotowym zakresie zakłada niewypłacanie dywidendy.

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.

Wypłata dywidendy może być również wbrew interesowi Spółki, w której pomniejszony zostanie stan środków pieniężnych.

W przypadku zmiany polityki dotyczącej dywidendy, która będzie przewidywała jej wypłatę, Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.



---

## **Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu**

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

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński oraz Radosław Łapczyński łącznie posiadają ponad 65%-owy udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Zgodnie z § 16 statutu Spółki, pod zapisanymi tam warunkami, każdemu ze wskazanych akcjonariuszy przysługuje uprawnienie osobiste do powoływania jednego członka Rady Nadzorczej Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, wskazani akcjonariusze są łącznie uprawnieni do powoływania trzech z pięciu członków Rady Nadzorczej.

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

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

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

Spółka narażona jest również na sankcje ze strony Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Spółka stara się minimalizować przedmiotowe zagrożenie poprzez prowadzenie działalności w taki sposób, aby respektować wszelkie regulacje, jednak nie można wykluczyć, że stopień narażenia na to ryzyko będzie istotny.





## **10. Informacja o postępowaniach toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności Spółki**

Brak jest istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wiarytelności Emitenta.

## **11. Informacje o podstawowych produktach**

Działalność Spółki skupia się na produkcji i dystrybucji gier elektronicznych. Do 2018 r. włącznie produkcje T-Bull dedykowane były jedynie urządzeniom mobilnym (smartfony, tablety). Na rynku tym, w modelu F2P (free to play) polegającym na udostępnianiu aplikacji za darmo a następnie czerpaniu przychodów z reklam i sprzedaży dodatków do gier, T-Bull ma ugruntowaną globalną pozycję z odbiorcami z większości krajów świata. Na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. w sklepie Google Play (najważniejszy kanał dystrybucyjny) znajdowało się kilkadziesiąt gier.

W samym 2019 r. Spółka opublikowała pięć nowych gier na urządzenia mobilne w formule F2P oraz dodatkowo dokonała portowania czterech gier na PC. (zgodnie z opisem w punkcie 2.2).

W 2020 r. (do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu) Spółka:

- opublikowała jedną nową grę na urządzenia mobilne w formule F2P (zgodnie z opisem w punkcie 2.2),
- opublikowała jedną nową grę na urządzenia mobilne w formule premium (zgodnie z opisem w punkcie 2.3),
- dokonała portowania jednej gry na komputery PC (zgodnie z opisem w punkcie 2.4),
- dokonała portowania jednej gry na Nintendo Switch (zgodnie z opisem w punkcie 2.5).

W 2019 r. produkcje T-Bull pobrały się ok. 71,9 mln razy (średnio ok. 197 tys. / dzień), a w okresie styczeń-kwiecień 2020 r. ok. 31,5 mln razy (średnio ok. 260 tys. / dzień). Skumulowana ilość pobrań w historii Spółki (do 30 kwietnia 2020 r.) wyniosła ponad 484 mln.

Poniższa tabela przedstawia udział grup produktów w sprzedaży w roku obrotowym 2019, wraz z porównaniem do 2018 r.



**Tabela.** Struktura przychodów Spółki w latach 2018-2019

Źródło przychodów ze sprzedaży	2019		2018	
	PLN	%	PLN	%
Wyświetlanie reklam w grach	2 999 414,20	45,49%	3 072 578,62	42,51%
Sprzedaż gier	2 053 986,19	31,15%	2 100 839,44	29,07%
Mikropłatności w grach (nabywanie przez graczy dodatków do gier)	1 537 081,36	23,31%	2 002 073,55	27,70%
Pozostałe	3 124,55	0,05%	52 038,29	0,72%
<b>Razem</b>	<b>6 593 606,30</b>	<b>100,00%</b>	<b>7 227 529,90</b>	<b>100,00%</b>

## 12. Informacje o rynkach zbytu i źródłach zaopatrzenia

### 12.1. Odbiorcy

Odbiorcami docelowymi produktów Spółki są gracze z większości krajów świata. Kontrahentami Spółki (odbiorcami bezpośrednimi) są jednak globalne przedsiębiorstwa z siedzibami poza Polską:

- platformy dystrybucyjne (głównie Google Play) – sprzedaż produktu w postaci dodatków do gier,
- sieci reklamowe – sprzedaż produktu w postaci reklamy / miejsca reklamowego,
- sklepy / dostawcy abonamentowi gier – sprzedaż produktu w postaci gier.

Branża gier elektronicznych jest mocno uzależniona od dystrybutorów, za pośrednictwem których udostępniane są produkty w postaci cyfrowej. Liczących się sieci reklamowych jest więcej niż platform dystrybucyjnych, niemniej jednak praktycznie niemożliwa jest sprzedaż reklam / miejsc reklamowych bez wcześniejszej dystrybucji gier (dostarczenia ich użytkownikom końcowym). Przeważająca ilość gier Spółki dystrybuowana jest na urządzenia z systemem Android, poprzez sklep Google Play.

Odbiorcy, z których przychód w 2019 r. osiągnął równowartość co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem:

- Google Ireland Limited – 59% przychodów ze sprzedaży ogółem (brak powiązań ze Spółką),
- JPay Inc. – 18% przychodów ze sprzedaży ogółem (brak powiązań ze Spółką).

### 12.2. Dostawcy

Emitent w procesie produkcji swoich gier korzysta z silnika (główna część kodu aplikacji) Unity 3D, wykupując okresowo subskrypcję z dostępem do tej technologii. Jakiegokolwiek problemy związane z tym oprogramowaniem lub jego dostawcą/producentem (Unity Technologies) mogą powodować bardzo istotne komplikacje w produkcji gier. Uzależnienie od tego dostawcy należy uznać za istotne dla prowadzenia przez Spółkę działalności operacyjnej. Emitent zwraca jednak uwagę, że analogiczna sytuacja dotyczy całego rynku gier mobilnych, gdzie silnik Unity 3D jest dominującym rozwiązaniem.



Istotnymi dostawcami w 2019 r. były również: podmiot dostarczający modele 3D oraz podmiot dostarczający usługi wynajmu powierzchni biurowej.

Dostawcy, na rzecz których koszt w 2019 r. osiągnął równowartość co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem:

- Sograf Sp. z o.o. – 42%-owy udział w zaopatrzeniu (brak powiązań ze Spółką),
- Sky Tower S.A. – 13%-owy udział w zaopatrzeniu (brak powiązań ze Spółką).

### **13. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności emitenta, w tym znanych emitentowi umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami, umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji**

Istotni dla działalności Spółki kontrahenci zostali wskazani w punkcie 12. Znaczące umowy zawarte w 2019 r. i w 2020 r. (do dnia sporządzenia sprawozdania) zostały opisane w punktach 2.7, 2.8 i 2.10. Z zakresu finansowania działalności należy zwrócić uwagę na informacje zawarte w punkcie 16.

### **14. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych emitenta oraz określenie jego głównych inwestycji krajowych i zagranicznych, w tym wartości niematerialne i prawne**

#### **14.1. Papiery wartościowe**

Spółka nie jest jednostką dominującą wobec żadnego podmiotu i nie tworzy grupy kapitałowej. Spółka nie jest również jednostką zależną od żadnego podmiotu.

Spółka jest znaczącym akcjonariuszem The Dust S.A. Na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. Spółka posiadała 214.647 akcji The Dust S.A., które stanowiły 14,50% w kapitale zakładowym i 10,32% w ogólnej liczbie głosów. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania udział T-Bull S.A. w ogólnej liczbie głosów w The Dust S.A. jest mniejszy niż 10%.

#### **14.2. Wartości niematerialne i prawne**

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. wartości niematerialne i prawne (WNIp) opiewały na 10.549.840,55 zł, z czego 9.552.345,09 zł (90,54%) to koszty zakończonych prac rozwojowych, a 997.495,46 zł (9,46%) to inne WNIp.

Jako koszty zakończonych prac rozwojowych Spółka traktuje projekty w postaci gier F2P, które posiadają cechy prac rozwojowych i które zostały zakończone oraz oddane do użytkowania (gry opublikowane). Zakończone prace rozwojowe związane z wytworzeniem gier na urządzenia mobilne podlegają amortyzacji liniowej przez okres, co do zasady, od 24 do 60 miesięcy na podstawie oszacowań Zarządu Spółki co do możliwości czerpania korzyści ekonomicznych



i możliwości generowania przychodów. Rozpoczęcie amortyzacji zakończonej gry następuje nie wcześniej niż po przyjęciu składnika wartości niematerialnej do używania. Przy ustaleniu okresu amortyzacji i rocznej stawki amortyzacyjnej uwzględnia się okres ekonomicznej użyteczności składnika wartości niematerialnych.

W pozycji „inne wartości niematerialne i prawne” uwzględnione zostały głównie wydatki (z uwzględnieniem umorzeń) poniesione na realizację projektów, w tym nabyte modele 3D, grafiki czy koszty licencji związane z produkcją gier.

### **14.3. Inwestycje krótkoterminowe**

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. Spółka wykazuje w aktywach inwestycje krótkoterminowe w kwocie 101.881,98 zł – całość to środki pieniężne na rachunkach i w kasie.

## **15. Informacje o transakcjach zawartych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe**

Brak jest transakcji z podmiotami powiązаныmi, które byłyby zawarte przez Spółkę na warunkach innych niż rynkowe.

## **16. Informacje o zaciągniętych i wypowiedzianych w danym roku obrotowym umowach dotyczących kredytów i pożyczek**

### **Kredyt I**

22 lutego 2019 r. Spółka zawarła umowę o kredyt nieodnawialny na finansowanie bieżącej działalności w Alior Banku S.A.

Kwota i waluta: 500.000,00 PLN

Oprocentowanie w skali roku: WIBOR3M + marża w wysokości standardowej 4,50 p.p. lub preferencyjnej 3,00 p.p. (znajdująca zastosowanie w sytuacji, gdy Spółka spełnia określone w umowie warunki).

Termin wymagalności: 10 lutego 2021 r.

### **Kredyt II**

22 lutego 2019 r. Spółka zawarła aneks do umowy o kredyt w rachunku bieżącym w Alior Bank S.A. – zmianie uległ termin spłaty z 16 sierpnia 2019 r. na 21 lutego 2020 r. Limit kredytowy w rachunku pozostał niezmienny – do 2,30 mln zł (waluta kredytu: PLN). Oprocentowanie również pozostało niezmiennym na poziomie WIBOR3M + marża w wysokości standardowej 4,50 p.p. lub preferencyjnej 3,00 p.p. (znajdująca zastosowanie w sytuacji, gdy Spółka spełnia określone w umowie warunki).



---

Kolejnym aneksem, zawartym 21 lutego 2020 r., zmieniony został termin spłaty na 20 marca 2020 r.

Aneksem z 20 marca 2020 r. ustalono, że kredyt będzie spłacany w okresach miesięcznych, do 10 grudnia 2022 r. Kapitał do spłaty na dzień zawarcia aneksu wynosił 2,30 mln zł. Ustalono oprocentowanie na poziomie (w skali roku) WIBOR3M + marża w wysokości standardowej 6,75 p.p. lub preferencyjnej 4,50 p.p. (znajdująca zastosowanie w sytuacji, gdy Spółka spełnia określone w umowie warunki).

## **17. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach**

W roku obrotowym 2019 Spółka nie udzieliła żadnych pożyczek.

## **18. Informacje o udzielonych i otrzymanych w danym roku obrotowym poręczeniach i gwarancjach, w tym udzielonych podmiotom powiązanim Emitenta**

Spółka ma zaciągnięte kredyty, które zostały opisane w punkcie 16. Każdy z nich zabezpieczony jest gwarancją de minimis do wysokości 60% przyznanej kwoty kredytu.

Spółka nie otrzymała poręczeń.

Spółka nie ma wiedzy o poręczeniach lub gwarancjach udzielonych podmiotom powiązanim wobec Spółki.

## **19. Informacje o emisjach papierów wartościowych**

W roku obrotowym 2019 Spółka nie emitowała żadnych papierów wartościowych.

## **20. Informacje o publikowanych prognozach finansowych**

Nie dotyczy – brak prognoz.

## **21. Ocena zarządzania zasobami finansowymi oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom**

W opinii Zarządu zarządzanie zasobami finansowymi przebiega prawidłowo. Spółka utrzymuje płynność finansową i reguluje swoje zobowiązania. Spółka realizuje uzasadnione transakcje, zgodne z profilem działalności oraz strategią rozwoju, które przebiegają na warunkach rynkowych.

Ewentualne zagrożenia (czynniki ryzyka) zostały opisane w punkcie 9.



---

## **22. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych**

W dającej się przewidzieć przyszłości inwestycje Spółki będą skupiać się na nakładach na produkcję gier w ramach podstawowej działalności operacyjnej, zgodnie ze strategią rozwoju przedstawioną w punkcie 8. Dostępne Spółce środki umożliwiają to, jednak niewykluczone, że Spółka będzie chciała zintensyfikować dynamikę rozwoju w obranym kierunku. W takim przypadku prawdopodobne jest, że konieczne będzie pozyskanie dodatkowego kapitału – własnego lub obcego. Na moment sporządzenia niniejszego sprawozdania plany w tym zakresie nie są sprecyzowane.

## **23. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy**

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności zostały opisane w pozostałych punktach niniejszego dokumentu, w tym zwłaszcza w punkcie 7.2, oraz w sprawozdaniu finansowym.

## **24. Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Spółki**

Strategia rozwoju Spółki została przedstawiona w punkcie 8. Celem Zarządu jest jej realizacja w sposób racjonalnie dynamiczny. Czynniki ryzyka istotne dla tego rozwoju zostały opisane w punkcie 9. Na rozwój Spółki mogą mieć wpływ czynniki opisane w pozostałych punktach niniejszego dokumentu oraz w sprawozdaniu finansowym, a także czynniki, które, pomimo dołożenia należytej staranności, nie zostały zdiagnozowane.

## **25. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką**

W raportowanym okresie nie wystąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką.

## **26. Informacje o rekompensatach dla osób zarządzających w przypadku zakończenia współpracy**

Umowy zawarte między Spółką a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie – nie występują.



---

## **27. Wynagrodzenie osób zarządzających i nadzorujących**

Poniżej przedstawiono wartość wynagrodzeń dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących w 2019 r.:

- Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu: 84 tys. zł,
- Damian Fijałkowski – Członek Zarządu: 84 tys. zł,
- Radosław Łapczyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej: 7,5 tys. zł,
- Paweł Niklewicz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej: 7,5 tys. zł,
- Krzysztof Kłysz – Sekretarz Rady Nadzorczej: 7,5 tys. zł,
- Wojciech Ratymirski – Członek Rady Nadzorczej: 7,5 tys. zł,
- Bartosz Greczner – Członek Rady Nadzorczej: 7,5 tys. zł.

Dodatkowe nagrody lub korzyści, w tym wynikające z programów motywacyjnych lub premiovych opartych na kapitale emitenta, w szczególności opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych, w pieniądzu, naturze lub jakiegokolwiek innej formie, wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, bez względu na to, czy odpowiednio były one zaliczane w koszty, czy wynikały z podziału zysku: brak.

## **28. Informacja o zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających i nadzorujących**

Zobowiązania wynikające z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących oraz o zobowiązaniach zaciągniętych w związku z tymi emeryturami – brak.

## **29. Informacje o akcjach Spółki oraz akcjach i udziałach spółek powiązanych będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących**

Łączna liczba akcji Spółki na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. to 1.161.989. Ich wartość nominalna wynosi 0,10 zł jednostkowo i 116.198,90 zł w ujęciu łącznym. Akcje serii A1, C1, A2, C2, A3, C3 są akcjami imiennymi niebędącymi przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku. Akcje serii B, D, E i F to akcje zwykłe (nieuprzywilejowane) zdematerializowane i notowane na rynku regulowanym GPW.



**Tabela.** Informacje o akcjach T-Bull S.A. będących w posiadaniu przez osoby zarządzające i nadzorujące na dzień bilansowy 31.12.2019 r.

Akcjonariusz	Seria akcji	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Damian Fijałkowski Członek Zarządu	A1	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C1	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	30 000	2,58%	30 000	1,74%
Grzegorz Zwoliński Prezes Zarządu	A2	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C2	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	30 000	2,58%	30 000	1,74%
Radosław Łapczyński Przewodniczący Rady Nadzorczej	A3	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C3	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	30 000	2,58%	30 000	1,74%
	F	660	0,06%	660	0,04%

Pełniący funkcję Prezesa Zarządu Spółki i jej znaczący akcjonariusz, Grzegorz Zwoliński posiada również:

- 375.200 akcji SatRevolution S.A. o łącznej wartości nominalnej 37.520,00 zł (17,02% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów),
- 250 udziałów D.A.R.C. Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 25.000,00 zł (50,00% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów).

Pełniący funkcję Członka Zarządu Spółki i jej znaczący akcjonariusz, Damian Fijałkowski posiada również:

- 375.200 akcji SatRevolution S.A. o łącznej wartości nominalnej 37.520,00 zł (17,02% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów),
- 250 udziałów D.A.R.C. Sp. z o.o. o łącznej wartości nominalnej 25.000,00 zł (50,00% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów).

Pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki i jej znaczący akcjonariusz, Radosław Łapczyński posiada również:

- 375.200 akcji SatRevolution S.A. o łącznej wartości nominalnej 37.520,00 zł (17,02% w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów).

### **30. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy**

Spółka nie powzięła informacji o umowach, w wyniku których w przyszłości mogą nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.





### **31. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych**

8 grudnia 2016 r. Rada Nadzorcza wprowadziła w Spółce program motywacyjny, w ramach którego określono pracownicy Emitenta objęli 22.100 akcji serii D (1,90% w aktualnym kapitale zakładowym), po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej, tj. 0,10 zł za 1 akcję. Zgodnie z regulaminem programu Spółka miała prawo odkupu, a uczestnik programu (pracownik posiadający akcje) miał obowiązek odsprzedaży akcji po cenie nabycia, jeżeli:

- nastąpiło rozwiązanie lub wygaśnięcie z jakiegokolwiek tytułu zawartej przez Spółkę z pracownikiem umowy o pracę lub gdy pracownik będzie w trakcie okresu wypowiedzenia takiej umowy,
- pracownik dopuścił się ciężkiego naruszenia jego obowiązków zawodowych,
- pracownik prowadził działalność konkurencyjną wobec Spółki,
- pracownik został skazany prawomocnym wyrokiem za określone w regulaminie kategorie przestępstw.

Odkupione przez Spółkę akcje, zgodnie z regulaminem, są oferowane pozostałym określonym pracownikom.

Akcje serii D objęte były czasowym zakazem sprzedaży (umowy lock-up) do dnia upływu jednego roku, licząc od pierwszego dnia notowania akcji na prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynku regulowanym GPW, czyli od 29 sierpnia 2018 r. Prawo odkupu akcji, o którym mowa powyżej Spółka miała zagwarantowane przez okres obowiązywania umów lock-up.

W ramach tych działań w 2019 r. Spółka dokonała transakcji na akcjach własnych, o których mowa w punkcie 5.

### **32. Informacje o firmie audytorskiej**

Podmiotem badającym sprawozdanie finansowe za 2019 r. jest UHY ECA Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000418856.

Podmiot ten został wybrany przez Radę Nadzorczą do dokonania:

- przeglądu skróconego półrocznego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2019 r. (ustalone wynagrodzenie: 17,5 tys. zł netto),
- badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2019 (ustalone wynagrodzenie: 22,5 tys. zł netto),
- przeglądu skróconego półrocznego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2020 r. (ustalone wynagrodzenie: 17,5 tys. zł netto),
- badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2020 (ustalone wynagrodzenie: 22,5 tys. zł netto).



---

Umowa z ww. firmą audytorską została zawarta 4 września 2019 r.

Poza przedmiotową umową, Spółka nie korzystała z usług wskazanej firmy audytorskiej.

### **33. Zatrudnienie**

Na dzień 31.12.2019 r. Spółka zatrudniała 47 osób.

### **34. Środowisko naturalne**

Działalność Spółki nie zagraża środowisku naturalnemu w sposób szczególny.

### **35. Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego**

#### **35.1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent, oraz miejsca, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny**

Emitent podlega zasadom ładu korporacyjnego określonym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”, który 13 października 2015 r. został przyjęty przez Radę Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Jest on publicznie dostępny na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. pod poniższym adresem:

<https://www.gpw.pl/dobre-praktyki>.

Zbiór zasad ładu korporacyjnego, na którego stosowanie Emitent mógł się zdecydować dobrowolnie – nie dotyczy.

Stosowane przez Emitenta praktyki w zakresie ładu korporacyjnego wykraczające poza wymogi przewidziane prawem krajowym – nie dotyczy.

#### **35.2. Informacje o odstąpieniu przez Spółkę od postanowień „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016”**

Zasada I.Z.1.20.

*„Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oprócz informacji wymaganych przepisami prawa zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia, w formie audio lub wideo.”*

W opinii Emitenta organizacja przedsięwzięcia polegającego na zapisie przebiegu obrad walnego zgromadzenia oraz związane z tym koszty są niewspółmiernie wysokie do korzyści, jakie uzyskaliby akcjonariusze lub Spółka. Emitent niezwłocznie po walnym zgromadzeniu przekazuje do publicznej wiadomości wszystkie istotne informacje związane z tymi obradami, tj. zwłaszcza:

- treść uchwał podjętych przez walne zgromadzenie oraz treść dokumentów, będących przedmiotem głosowania, a przy każdej uchwale również liczbę akcji, z których oddano



ważne głosy, oraz procentowy udział tychże akcji w kapitale zakładowym, łączną liczbę ważnych głosów, w tym liczbę głosów „za”, „przeciw” i „wstrzymujących się”,

- treść projektów uchwał, które były poddane pod głosowanie, a nie zostały podjęte,
- informacje o odstąpieniu przez walne zgromadzenie od rozpatrzenia któregokolwiek z punktów planowanego porządku obrad,
- informacje o sprzeciwach zgłoszonych do protokołu podczas obrad walnego zgromadzenia, ze wskazaniem, których uchwał dotyczyły,
- informacje o ogłoszeniu przerwy w obradach walnego zgromadzenia wraz z określeniem daty jego wznowienia.

#### Zasada II.R.2.

*„Osoby podejmujące decyzję w sprawie wyboru członków zarządu lub rady nadzorczej spółki powinny dążyć do zapewnienia wszechstronności i różnorodności tych organów, między innymi pod względem płci, kierunku wykształcenia, wieku i doświadczenia zawodowego.”*

W tej kwestii celem nadrzędnym Spółki jest zasiadania w jej organach osób o odpowiednich kompetencjach. W związku z tym wybór kandydatów realizowany jest w oparciu o kryteria merytoryczne.

#### II.Z.1.

*„Wewnętrzny podział odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółki pomiędzy członków zarządu powinien być sformułowany w sposób jednoznaczny i przejrzysty, a schemat podziału dostępny na stronie internetowej spółki.”*

Emitent nie stosuje zasady z uwagi na brak rozbudowanej struktury organizacyjnej. W ramach Spółki wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani do wspólnego prowadzenia jej spraw. W przyszłości, w przypadku stworzenia bardziej rozbudowanej struktury, Emitent rozważy stworzenie schematu odpowiedzialności wewnętrznej członków Zarządu.

#### III.Z.2.

*„Z zastrzeżeniem zasady III.Z.3, osoby odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance podlegają bezpośrednio prezesowi lub innemu członkowi zarządu, a także mają zapewnioną możliwość raportowania bezpośrednio do rady nadzorczej lub komitetu audytu.”*

Z uwagi na brak rozbudowanej struktury organizacyjnej, za zarządzanie ryzykiem, audyt wewnętrzny i compliance odpowiedzialny jest bezpośrednio Zarząd. Ma on możliwość raportowania bezpośrednio do Rady Nadzorczej.



---

#### VI.R.1. – VI.R.3. oraz VI.Z.4.

*„Wynagrodzenie członków organów spółki i kluczowych menedżerów powinno wynikać z przyjętej polityki wynagrodzeń.”*

*„Polityka wynagrodzeń powinna być ściśle powiązana ze strategią spółki, jej celami krótko- i długoterminowymi, długoterminowymi interesami i wynikami, a także powinna uwzględniać rozwiązania służące unikaniu dyskryminacji z jakichkolwiek przyczyn.”*

*„Spółka w sprawozdaniu z działalności przedstawia raport na temat polityki wynagrodzeń, zawierający co najmniej:*

- 1) ogólną informację na temat przyjętego w spółce systemu wynagrodzeń,*
- 2) informacje na temat warunków i wysokości wynagrodzenia każdego z członków zarządu, w podziale na stałe i zmienne składniki wynagrodzenia, ze wskazaniem kluczowych parametrów ustalania zmiennych składników wynagrodzenia i zasad wypłaty odpraw oraz innych płatności z tytułu rozwiązania stosunku pracy, zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze – oddzielnie dla spółki i każdej jednostki wchodzącej w skład grupy kapitałowej,*
- 3) informacje na temat przysługujących poszczególnym członkom zarządu i kluczowym menedżerom pozafinansowych składników wynagrodzenia,*
- 4) wskazanie istotnych zmian, które w ciągu ostatniego roku obrotowego nastąpiły w polityce wynagrodzeń, lub informację o ich braku,*
- 5) ocenę funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu widzenia realizacji jej celów, w szczególności długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy i stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa.”*

Wynagrodzenie członków Zarządu i Rady Nadzorczej zostało ustalone wcześniej niż Spółkę zaczęła obowiązywać przedmiotowa zasada. Według najlepszej wiedzy Spółki, wynagrodzenie to nie jest wyższe niż standardy rynkowe, a z drugiej strony nie jest też na tyle niskie, by otrzymująca je kadra nie była umotywowana do wykonywania swoich zadań z najwyższą starannością.

Spółka tworzy politykę wynagrodzeń zgodnie z wejściem w życie przepisu stanowiącego o takim obowiązku – art. 90c (i dalsze) Ustawy o ofercie.

### **35.3. Główne cechy stosowane w przedsiębiorstwie Emitenta systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

Spółka sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2019 r. poz. 351.) i krajowymi (polskimi) standardami rachunkowości



---

wydanymi przez Komitet Standardów Rachunkowości. W przypadku braku odpowiedniego standardu krajowego, Spółka może stosować Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej (MSR).

Księgi rachunkowe prowadzone są przez profesjonalny podmiot i osobę, która – mimo deregulacji tego zawodu – posługuje się certyfikatem księgowego, potwierdzając odpowiednie kwalifikacje.

Kontrola wewnętrzna realizowana jest przez komitet audytu poprzez zwłaszcza realizację zadań, o których mowa w art. 130 Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym. Funkcje komitetu audytu zostały powierzone Radzie Nadzorczej na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 grudnia 2017 roku.

Dodatkowo, Rada Nadzorcza, zgodnie ze swoimi kompetencjami, ocenia sprawozdania finansowe, a z wyników tej oceny corocznie sporządza sprawozdanie.

Przy prowadzeniu ksiąg rachunkowych i sporządzaniu sprawozdań finansowych Spółka zapewnia kontrolę wewnętrzną i zarządza ryzykiem związanym z tymi czynnościami według następujących zasad:

- przyjęta jest polityka rachunkowości, która jest monitorowana pod względem jej aktualności i ewentualnej konieczności zmiany,
- zapewniony jest właściwy obieg dokumentów,
- poszczególne obowiązki są przypisane w sposób ścisły osobom ze Spółki oraz podmiotom zewnętrznym, zwłaszcza biurowi rachunkowego obsługującemu Emitenta w zakresie księgowo-kadrowym,
- ustalona jest polityka zastępstw w przypadku nieobecności osób, o których mowa powyżej,
- na bieżąco monitorowane są regulacje w zakresie przepisów o rachunkowości oraz podatków,
- z racji istotności przedmiotowych kwestii, za stosowanie się do ustalonych zasad odpowiada bezpośrednio Zarząd.



### 35.4. Struktura akcjonariatu

**Tabela.** Struktura akcjonariatu T-Bull S.A. na dzień sporządzenia sprawozdania – według wiedzy Spółki, zgodnie z zawiadomieniami, jakie zostały Spółce przekazane na podstawie obowiązujących przepisów

Akcjonariusz	Seria akcji	Ilość akcji	Udział w kapitale zakładowym	Ilość głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Damian Fijałkowski Członek Zarządu	A1	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C1	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	6 667	0,57%	6 667	0,39%
Grzegorz Zwoliński Prezes Zarządu	A2	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C2	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	6 667	0,57%	6 667	0,39%
Radosław Łapczyński Przewodniczący Rady Nadzorczej	A3	168 000	14,46%	336 000	19,47%
	C3	20 000	1,72%	40 000	2,32%
	E	6 667	0,57%	6 667	0,39%
	F	660	0,06%	660	0,04%
Pozostali	B, D, E, F	577.328	49,68%	577.328	33,45%
<b>RAZEM:</b>		<b>1 161 989</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 725 989</b>	<b>100,00%</b>

### 35.5. Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne, wraz z opisem tych uprawnień

Akcje serii A1, A2, A3 oraz serii C1, C2, C3 są akcjami imiennymi uprzywilejowanymi w ten sposób, że każda z nich daje prawo do dwóch głosów na walnym zgromadzeniu Spółki. Żaden z trzech głównych akcjonariuszy (Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński, Radosław Łapczyński) nie ma pakietu kontrolnego, jednak akcje te stanowią łącznie 48,54% w kapitale zakładowym oraz 65,35% w ogólnej liczbie głosów, a wraz z pozostałymi akcjami będącymi w posiadaniu ww. trzech osób (akcje serii E i F), osoby te posiadają łącznie 50,32% w kapitale zakładowym oraz 66,55% w ogólnej liczbie głosów.

Zgodnie z § 16 ust. 2-4 statutu Spółki:

- tak długo jak akcjonariusz Damian Fijałkowski będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.
- tak długo jak akcjonariusz Grzegorz Zwoliński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.
- tak długo jak akcjonariusz Radosław Łapczyński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego



powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.

### **35.6. Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu**

Zgodnie z art. 413 § 1 KSH akcjonariusz nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką.

Zgodnie z art. 364 § 2 KSH Spółka nie wykonuje praw udziałowych z własnych akcji, z wyjątkiem uprawnień do ich zbycia lub wykonywania czynności, które zmierzają do zachowania tych praw.

8 grudnia 2016 r. Rada Nadzorcza wprowadziła w Spółce program motywacyjny, w ramach którego określonej liczbie pracowników Emitenta objęli 22.100 akcji serii D (1,90% w aktualnym kapitale zakładowym), po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej, tj. 0,10 zł za 1 akcję. Zgodnie z regulaminem programu Spółka miała prawo odkupu, a uczestnik programu (pracownik posiadający akcje) miał obowiązek odsprzedaży akcji po cenie nabycia, jeżeli:

- nastąpiło rozwiązanie lub wygaśnięcie z jakiegokolwiek tytułu zawartej przez Spółkę z pracownikiem umowy o pracę lub gdy pracownik będzie w trakcie okresu wypowiedzenia takiej umowy,
- pracownik dopuścił się ciężkiego naruszenia jego obowiązków zawodowych,
- pracownik prowadził działalność konkurencyjną wobec Spółki,
- pracownik został skazany prawomocnym wyrokiem za określone w regulaminie kategorie przestępstw.

Odkupione przez Spółkę akcje, zgodnie z regulaminem, są oferowane pozostałym określonym pracownikom.

Akcje serii D objęte były czasowym zakazem sprzedaży (umowy lock-up) do dnia upływu jednego roku, licząc od pierwszego dnia notowania akcji na prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynku regulowanym GPW, czyli od 29 sierpnia 2018 r. Prawo odkupu akcji, o którym mowa powyżej Spółka miała zagwarantowane przez okres obowiązywania umów lock-up.

W ramach tych działań w 2019 r. Spółka dokonała transakcji na akcjach własnych, o których mowa w punkcie 5 sprawozdania z działalności Spółki.

### **35.7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Emitenta**

#### **35.7.1. Ograniczenia umowne**

Na podstawie umowy zawartej w dniu 19 grudnia 2017 r., Kurtier spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A., Pretium Investments Sp. z o.o. (aktualnie Pretium Investments ASI



Sp. z o.o.), Tech Invest Group S.A., Radosław Łapczyński, Grzegorz Zwoliński oraz Damian Fijałkowski zobowiązali się do niezbywania pod jakimkolwiek tytułem prawnym należących do nich akcji w terminie od 1 stycznia 2018 r. do dnia następującego po upływie 12 miesięcy kalendarzowych licząc od dnia debiutu (pierwszy dzień notowań) akcji na rynku regulowanym GPW, czyli od 29 sierpnia 2018 r. Okres „lock-up” skończył się 29 sierpnia 2019 r.

W ramach realizacji programu motywacyjnego, na podstawie uchwały Rady Nadzorczej z dnia 8 grudnia 2016 roku, każdy z pracowników Emitenta obejmujący akcje serii D zawarł z Emitentem umowę w sprawie czasowego wyłączenia ich zbywalności. Na podstawie umów pracownicy zobowiązali się do niezbywania, pod jakimkolwiek tytułem prawnym, ani nieobciążania objętych akcji serii D. Umowy obowiązują od dnia ich zawarcia do dnia upływu jednego roku od dnia kiedy akcje serii D zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym GPW, czyli od 29 sierpnia 2018 r. Okres „lock-up” skończył się 29 sierpnia 2019 r.

### **35.7.2. Ograniczenia wynikające z Rozporządzenia MAR**

Na potrzeby niniejszego punktu związanego z obowiązkami wynikającymi z Rozporządzenia MAR, przyjmuje się następujące, zgodne z art. 3 ust. 1 pkt 25 i pkt 26 Rozporządzenia MAR, definicje:

- „osoba pełniąca obowiązki zarządcze” oznacza osobę związaną z emitentem, uczestnika rynku uprawnień do emisji lub inny podmiot, o którym mowa w art. 19 ust. 10 Rozporządzenia MAR, która:
  - a) jest członkiem organu administracyjnego, zarządzającego lub nadzorczego tego podmiotu; lub
  - b) pełni funkcje kierownicze, nie będąc członkiem organów, o których mowa powyżej, przy czym ma stały dostęp do informacji poufnych (zdefiniowanych w art. 7 Rozporządzenia MAR) dotyczących pośrednio lub bezpośrednio Emitenta oraz uprawnienia do podejmowania decyzji zarządczych mających wpływ na dalszy rozwój i perspektywy gospodarcze Spółki;
- „osoba blisko związana” oznacza:
  - a) małżonka lub partnera uznawanego zgodnie z polskim prawem za równoważnego z małżonkiem;
  - b) dziecko będące na utrzymaniu zgodnie z polskim prawem;
  - c) członka rodziny, który w dniu danej transakcji pozostaje we wspólnym gospodarstwie domowym przez okres co najmniej roku; lub
  - d) osobę prawną, grupę przedsiębiorstw lub spółkę osobową, w której obowiązki zarządcze pełni osoba pełniąca obowiązki zarządcze lub osoba, o której mowa w powyższych lit. a), b) lub c), lub nad którą osoba taka sprawuje pośrednią lub bezpośrednią kontrolę, lub która została utworzona, by przynosić korzyści takiej osobie, lub której interesy gospodarcze są w znacznym stopniu zbieżne z interesami takiej osoby.





---

## Zawiadomienia o transakcjach

Zgodnie z art. 19 Rozporządzenia MAR, osoby pełniące obowiązki zarządcze oraz osoby blisko z nimi związane powiadamiają Emitenta oraz KNF o każdej transakcji zawieranej na ich własny rachunek w odniesieniu do akcji lub instrumentów dłużnych Emitenta lub do instrumentów pochodnych bądź innych powiązanych z nimi instrumentów finansowych. Powiadomień takich dokonuje się niezwłocznie i nie później niż w trzy dni robocze po dniu transakcji.

Powyższy obowiązek ma zastosowanie:

- gdy łączna kwota transakcji osiągnie próg 5 000 EUR;
- do każdej kolejnej transakcji, gdy zostanie osiągnięta łączna kwota 5 000 EUR w trakcie jednego roku kalendarzowego.

Powyższe progi oblicza się poprzez dodanie bez kompensowania pozycji wszystkich transakcji.

Osoby pełniące obowiązki zarządcze powiadamiają na piśmie osoby blisko z nimi związane o ich wyżej przedstawionych obowiązkach i przechowują kopię tego powiadomienia.

Powiadomienie o transakcjach zawiera następujące informacje:

- a) nazwisko osoby;
- b) przyczynę powiadomienia;
- c) nazwę Emitenta;
- d) opis i identyfikację instrumentu finansowego;
- e) charakter transakcji (np. nabycie lub zbycie), ze wskazaniem, czy jest ona związana z wykonywaniem programów opcji na akcje lub z konkretnymi przypadkami określonymi w art. 7 ust. 7 Rozporządzenia MAR;
- f) datę i miejsce transakcji;
- g) cenę i wolumen transakcji. W przypadku zastawu, którego warunki przewidują zmianę jego wartości, należy to ujawnić wraz z wartością na dzień ustanowienia zastawu.

Zgodnie z art. 7 ust. 7 Rozporządzenia MAR, transakcje, które wymagają powiadomienia, obejmują także:

- a) transakcje zastawiania lub pożyczania instrumentów finansowych przez osobę pełniącą obowiązki zarządcze, lub w jej imieniu, lub osobę blisko z nią związaną, lub w jej imieniu;
- b) transakcje zawierane przez osobę zawodowo zajmującą się pośrednictwem w zawieraniu transakcji lub wykonywaniu zleceń lub przez inną osobę w imieniu osoby pełniącej obowiązki zarządcze lub osoby blisko związanej z taką osobą, włączając w to transakcje zawierane w ramach uznania;
- c) transakcje dokonywane z tytułu polisy ubezpieczeniowej na życie, określonej w dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE, w przypadku gdy:



- o ubezpieczającym jest osoba pełniąca obowiązki zarządcze lub osoba blisko związana z taką osobą;
- o ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczający; oraz
- o ubezpieczający ma prawo lub swobodę podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących konkretnych instrumentów w ramach tej polisy ubezpieczeniowej na życie lub wykonywania transakcji dotyczących konkretnych instrumentów w ramach tej polisy ubezpieczeniowej na życie.

Wzór powiadomienia został określony w załączniku do rozporządzenia wykonawczego Komisji (UE) 2016/523 z dnia 10 marca 2016 r. ustanawiającego wykonawcze standardy techniczne w odniesieniu do formatu i wzoru do celów powiadamiania o transakcjach dokonywanych przez osoby pełniące obowiązki zarządcze i podawania tych transakcji do wiadomości publicznej zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (Dz. Urz. UE L 88 z 5.04.2016 r. str. 19).

Nieprzestrzeganie opisanych obowiązków wiąże się z ryzykiem nałożenia wysokich sankcji.

### **Zakaz dokonywania transakcji w okresach zamkniętych**

Zgodnie z art. 19 ust. 11 Rozporządzenia MAR, osoba pełniąca obowiązki zarządcze u Emitenta nie może dokonywać żadnych transakcji na swój rachunek ani na rachunek strony trzeciej, bezpośrednio lub pośrednio, dotyczących akcji lub instrumentów dłużnych emitenta, lub instrumentów pochodnych lub innych związanych z nimi instrumentów finansowych, przez okres zamknięty 30 dni kalendarzowych przed ogłoszeniem śródrocznego raportu finansowego lub sprawozdania na koniec roku rozliczeniowego, które Emitent ma obowiązek podać do wiadomości publicznej zgodnie z:

- a) przepisami systemu obrotu, w którym akcje emitenta są dopuszczone do obrotu; lub
- b) prawem krajowym.

Emitent może zezwolić osobie pełniącej u niego obowiązki zarządcze na dokonywanie transakcji na jej rachunek lub na rachunek strony trzeciej w trakcie okresu zamkniętego:

- a) na podstawie indywidualnych przypadków z powodu istnienia wyjątkowych okoliczności, takich jak poważne trudności finansowe, wymagających natychmiastowej sprzedaży akcji; albo
- b) z powodu cech danej transakcji dokonywanej w ramach programu akcji pracowniczych, programów oszczędnościowych, kwalifikacji lub uprawnień do akcji, lub też transakcji, w których korzyść związana z danym papierem wartościowym nie ulega zmianie lub cech transakcji z nimi związanych.

Nieprzestrzeganie opisanych obowiązków wiąże się z ryzykiem nałożenia wysokich sankcji.



---

## **Zakaz wykorzystywania i bezprawnego ujawniania informacji poufnych oraz zakaz manipulacji na rynku**

Zgodnie z art. 14-15 Rozporządzenia MAR, zabrania się każdej osobie:

- a) wykorzystywania, w myśl art. 8 Rozporządzenia MAR, informacji poufnych lub usiłowania wykorzystywania informacji poufnych;
- b) rekomendowania innej osobie lub nakłaniania jej do wykorzystywania informacji poufnych w myśl art. 8 Rozporządzenia MAR;
- c) bezprawnego ujawniania informacji poufnych w myśl art. 10 Rozporządzenia MAR;
- d) dokonywania, w myśl art. 12 Rozporządzenia MAR, manipulacji na rynku lub usiłowania dokonywania manipulacji na rynku.

Nieprzestrzeganie opisanych obowiązków wiąże się z ryzykiem nałożenia bardzo wysokich sankcji.

## **Sankcje i kary za naruszenie przepisów Rozporządzenia MAR w związku z przenoszeniem praw z Akcji**

Zgodnie z art. 174 Ustawy o obrocie na każdego kto, wbrew zakazowi, o którym mowa w art. 19 ust. 11 Rozporządzenia MAR, w czasie trwania okresu zamkniętego, dokonuje transakcji na rachunek własny lub na rachunek osoby trzeciej, KNF może nałożyć, w drodze decyzji, karę pieniężną do wysokości 2.072.800 zł

Zgodnie z art. 175 Ustawy o obrocie na każdego kto nie wykonał lub nienależycie wykonał obowiązki informacyjne, o których mowa w art. 19 ust. 1-7 Rozporządzenia MAR, KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną wynoszącą w przypadku osób fizycznych do 2.072.800 zł, a w przypadku innych podmiotów – do 4.145.600 zł. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez podmiot w wyniku tych naruszeń, zamiast kar w powyższych wysokościach KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Zgodnie z art. 180-183 Ustawy o obrocie:

- kto wbrew zakazowi, o którym mowa w art. 14 lit. a Rozporządzenia MAR wykorzystuje informację poufną, podlega grzywnie do 5.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, albo obu tym karom łącznie;
- kto wbrew zakazowi, o którym mowa w art. 14 lit. b Rozporządzenia MAR udziela rekomendacji lub nakłania do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy informacja poufna, podlega grzywnie do 2.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 4, albo obu tym karom łącznie;



- kto wbrew zakazowi, o którym mowa w art. 14 lit. c Rozporządzenia MAR, ujawnia informację poufną, podlega grzywnie do 2.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności do lat 4, albo obu tym karom łącznie;

kto wbrew zakazowi, o którym mowa w art. 15 Rozporządzenia MAR dokonuje manipulacji, o której mowa w art. 12 Rozporządzenia MAR, podlega grzywnie do 5.000.000 zł albo karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, albo obu tym karom łącznie; natomiast kto wchodzi w porozumienie z inną osobą mające na celu manipulację podlega grzywnie do 2.000.000 zł.

### **35.7.3. Ograniczenia związane ze znaczącymi pakietami akcji**

Zgodnie z art. 69 Ustawy o ofercie, każdy kto:

- 1) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo
- 2) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33 1/3%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów

– jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz spółkę, nie później niż w terminie 4 dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia lub zbycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym lub w Alternatywnym Systemie Obrotu – nie później niż w terminie 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez GPW w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, dla spółki, której akcje notowane są na rynku podstawowym (rynek oficjalnych notowań), powstaje również w przypadku zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów oraz w przypadku zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej nie powstaje w przypadku, gdy po rozrachunku w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym lub w ASO w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej zawiera informacje o:

- 1) dacie i rodzaju zdarzenia powodującego zmianę udziału, której dotyczy zawiadomienie;



- 2) liczbie akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym Spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów;
- 3) liczbie aktualnie posiadanych akcji i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym Spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów;
- 4) podmiotach zależnych od akcjonariusza dokonującego zawiadomienia, posiadających akcje Spółki;
- 5) osobach trzecich, z którą podmiot zawiadamiający zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu;
- 6) liczbie głosów z akcji, obliczonej w sposób określony w art. 69b ust. 2 Ustawy o ofercie, do których nabycia jest uprawniony lub zobowiązany jako posiadacz instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie, oraz instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie, które nie są wykonywane wyłącznie przez rozliczenie pieniężne, rodzaju lub nazwie tych instrumentów finansowych, dacie ich wygaśnięcia oraz dacie lub terminie, w którym nastąpi lub może nastąpić nabycie akcji;
- 7) liczbie głosów z akcji, obliczonej w sposób określony w art. 69b ust. 3 Ustawy o ofercie, do których w sposób pośredni lub bezpośredni odnoszą się instrumenty finansowe, o których mowa w art. 69b ust. 1 pkt 2 Ustawy o ofercie, rodzaju lub nazwie tych instrumentów finansowych oraz dacie wygaśnięcia tych instrumentów finansowych;
- 8) łącznej sumie liczby głosów wskazanych na podstawie powyższych punktów 3, 6 i 7 i jej procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów.

W przypadku gdy podmiot zobowiązany do dokonania zawiadomienia posiada akcje różnego rodzaju, przedmiotowe zawiadomienie powinno zawierać także informacje określone w powyższych punktach 2 i 3, odrębnie dla akcji każdego rodzaju.

Zawiadomienie może być sporządzone w języku angielskim.

Wyżej opisane obowiązki:

- 1) spoczywają również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z:
  - zajściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego,
  - pośrednim nabyciem akcji spółki publicznej;
- 2) powstają również w przypadku gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa – w takim przypadku prawa głosu uważa się za należące do podmiotu, na rzecz którego ustanowiono zabezpieczenie.



Zgodnie z art. 69b ust. 1 Ustawy o ofercie, wyżej opisane obowiązki spoczywają również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, które:

- 1) po upływie terminu zapadalności bezwarunkowo uprawniają lub zobowiązują ich posiadacza do nabycia akcji, z którymi związane są prawa głosu, wyemitowanych już przez emitenta, lub
- 2) odnoszą się do akcji Emitenta w sposób pośredni lub bezpośredni i mają skutki ekonomiczne podobne do skutków instrumentów finansowych określonych w pkt 1, niezależnie od tego, czy instrumenty te są wykonywane przez rozliczenie pieniężne.

W przypadku powyższych instrumentów finansowych liczba głosów posiadanych w spółce publicznej odpowiada liczbie głosów wynikających z akcji, do których nabycia uprawniony lub zobowiązany jest posiadacz tych instrumentów finansowych.

W przypadku instrumentów finansowych, o których mowa w powyższym punkcie 2), które są wykonywane wyłącznie przez rozliczenie pieniężne, liczba głosów posiadanych w spółce publicznej, związanych z tymi instrumentami finansowymi, odpowiada iloczynowi liczby głosów wynikających z akcji, do których w sposób pośredni lub bezpośredni odnoszą się te instrumenty finansowe, oraz współczynnika delta danego typu instrumentu finansowego. Wartość współczynnika delta określa się zgodnie z rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2015/761 z dnia 17 grudnia 2014 r. uzupełniającym dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do określonych regulacyjnych standardów technicznych stosowanych do znaczących pakietów akcji (Dz. Urz. UE L 120 z 13.05.2015, str. 2). Przy obliczaniu liczby głosów uwzględnia się wyłącznie pozycje długie. Pozycja długa oznacza pozycję długą w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego (Dz. Urz. UE L 86 z 24.03.2012, str. 1, z późn. zm.).

Obowiązek zawiadomienia powstaje również w przypadku wykonania uprawnienia do nabycia akcji spółki publicznej, mimo złożenia uprzednio zawiadomienia zgodnie z art. 69b ust. 1 Ustawy o Ofercie, jeżeli wskutek nabycia akcji łączna liczba głosów wynikających z akcji tego samego emitenta osiąga lub przekracza progi ogólnej liczby głosów w spółce publicznej określone w art. 69 Ustawy o ofercie.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 czerwca 2016 r. w sprawie wykazu instrumentów finansowych (Dz. U. 2016 poz. 819) określa wykaz instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69b ust. 1 Ustawy o Ofercie.

Zgodnie z art. 87 Ustawy o ofercie, obowiązek zawiadomienia spoczywa:

- 1) również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w pierwszych akapitach niniejszego punktu próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej;



- 2) na funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez:
  - inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych,
  - inne fundusze inwestycyjne lub alternatywne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot;
- 2a) na alternatywnej spółce inwestycyjnej – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez:
  - inne alternatywne spółki inwestycyjne zarządzane przez tego samego zarządzającego ASI w rozumieniu Ustawy o funduszach inwestycyjnych,
  - inne alternatywne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot;
- 3) również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów następuje w związku z posiadaniem akcji:
  - przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 2 Ustawy o obrocie,
  - w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zleceniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu,
  - przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu;
- 4) również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania;
- 5) również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków;
- 6) na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w powyższym punkcie 5, posiadając akcje spółki publicznej w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów;



7) również na pełnomocniku niebędącym firmą inwestycyjną, upoważnionym do dokonywania na rachunku papierów wartościowych czynności zbycia lub nabycia papierów wartościowych.

Zgodnie z art. 87 ust. 1a Ustawy o ofercie, obowiązek zawiadomienia powstaje również w przypadku zmniejszenia udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej w związku z rozwiązaniem porozumienia, o którym mowa w powyższym punkcie 5 (art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie), a także w związku ze zmniejszeniem udziału strony tego porozumienia w ogólnej liczbie głosów.

W przypadkach, o których mowa w powyższych punktach 5 i 6 oraz w poprzednim akapicie (ust. 1 pkt 5 i 6 oraz ust. 1a Ustawy o ofercie), obowiązek zawiadomienia może być wykonany przez jedną ze stron porozumienia, wskazaną przez strony porozumienia.

Zgodnie z art. 87 ust. 4 Ustawy o ofercie, istnienia porozumienia domniemywa się w przypadku posiadania akcji Spółki przez:

- 1) małżonków, ich wstępnych, zstępnych i rodzeństwo oraz powinowatych w tej samej linii lub stopniu, jak również osoby pozostające w stosunku przysposobienia, opieki i kurateli;
- 2) osoby pozostające we wspólnym gospodarstwie domowym;
- 3) jednostki powiązane w rozumieniu Ustawy o rachunkowości.

Zgodnie z art. 87 ust. 5 Ustawy o ofercie, do liczby głosów, która powoduje powstanie obowiązków zawiadomienia:

- 1) po stronie podmiotu dominującego – wlicza się liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne;
- 2) po stronie pełnomocnika, który został upoważniony do wykonywania prawa głosu zgodnie z powyższym punktem 4 (art. 87 ust. 1 pkt 4 Ustawy o ofercie) – wlicza się liczbę głosów z akcji objętych pełnomocnictwem;
- 3) wlicza się liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisu prawa;
- 4) po stronie pełnomocnika, o którym mowa w powyższym punkcie 7 (art. 87 ust. 1 pkt 7 Ustawy o ofercie), wlicza się liczbę głosów posiadanych przez mocodawcę wynikających z akcji zapisanych na rachunkach papierów wartościowych, w zakresie których pełnomocnik ma umocowanie.

Zgodnie z art. 89 ust. 1 pkt 1 Ustawy o ofercie akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem wyżej opisanych obowiązków określonych w art. 69 Ustawy o ofercie. Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane





wbrew temu zakazowi nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów ustaw innych niż Ustawa o ofercie.

Art. 89 ust. 1 pkt 3 Ustawy o ofercie zakazuje wykonywania głosu z akcji spółki publicznej, nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem zasad ustalania takiej ceny, określonych w art. 79 Ustawy o ofercie.

#### **35.7.4. Prawo do żądania sprzedaży akcji Spółki (przymusowy wykup akcji)**

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie, osiągnął lub przekroczył 95% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup).

Cenę przymusowego wykupu akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z zastrzeżeniem ust. 2a Ustawy o ofercie, ustala się zgodnie z art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie.

Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu.

Przymusowy wykup akcji w wyżej przedstawionym trybie regulują przepisy art. 82 Ustawy o ofercie.

#### **35.7.5. Prawo do żądania wykupienia akcji Spółki**

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 95% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu temu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 95% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia.

Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 Ustawy o ofercie, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 95% ogólnej liczby głosów.

Akcjonariusz spółki, której akcje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, żądający wykupienia akcji na zasadach, o których mowa powyżej, uprawniony jest, z zastrzeżeniem art. 83 ust. 5 Ustawy o ofercie, do otrzymania ceny nie niższej niż określona zgodnie z art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie.



Wykup akcji w wyżej przedstawionym trybie regulują przepisy art. 83 Ustawy o ofercie.

#### **35.7.6. Przymusowe umorzenie Akcji**

Na mocy § 9 ust. 3 statutu Spółki Akcje mogą być umarzane przymusowo w przypadku przeprowadzania procedury łączenia lub podziału akcji, a także w przypadku łączenia lub podziału Spółki albo w razie podwyższania lub obniżania kapitału zakładowego Spółki – w sytuacji powstania nadwyżek lub niedoborów akcji należnych pojedynczym akcjonariuszom. Umorzenie przymusowe następuje uchwałą Walnego Zgromadzenia podjętą na wniosek Zarządu Spółki. Uchwała wymaga uzasadnienia. Akcje do umorzenia wskazuje Zarząd Spółki, mając na uwadze przepisy o równym traktowaniu akcjonariuszy. Do umorzenia mogą być typowane wyłącznie akcje stanowiące nadwyżki lub niedobory (w tym scaleniowe lub podziałowe). Za umarzane akcje wypłacane jest wynagrodzenie ustalone uchwałą Walnego Zgromadzenia zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych, chyba że wartość rynkowa akcji notowanych w obrocie publicznym jest wyższa – wtedy wypłaca się wartość rynkową.

#### **35.7.7. Ograniczenie obrotu Akcjami obciążonymi zastawem**

Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy o ofercie, akcje obciążone zastawem, do chwili jego wygaśnięcia, nie mogą być przedmiotem obrotu, z wyjątkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego w rozumieniu Ustawy z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz.U. 2004 nr 91 poz. 871 z późn. zm.). Do akcji tych stosuje się tryb postępowania określony w przepisach wydanych na podstawie art. 94 ust. 1 pkt 1 Ustawy o obrocie.

#### **35.7.8. Ograniczenia wynikające z Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów**

Zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeżeli:

- 1) łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1 mld euro lub
- 2) łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50 mln euro.

Powyższy obowiązek dotyczy zamiaru:

- 1) połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców (w tym przypadku zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonują wspólnie łączący się przedsiębiorcy);
- 2) przejęcia – przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób –bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców (w tym przypadku zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca przejmujący kontrolę);



- 3) utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorcy (w tym przypadku zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonują wspólnie wszyscy przedsiębiorcy biorący udział w utworzeniu wspólnego przedsiębiorcy);
- 4) nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10 mln euro (w tym przypadku zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonuje przedsiębiorca nabywający część mienia innego przedsiębiorcy).

Stroną postępowania jest każdy, kto zgłasza, zgodnie z ust. 2, zamiar koncentracji.

W przypadku gdy koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący za pośrednictwem co najmniej dwóch przedsiębiorców zależnych, zgłoszenia zamiaru tej koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący.

Od wniosków o wszczęcie postępowania antymonopolowego w sprawach koncentracji przedsiębiorcy uiszczają opłaty.

Powyższe wynika z art. 13 i art. 94 ust. 1-4 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów. Art. 14 tego aktu prawnego wskazuje przypadki, kiedy zamiar koncentracji nie podlega zgłoszeniu.

Dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

#### **35.7.9. Ograniczenia wynikające z Rozporządzenia Rady (WE) nr 139/2004 w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw**

Obowiązki i ograniczenia w zakresie kontroli koncentracji, mające wpływ na obrót akcjami wynikają także z Rozporządzenia Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw. Reguluje ono koncentracje o wymiarze wspólnotowym i dotyczy przedsiębiorstw oraz powiązanych z nimi podmiotów, które przekraczają określone progi obrotu towarami i usługami.

Rozporządzenie w sprawie koncentracji obejmuje wyłącznie koncentracje, w wyniku których dochodzi do trwałej zmiany struktury własności w przedsiębiorstwie. Obowiązkowi zgłoszenia do Komisji Europejskiej podlegają koncentracje wspólnotowe przed ich ostatecznym dokonaniem, a po:

- zawarciu odpowiedniej umowy,
- ogłoszeniu publicznej oferty, lub
- przejęciu większościowego udziału.

Zawiadomienia Komisji Europejskiej można również dokonać w przypadku, gdy przedsiębiorstwa posiadają wstępny zamiar w zakresie dokonania koncentracji o wymiarze wspólnotowym. Zawiadomienie niezbędne jest do uzyskania zgody Komisji Europejskiej na dokonanie takiej koncentracji.



---

Koncentracja przedsiębiorstw posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej, niż 5 mld EUR, oraz
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 mln EUR, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada również wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2,5 mld EUR,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EUR,
- w każdym z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EUR, z czego łączny obrót co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi, co najmniej 25 mln EUR,
- łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln EUR, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Art. 3 ust. 5 przedmiotowego rozporządzenia wskazuje przypadki kiedy uznaje się, że koncentracja nie występuje.

## **35.8. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji**

### **35.8.1. Zasady powoływania i odwoływania osób zarządzających**

Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na wspólną kadencję. Kadencja Zarządu trwa 5 lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie tych samych osób na następne kadencje. Pierwszy Zarząd składa się z dwóch członków powołanych przez założycieli Spółki (aktualnie trwa pierwsza kadencja), natomiast liczebność i skład kolejnych kadencji ustala Rada Nadzorcza.

Członek Zarządu może być odwołany tylko z ważnych powodów.

W pozostałym zakresie przedmiotowe zasady określa KSH.



### 35.8.2. Uprawnienia osób zarządzających

Członkowie Zarządu otrzymują za wykonywanie swoich obowiązków wynagrodzenie według zasad określanych przez Radę Nadzorczą. W Spółce mogą być wprowadzane programy motywacyjne dla członków Zarządu, w tym uprawniające do nabywania akcji Spółki na warunkach wskazanych w uchwale Walnego Zgromadzenia i doprecyzowanych przez Radę Nadzorczą.

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.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki oraz do jej reprezentowania w przypadku Zarządu jednoosobowego upoważniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, zaś w przypadku Zarządu wieloosobowego dwóch członków Zarządu działających łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem (na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu prokurent nie został powołany).

Członek Zarządu nie może jednak bez zgody Rady Nadzorczej zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka Zarządu co najmniej 10% udziałów albo akcji, bądź prawa do powoływania co najmniej jednego członka Zarządu. Ewentualnej zgody na takie działania, zgodnie z art. 380 § 2 KSH, zgody takiej udziela organ uprawniony do powoływania Zarządu, czyli Rada Nadzorcza.

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.

Zgodnie z art. 371 § 1 KSH, wobec braku odmiennych postanowień statutu w tym zakresie, Zarząd może uchwalić swój regulamin.

W pozostałym zakresie przedmiotowe zasady określa KSH.

#### **Prawo do podjęcia decyzji o emisji akcji**

Statut może upoważnić zarząd na okres nie dłuższy niż trzy lata do podwyższenia kapitału zakładowego na zasadach określonych w niniejszym rozdziale. Zarząd może wykonać przyznane mu upoważnienie przez dokonanie jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych w § 3 (kapitał docelowy). Zasady te określa § 444 i dalsze KSH. Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Zarząd nie posiada odpowiedniego upoważnienia.



---

## **Prawo do wykupu akcji**

21 marca 2017 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 9, zgodnie z którą upoważniło Zarząd do nabycia akcji własnych Spółki w trybie art. 362 § 1 pkt 8 Kodeksu spółek handlowych oraz do podjęcia wszelkich czynności prawnych i faktycznych niezbędnych w tym celu.

Przedmiotem nabywania mogły być wyłącznie w pełni pokryte akcje zwykłe na okaziciela serii D Spółki, wyemitowane w ramach kapitału docelowego Spółki, na podstawie uchwały nr 1 Zarządu Spółki z dnia 14 grudnia 2016 roku, tj. 22.100 akcji zwykłych na okaziciela serii D o wartości nominalnej 0,10 PLN.

Akcje serii D były wyemitowane w ramach programu motywacyjnego dla pracowników Spółki. Zgodnie z regulaminem programu Spółka miała prawo odkupu, a uczestnik programu (pracownik posiadający akcje) miał obowiązek odsprzedaży akcji po cenie nabycia, jeżeli:

- nastąpiło rozwiązanie lub wygaśnięcie z jakiegokolwiek tytułu zawartej przez Spółkę z pracownikiem umowy o pracę lub gdy pracownik będzie w trakcie okresu wypowiedzenia takiej umowy,
- pracownik dopuścił się ciężkiego naruszenia jego obowiązków zawodowych,
- pracownik prowadził działalność konkurencyjną wobec Spółki,
- pracownik został skazany prawomocnym wyrokiem za określone w regulaminie kategorie przestępstw.

Odkupione przez Spółkę akcje, zgodnie z regulaminem, są oferowane pozostałym określonym pracownikom.

Akcje serii D objęte były czasowym zakazem sprzedaży (umowy lock-up) do dnia upływu jednego roku, licząc od pierwszego dnia notowania akcji na prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rynku regulowanym GPW, czyli od 29 sierpnia 2018 r. Prawo odkupu akcji, o którym mowa powyżej Spółka miała zagwarantowane przez okres obowiązywania umów lock-up.

### **35.9. Zasady zmiany statutu Emitenta**

Zgodnie z art. 430 KSH, zmiana statutu wymaga uchwały walnego zgromadzenia i wpisu do rejestru.

Zmianę statutu zarząd zgłasza do sądu rejestrowego. Zgłoszenie zmiany statutu nie może nastąpić po upływie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały przez walne zgromadzenie, z uwzględnieniem art. 431 § 4 i art. 455 § 5.

Równocześnie z wpisem o zmianie statutu należy wpisać do rejestru zmiany danych wymienionych w art. 318 i art. 319.

Do zarejestrowania zmian statutu stosuje się odpowiednio przepisy art. 327 KSH.



Walne zgromadzenie może upoważnić radę nadzorczą do ustalenia jednolitego tekstu zmienionego statutu lub wprowadzenia innych zmian o charakterze redakcyjnym określonych w uchwale zgromadzenia.

W przypadku instytucji kapitału docelowego, Zarząd może być umocowany do zmiany statutu w zakresie związanym z podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki i ustalenia tekstu jednolitego obejmującego te zmiany.

Szczegółowe zasady zmiany statutu określa Kodeks spółek handlowych.

### **35.10. Sposób działania walnego zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw akcjonariuszy i sposobu ich wykonywania**

W Spółce nie został uchwalony regulamin walnego zgromadzenia. Sposób działania tego organu i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania wynikają z przepisów prawa, zwłaszcza z Kodeksu spółek handlowych, z zastrzeżeniem poniższych regulacji statutowych:

1. Akcje serii A1, A2, A3 oraz serii C1, C2, C3 są akcjami imiennymi uprzywilejowanymi w ten sposób, że każda z nich daje prawo do dwóch głosów na walnym zgromadzeniu Spółki.
2. Dopuszcza się zamianę akcji imiennych na akcje na okaziciela, lecz nie odwrotnie.
3. Tak długo jak akcjonariusz Damian Fijałkowski będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręzonego Spółce.
4. Tak długo jak akcjonariusz Grzegorz Zwoliński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręzonego Spółce.
5. Tak długo jak akcjonariusz Radosław Łapczyński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie on miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręzonego Spółce.
6. Akcje Spółki mogą być umarzone za zgodą akcjonariusza, którego umorzenie dotyczy, w drodze ich nabycia przez Spółkę (umorzenie dobrowolne). Umorzenie akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia o umorzeniu akcji określa sposób i warunki umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi z tytułu umorzonych akcji, bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.



Akcje mogą być umarzone przymusowo w przypadku przeprowadzania procedury łączenia lub podziału akcji, a także w przypadku łączenia lub podziału Spółki albo w razie podwyższenia lub obniżania kapitału zakładowego Spółki – w sytuacji powstania nadwyżek lub niedoborów akcji należnych pojedynczym akcjonariuszom. Umorzenie przymusowe następuje uchwałą Walnego Zgromadzenia podjętą na wniosek Zarządu Spółki. Uchwała wymaga uzasadnienia. Akcje do umorzenia wskazuje Zarząd Spółki mając na uwadze przepisy o równym traktowaniu akcjonariuszy. Do umorzenia mogą być typowane wyłącznie akcje stanowiące nadwyżki lub niedobory (w tym scalieniowe lub podziałowe). Za umarzone akcje wypłacane jest wynagrodzenie ustalone uchwałą Walnego Zgromadzenia zgodnie z przepisami kodeksu spółek handlowych, chyba że wartość rynkowa akcji notowanych w obrocie publicznym jest wyższa – wtedy wypłaca się wartość rynkową.

Umorzenie akcji należy do kompetencji Walnego Zgromadzenia.

7. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy także tworzenie kapitałów rezerwowych, uchwalanie regulaminu obrad tego organu, zatwierdzanie regulaminu Rady Nadzorczej.
8. O ile będzie to możliwe przy uwzględnieniu wymogów technicznych i zapewnienia bezpieczeństwa – dopuszcza się udział w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej – zgodnie z art. 406<sup>5</sup> kodeksu spółek handlowych.
9. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący Rady Nadzorczej lub osoba przez niego wskazana, po czym spośród uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wybiera się Przewodniczącą Zgromadzenia.
10. Zmiana przedmiotu działalności Spółki nie wymaga wykupu, o którym mowa w art. 417 kodeksu spółek handlowych, jeżeli uchwała powzięta będzie większością dwóch trzecich głosów w obecności osób reprezentujących co najmniej połowę kapitału zakładowego.
11. Zniesienie lub ograniczenie przywilejów związanych z akcjami poszczególnych rodzajów oraz uprawnień osobistych przyznanych indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi następuje za odszkodowaniem.

### **35.11. Opis działania organów zarządzających i nadzorujących oraz ich komitetów, wraz ze wskazaniem składu osobowego tych organów i zmian, które w nich zaszły w ciągu ostatniego roku obrotowego**

#### **35.11.1. Zarząd**

Zgodnie ze statutem Spółki Zarząd Spółki składa się z jednego do pięciu członków, w tym Prezesa, powoływanych i odwoływanych przez Radę Nadzorczą na wspólną kadencję. Aktualnie (oraz przez cały 2019 r.) Zarząd jest 2-osobowy: Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu oraz Damian Fijałkowski – Członek Zarządu.





Kadencja Zarządu trwa 5 (pięć) lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie tych samych osób na następne kadencje. Aktualni członkowie Zarządu zostali powołani na pierwszą kadencję Spółki 30 stycznia 2015 r. Mandat członków Zarządu wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka zarządu, czyli za rok obrotowy 2019.

Członek Zarządu może być odwołany tylko z ważnych powodów.

Członkowie Zarządu otrzymują za wykonywanie swoich obowiązków wynagrodzenie według zasad określanych przez Radę Nadzorczą. W Spółce mogą być wprowadzane programy motywacyjne dla członków Zarządu, w tym uprawniające do nabywania akcji Spółki na warunkach wskazanych w uchwale Walnego Zgromadzenia i doprecyzowanych przez Radę Nadzorczą.

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.

Do składania oświadczeń woli w imieniu Spółki oraz do jej reprezentowania w przypadku Zarządu jednoosobowego upoważniony jest Prezes Zarządu samodzielnie, zaś w przypadku Zarządu wieloosobowego dwóch członków Zarządu działających łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

Członek Zarządu nie może bez zgody Rady Nadzorczej zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub jako członek organu spółki kapitałowej bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez członka zarządu co najmniej 10% udziałów albo akcji, bądź prawa do powoływania co najmniej jednego członka 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.

Organ zarządu nie posiada komitetu.

### **35.11.2. Rada Nadzorcza**

Rada Nadzorcza składa się z pięciu do siedmiu członków, powoływanych i odwoływanych przez Walne Zgromadzenie na wspólną kadencję, z zastrzeżeniem kolejnych akapitów.

Tak długo jak akcjonariusz Damian Fijałkowski będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.

Tak długo jak akcjonariusz Grzegorz Zwoliński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące



---

co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.

Tak długo jak akcjonariusz Radosław Łapczyński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia doręczonego Spółce.

Odwołanie członka rady nadzorczej może nastąpić tylko z ważnych powodów, z zastrzeżeniem powyższych postanowień, tj. z wyłączeniem członków rady nadzorczej powoływanych w ramach uprawnień osobistych przez akcjonariusza.

Kadencja Rady Nadzorczej trwa pięć lat. Dopuszczalne jest ponowne powoływanie tych samych osób na następne kadencje.

W przypadku zmniejszenia ilości członków Rady Nadzorczej w toku kadencji z powodów losowych lub rezygnacji, Rada Nadzorcza może dokooptować 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 jego zastępca zwołuje posiedzenia Rady i przewodniczy im.

Rada Nadzorcza jest zwoływana w miarę potrzeb, nie rzadziej jednak niż trzy razy w 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. Regulamin Rady Nadzorczej doprecyzowuje sposób jej działania, w tym m.in. umożliwia członkom uczestnictwo w posiedzeniu przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

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 sprawozdania finansowego 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, o których mowa powyżej;
- 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 biegłego rewidenta do badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki.

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

Członkowie Rady Nadzorczej otrzymują wynagrodzenie określone uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Ponad powyższe, Rada Nadzorcza działa zgodnie z Kodeksem spółek handlowych.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. w skład Rady Nadzorczej wchodził: Radosław Łapczyński (przewodniczący), Paweł Niklewicz (Zastępca Przewodniczącego), Bartosz Greczner, Wojciech Ratymirski i Krzysztof Kłysz. 14 października 2019 r. Wojciech Ratymirski złożył rezygnację z ww. pełnionej funkcji. w związku z czym na dzień bilansowy 31 grudnia 2019 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Rada Nadzorcza Spółki jest 4-osobowa. Zarząd Spółki podjął działania mające na celu powołanie członka Rady Nadzorczej. Aktualni członkowie Rady Nadzorczej zostali powołani na pierwszą kadencję Spółki 30 stycznia 2015 r. Ich mandat wygasa z dniem odbycia walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia funkcji członka zarządu, czyli za rok obrotowy 2019.

### **35.12. Informacje związane z komitetem audytu**

Zadania komitetu audytu pełni Rada Nadzorcza. Funkcje komitetu audytu zostały powierzone Radzie Nadzorczej na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 grudnia 2017 roku.



### **35.12.1. Osoby spełniające ustawowe kryteria niezależności**

Dwóch członków Rady Nadzorczej: Radosław Łapczyński i Krzysztof Kłysz (a także wcześniej Wojciech Ratymirski, który złożył rezygnację z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej z dniem 14 października 2019 r.) spełniają wymagania niezależności w rozumieniu Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (dalej: „Ustawa o biegłych”).

### **35.12.2. Osoby posiadające wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych, ze wskazaniem sposobu ich nabycia**

Wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości posiada Krzysztof Kłysz. W 2008 r. ukończył studia stacjonarne na Uniwersytecie Ekonomicznym we Wrocławiu. Jest również absolwentem dwóch kierunków podyplomowych na tej samej uczelni wyższej: Rachunkowość dla samodzielnych księgowych i menedżerów finansowych (we współpracy z PwC) w 2018 r. oraz Mechanizmy funkcjonowania strefy euro (we współpracy z NBP) w 2014 r. Posiada wydany w 2014 r. przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Certyfikat Doradcy w Alternatywnym Systemie Obrotu. Od 2016 r. jest Dyrektorem Inwestycyjnym w grupie Tech Invest Group S.A.

Wiedzę w opisywanym zakresie posiada również Wojciech Ratymirski, który z zasiadania w Radzie Nadzorczej Spółki zrezygnował z dniem 14 października 2019 r.

### **35.12.3. Osoby posiadające wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której działa Emitent, ze wskazaniem sposobu ich nabycia**

Wiedzę i umiejętności z zakresu branży Emitenta posiadają wszyscy członkowie Rady Nadzorczej, w tym zwłaszcza Radosław Łapczyński. To wieloletni przedsiębiorca, który jest jednym z założycieli T-Bull S.A. (wcześniej T-Bull Sp. z o.o. – akt założycielski z 24 lutego 2011 r.). Wieloletnie doświadczenie w Spółce potwierdzają wiedzę i umiejętności z zakresu branży, w której ona działa.

### **35.12.4. Informacja czy na rzecz Emitenta były świadczone przez firmę audytorską badającą jego sprawozdanie finansowe dozwolone usługi niebędące badaniem i czy w związku z tym dokonano oceny niezależności tej firmy audytorskiej oraz wyrażano zgodę na świadczenie tych usług**

Poza umową z UHY ECA Audyt Spółką z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. dotyczącą:

- przeglądu skróconego półrocznego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2019 r.,
- badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2019,
- przeglądu skróconego półrocznego sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30.06.2020 r.,
- badania rocznego sprawozdania finansowego Spółki za rok obrotowy 2020,

ww. firma audytorska nie świadczyła na rzecz Spółki innych usług.



---

### **35.12.5. Główne założenia opracowanej polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem**

Zgodnie ze statutem Spółki, wyboru firmy audytorskiej, z którą Spółka ma zawrzeć umowę dokonuje jej Rada Nadzorcza.

Firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie muszą spełniać warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania czy przegląd sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej. Spółka przestrzega również obowiązujących przepisów związanych z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji. Ponadto, Emitent przy wyborze firmy audytorskiej kieruje się również tym, aby miała ona odpowiednią renomę. Ma to na celu potwierdzić rzetelność sprawozdań finansowych Spółki w sposób nie tylko obiektywny, ale również nie budzący wątpliwości. Według wyznaczanych przez Emitenta zasad, sprawozdanie firmy audytorskiej powinno stanowić wartość dodaną dla organów Spółki oraz powinno być respektowane bez wątpliwości przez wszystkich zainteresowane Spółką podmioty, w tym profesjonalne instytucje finansowe. Kolejnym założeniem jest, aby firma audytorska miała doświadczenie w badaniu sprawozdań spółek z branży, w której Emitent prowadzi swoją działalność oraz spółek, których akcje notowane są na rynku regulowanym GPW. Emitent w miarę możliwości weryfikuje spełnienie przez firmę audytorską wymogów, o których mowa w Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, w tym poprzez oświadczenia tej firmy.

Mając na celu profesjonalizm w prowadzeniu działalności, analogiczne założenia dotyczą polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem.

### **35.12.6. Wskazanie czy rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania spełniała obowiązujące warunki, a w przypadku gdy wybór firmy audytorskiej nie dotyczył przedłużenia umowy o badanie sprawozdania finansowego – czy rekomendacja ta została sporządzona w następstwie zorganizowanej przez emitenta procedury wyboru spełniającej obowiązujące kryteria**

Rekomendacja dotycząca wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania została sporządzona w następstwie zorganizowanej przez Spółkę procedury wyboru spełniającej obowiązujące kryteria.



---

### **35.12.7. Liczba odbytych posiedzeń komitetu audytu albo posiedzeń rady nadzorczej lub innego organu nadzorującego lub kontrolującego poświęconych wykonywaniu obowiązków komitetu audytu**

Zadania komitetu audytu pełni Rada Nadzorcza. W 2019 r. Rada Nadzorcza odbyła trzy posiedzenia. Na każdym z nich poruszane były kwestie związane z obowiązkami komitetu audytu, przynajmniej w zakresie odnoszącym się do monitorowania procesu sprawozdawczości finansowej.

### **35.12.8. Informacje o uprawnieniu Rady Nadzorczej do wykonywania obowiązków komitetu audytu**

Zadania komitetu audytu pełni Rada Nadzorcza. Funkcje komitetu audytu zostały powierzone Radzie Nadzorczej na podstawie uchwały nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 14 grudnia 2017 roku.

Jest to możliwe w związku ze spełnieniem warunku, o którym mowa w art. 128 ust. 4 pkt 4 Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym. Zgodnie z tym przepisem pełnienie funkcji komitetu audytu w celu wykonywania obowiązków komitetu audytu określonych w ww. ustawie, ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości i rozporządzeniu nr 537/2014 może zostać powierzone radzie nadzorczej lub innemu organowi nadzorczemu lub kontrolnemu jednostki zainteresowania publicznego w przypadku jednostek zainteresowania publicznego, innych niż wymienione w art. 128 ust. 4 pkt 1–3 tej ustawy oraz niebędących podmiotami, o których mowa w art. 2 pkt 9 lit. e–h tej ustawy, które na koniec danego roku obrotowego oraz na koniec roku obrotowego poprzedzającego dany rok obrotowy nie przekroczyły co najmniej dwóch z następujących trzech wielkości:

- a) 17 000 000 zł – w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego,
- b) 34 000 000 zł – w przypadku przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów za rok obrotowy,
- c) 50 osób – w przypadku średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty.

Spółka spełnia powyższy warunek, dlatego obowiązki komitetu audytu mogą być wykonywane przez Radę Nadzorczą.