



T-BULL S.A.
PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
I PÓŁROCZE 2019 R.

Wrocław
30 września 2019 r.



SPIS TREŚCI

1. Podstawowe informacje o Emitencie	3
2. Istotne dokonania lub niepowodzenia Emitenta w I półroczu 2019 r.	4
2.1. Pokrycie rynku grami Spółki.....	4
2.2. Top Speed 2.....	4
2.3. Światowe targi.....	4
2.4. Produkcja gry mobilnej na podstawie twórczości p. Jacka Piekary – list intencyjny z The Dust S.A.....	4
2.5. Odpis aktualizujący składniki aktywów	5
2.6. Wyniki finansowe	5
3. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego.....	6
4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe	7
4.1. Prowadzenie działalności w ramach przyjętej strategii rozwoju	7
4.2. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN	7
4.3. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A.	8
4.4. Finansowanie działalności.....	8
5. Informacje o grupie kapitałowej	8
6. Informacja o prognozach.....	8
7. Struktura akcjonariatu	8
8. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące.....	9
9. Postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne.....	10
10. Informacja o umowach z podmiotami powiązanymi.....	10
11. Informacja o udzielonych poręczeniach	10
12. Zatrudnienie	10
13. Inne informacje, które w ocenie Spółki mogą mieć wpływ na osiągnięte przez nią wyniki i możliwość realizacji zobowiązań	10
13.1. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN (projekt GameINN 1).....	10
13.2. Przyznanie Spółce dofinansowania w ramach konkursu „GameINN” (projekt GameINN 2) ..	11
13.3. Pierwsza gra Spółki dedykowana urządzeniom PC w modelu „premium”	11
13.4. Premiery gier, które miały miejsce po zakończeniu dnia bilansowego.....	11
13.5. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A.	11
13.6. Korekty dotyczące CIT za lata 2016-2017.....	12
14. Czynniki ryzyka.....	12
14.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w ramach którego Spółka prowadzi działalność	12
14.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta	17
14.3. Czynniki ryzyka regulacyjne	24
14.4. Czynniki ryzyka związane z akcjami i strukturą akcjonariatu	27



1. Podstawowe informacje o Emitencie

Nazwa (firma) wraz z formą prawną	T-Bull Spółka Akcyjna
Siedziba i kraj siedziby	Wrocław, Polska
Adres	ul. Szczęśliwa 33/2.B.09 53-445 Wrocław (Sky Tower)
Telefon	(+48) 795 630 974 (+48) 506 846 313
E-mail	contact@t-bull.com
Strona internetowa	www.t-bull.com
Identyfikator PKD	62.01.Z – działalność związana z oprogramowaniem
Przedmiot działalności	produkcja i dystrybucja gier, przede wszystkim na urządzenia mobilne
NIP	8992714800
REGON	021496967
Kapitał zakładowy	116.198,90 zł – w pełni opłacony
Numer KRS	0000579900
Zarząd	Grzegorz Zwoliński – Prezes Zarządu Damian Fijałkowski – Członek Zarządu

T-Bull S.A. jest producentem gier, przede wszystkim na urządzenia mobilne. Spółka specjalizuje się w realizacji modelu free to play (F2P), który polega na udostępnianiu aplikacji za darmo, a następnie generowaniu dochodów ze sprzedaży dodatków do rozgrywek oraz reklam. Gry publikowane są pod markami **T-Bull** i **ThunderBull Entertainment**.

Skumulowana liczba ściągnięć gier Spółki wynosi ok. **430 milionów**, przy czym wolumen ten dezaktualizuje się bardzo szybko: w I półroczu 2019 r. średnia dzienna liczba pobrań wyniosła ok. **199 tys./dzień**.



2. Istotne dokonania lub niepowodzenia Emitenta w I półroczu 2019 r.

2.1. Pokrycie rynku grami Spółki

W I półroczu 2019 r. gry Spółki zostały pobrane 36 mln razy (średnio ok. 199 tys./dzień), z czego Top Speed 7,36 mln (ocena w sierpniu 2019 r. na Google Play: 4,72), Moto Rider GO 13,69 mln (ocena w sierpniu 2019 r. na Google Play: 4,43), a Tank Battle Heroes 6,78 mln (ocena w sierpniu 2019 r. na Google Play: 4,74).

2.2. Top Speed 2

11 czerwca 2019 r. miała miejsce premiera gry Top Speed 2. To pierwsza aplikacja Spółki, w której zaimplementowany został rozbudowany system multiplayer.

Od dnia premiery do 30 września 2019 r. Top Speed 2 został pobrany 332 tys. razy, z czego w samym sierpniu 256 tys. razy. Dynamizacja ściągальności aplikacji wynika między innymi ze zwiększania jej dostępności na urządzenia mobilne. W związku z zaawansowaniem technologicznym, w początkowym okresie była ona dostępna tylko dla posiadaczy urządzeń mobilnych cechujących się dużą wydajnością. W sierpniu 2019 r. gra pokrywała już 47% urządzeń z systemem Android (dla porównania: wskaźnik ten dla innej gry studia, Moto Rider GO, wynosi 96%). Top Speed 2 cały czas dostosowywany jest do szerszego spektrum rynku.

W sierpniu 2019 r. średnia ocena Top Speed 2 na Google Play wyniosła 4,70.

2.3. Światowe targi

W 2019 r. Spółka wzięła już udział w trzech światowych targach branżowych: MWC Barcelona (wcześniej Mobile World Congress) w Barcelonie, Game Developers Conference (GDC) w San Francisco i Casual Connect w Los Angeles. Na listopad 2019 r. planowane jest uczestnictwo w Web Summit w Lizbonie.

2.4. Produkcja gry mobilnej na podstawie twórczości p. Jacka Piekary – list intencyjny z The Dust S.A.

23 kwietnia 2019 r. Emitent podpisał z The Dust S.A. list intencyjny, który wyraża chęć współpracy obu spółek przy produkcji gry mobilnej opartej na twórczości uznanego pisarza literatury fantastycznej – Pana Jacka Piekary („Twórca”).

Utrzymując mroczny charakter, gra ma być osadzona w świecie alternatywnego średniowiecza lub renesansu, w którym Jezus Chrystus nie umarł na krzyżu, lecz zszedł z niego i ukarał swych wrogów. Ma ona zostać przeznaczona dla odbiorcy dorosłego, który nie stroni od trudnych wyborów moralnych i realistycznej brutalności.

T-Bull i The Dust będą współpracować na zasadzie koprodukcji.



T-Bull będzie odpowiedzialny za:

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

The Dust będzie odpowiedzialny za:

- przygotowanie grafiki, która będzie spójna z produkowaną przez The Dust grą odnoszącą się do twórczości Twórcy na pozostałe platformy cyfrowe,
- nadzór nad koncepcją i wykonaniem gry tak, aby zachować spójność, o której mowa w powyżej.

The Dust nabył od Twórcy autorskie prawa majątkowe do serii książek o inkwizytorze Mordimerze Madderdinie („Powieści”), składających się na tzw. „Cykl Inkwizytorski”. Nabyte prawa upoważniają The Dust do pełnego wykorzystania wszelkich motywów opisanych w Powieściach w celu produkcji, dystrybucji i sprzedaży bazujących na nich gier elektronicznych na wszelkie dostępne platformy.

Każda strona listu intencyjnego będzie pokrywała poniesione przez siebie koszty związane z realizacją gry. Strony będą partycypować, wspólnie z Twórcą, w dochodach generowanych przez grę. Zasady ustalania wynagrodzenia zostaną określone.

Podpisany list ma charakter intencyjny. Realizacja przedsięwzięć podejmowanych na jego podstawie wymaga szczegółowego uregulowania w odrębnej umowie, która powinna zostać zawarta do 31 grudnia 2019 r. (okres obowiązywania listu intencyjnego). Odległy termin wynika ze złożoności produkcji i konieczności dokonania wielu ustaleń.

2.5. Odpis aktualizujący składniki aktywów

W wyniku przeprowadzonego testu na utratę wartości aktywów Spółki, w dniu 30 kwietnia 2019 r. Zarząd Emitenta podjął decyzję o dokonaniu odpisu aktualizującego wartości wyprodukowanych i opublikowanych gier, prezentowanych bilansowo jako wartości niematerialne i prawne. Kwota odpisu wyniosła 2.006.603,80 zł.

2.6. Wyniki finansowe

W I półroczu 2019 r. Spółka wypracowała 3,2 mln zł przychodów ze sprzedaży, 2,7 mln zł EBITDA (zysk operacyjny nieuwzględniający kosztu amortyzacji), 421 tys. zł zysku operacyjnego i 162 tys. zł zysku netto. Suma bilansowa na dzień 30.06.2019 r. wyniosła 20,2 mln zł. 73% źródeł finansowania (sumy pasywów) stanowi kapitał własny. Kwota należności wyniosła 1,5 mln zł, zobowiązania 2,3 mln zł, rezerwa na zobowiązania 3,2 mln zł (całości z tytułu odroczonego podatku dochodowego), a stan środków pieniężnych 269 tys. zł.



Na dzień bilansowy 30 czerwca 2019 r. Spółka posiadała 297.144 akcje The Dust S.A., które w sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane według kosztu nabycia (wartość nominalna wynosząca 29.714,40 zł), podczas gdy ich wartość rynkowa wyniosła ok. 2 mln zł. Kurs zamknięcia w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect 28 czerwca 2019 r. wyniósł 6,62 zł, a 27 września 2019 r. 12,00 zł.

Szczegółowe wyniki finansowe zostały zaprezentowane w skróconym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

3. Zasady sporządzenia półrocznego skróconego sprawozdania finansowego

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe obejmujące okres pierwszych sześciu miesięcy 2019 r. zostało sporządzone zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości, z zastosowaniem zasady wyceny aktywów i pasywów oraz pomiaru wyniku finansowego netto określonych na dzień bilansowy, z uwzględnieniem korekt z tytułu rezerw, rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego, o których mowa w ustawie o rachunkowości, oraz odpisów aktualizujących wartość składników aktywów.

Zawarte w skróconym sprawozdaniu finansowym bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych odpowiadają zakresowi określonemu w przepisach *rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości*. Dotyczą one okresu od 1 stycznia do 30 czerwca 2019 r., a dla bilansu stan na dzień 30 czerwca 2019 r. Zaprezentowane zostały również dane porównawcze za analogiczny okres poprzedniego roku obrotowego, tj. od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r., a w przypadku bilansu – stan na 31 grudnia 2018 r. i 30 czerwca 2018 r.

Kwartalne skrócone sprawozdanie finansowe zawiera informację dodatkową, o której mowa w § 66 ust. 5 w związku z § 68 ust. 1 pkt 2 lit. a) rozporządzenia, o którym mowa w poprzednim akapicie.

Szczegółowe zasady sporządzenia sprawozdania finansowego zostały przedstawione tamże.

Półroczne skrócone sprawozdanie finansowe zostało poddane przeglądowi przez firmę audytorską, z czego wydany został raport.



4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe

4.1. Prowadzenie działalności w ramach przyjętej strategii rozwoju

Na zaprezentowane dane wpływ miała prowadzona przez Spółkę, w ramach przyjętej strategii rozwoju, podstawowa działalność polegająca na produkcji i dystrybucji gier, w tym zwłaszcza na urządzeniach mobilnych w systemie F2P (free to play).¹

Strategia rozwoju T-Bull S.A. na lata 2017-2022 została zaprezentowana (zaktualizowana) 19 września 2017 r. z następującymi założeniami:

- wydawanie tytułów o znacznie większej wartości sprzedaży z pojedynczego tytułu;
- krótkoterminowe zmniejszenie liczby tytułów debiutujących na rynku w trakcie prac nad tytułami znacznie większej wartości sprzedaży, efektem czego będzie pojawienie się większych tytułów i realizowanie wyższych przychodów w kolejnych latach;
- zwiększenie nakładów na rozwój technologiczny Spółki w zakresie tworzenia architektury serwerowej i rozwiązań multiplayer;
- poszerzenie kanałów dystrybucyjnych o platformy stacjonarne (PC i konsole);
- budowanie spójnego portfolio pomiędzy platformami mobilnymi, a platformami stacjonarnymi (PC i konsole);
- rozwój współpracy ze strategicznymi partnerami (w tym największymi platformami dystrybucji aplikacji i gier mobilnych);
- poszerzenie portfolio gier o nowe gatunki w celu otworzenia się na zupełnie nowy segment graczy.

4.2. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN

Spółka realizuje 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 to 6,23 mln zł, a kwota dofinansowania 4,32 mln zł. Projekt będzie realizowany do 30 kwietnia 2020 r. Większość prac realizowanych

¹ F2P (free to play) to model dystrybucji gier, który polega na udostępnianiu aplikacji za darmo, a następnie generowaniu dochodów ze sprzedaży dodatków do rozgrywek oraz reklam.



w ramach przedmiotowego projektu to prace badawcze, których koszty księgowane są jako koszty danego okresu, co w wpływa na wynik Spółki.

4.3. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2019 r. Spółka posiadała 297.144 akcje The Dust S.A., które w sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane według kosztu nabycia (wartość nominalna wynosząca 29.714,40 zł), podczas gdy ich wartość rynkowa wyniosła ok. 2 mln zł. Kurs zamknięcia w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect 28 czerwca 2019 r. wyniósł 6,62 zł, a 27 września 2019 r. 12,00 zł.

4.4. Finansowanie działalności

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2019 r. Spółka posiadała 2,1 mln zł zobowiązań finansowych (kredyty).

5. Informacje o grupie kapitałowej

W całym raportowanym okresie Spółka nie była częścią żadnej grupy kapitałowej – nie była ani jednostką dominującą, ani zależną.

Połączenia jednostek, uzyskanie lub utrata kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, podział, restrukturyzacja lub zaniechania działalności: brak.

Jednostki podlegające konsolidacji: brak.

6. Informacja o prognozach

Nie występują opublikowane wiążące prognozy wyników Spółki na 2019 r. ani też na inne okresy sprawozdawcze.

7. Struktura akcjonariatu

Poniższa tabela przedstawia strukturę akcjonariatu Spółki na dzień 30 września 2019 r. – zgodnie z dokumentami i zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę na podstawie obowiązujących przepisów.

Od 30 maja 2019 r. (dzień publikacji ostatniego raportu okresowego Emitenta, tj. raportu za I kwartał 2019 r.) Spółka nie powzięła informacji o zmianach w strukturze własności znacznych pakietów akcji Emitenta.



Tabela. Struktura akcjonariatu T-Bull S.A. na dzień 30 września 2019 r. – zgodnie z dokumentami i zawiadomieniami otrzymanymi przez Spółkę 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	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%
Tech Invest Group S.A.	B	166 816	14,36%	166 816	9,66%
Pozostali	B, D, F	340 513	29,30%	340 513	19,73%
RAZEM:		1 124 100	100,00%	1 688 100	100,00%

8. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

Poniższa tabela przedstawia zestawienie stanu posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące, na dzień 30 września 2019 r., wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego (raport kwartalny za I kwartał 2019 r. opublikowany 30 maja 2019 r.) – według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki.

Tabela. Stan posiadania akcji T-Bull S.A. i uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące

Członek organu Spółki	Seria akcji	Ilość akcji na dzień 30.05.2019 r.	Zmiany w stanie posiadania	Ilość akcji na dzień 30.09.2019 r.	Ilość głosów
Damian Fijałkowski Członek Zarządu	A1	168 000	–	168 000	336 000
	C1	20 000	–	20 000	40 000
	E	30 000	–	30 000	30 000
Grzegorz Zwoliński Prezes Zarządu	A2	168 000	–	168 000	336 000
	C2	20 000	–	20 000	40 000
	E	30 000	–	30 000	30 000
Radosław Łapczyński Przewodniczący Rady Nadzorczej	A3	168 000	–	168 000	336 000
	C3	20 000	–	20 000	40 000
	E	30 000	–	30 000	30 000
	F	660	–	660	660
Paweł Niklewicz Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej	–	–	–	–	–



Członek organu Spółki	Seria akcji	Ilość akcji na dzień 30.05.2019 r.	Zmiany w stanie posiadania	Ilość akcji na dzień 30.09.2019 r.	Ilość głosów
Krzysztof Kłysz Sekretarz Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-
Bartosz Greczner Członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-
Wojciech Ratymirski Członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-

9. Postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne

Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczące zobowiązań oraz wierzytelności Spółki lub jej jednostki zależnej – brak, zarówno w okresie sprawozdawczym, jak i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

10. Informacja o umowach z podmiotami powiązanymi

Emitent ani jednostka od niego zależna nie zawierali z podmiotami powiązanymi żadnych transakcji na warunkach innych niż rynkowe.

11. Informacja o udzielonych poręczeniach

Emitent ani jednostka od niego zależna nie udzielili żadnych poręczeń kredytów ani pożyczek; nie udzielili również żadnych gwarancji.

12. Zatrudnienie

Przeciętne zatrudnienie w Spółce w I półroczu 2019 r. wyniosło 52,67 osób.

13. Inne informacje, które w ocenie Spółki mogą mieć wpływ na osiągnięte przez nią wyniki i możliwość realizacji zobowiązań

13.1. Realizacja projektu dofinansowanego w ramach konkursu GameINN (projekt GameINN 1)

Na działalność Spółki i wypracowywane przez nią wyniki w przyszłych okresach sprawozdawczych wpływ będzie miała realizacja projektu polegającego na opracowaniu platformy „G-Camp” służącej do zarządzania treścią, zasobami graficznymi oraz interakcjami w multiplatformowych grach mobilnych. Projekt ten został 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 opiewa na 6,23 mln zł, z czego kwota dofinansowania to 4,32 mln zł. Projekt będzie realizowany do 30 kwietnia 2020 r.

13.2. Przyznanie Spółce dofinansowania w ramach konkursu „GameINN” (projekt Gamelnn 2)

W dniu 27 września 2019 na stronie internetowej Narodowego Centrum Badań i Rozwoju opublikowana została lista rankingowa projektów wybranych i niewybranych do dofinansowania w ramach konkursu 1/1.2/2019 GameINN. Zgodnie z nią Emitentowi przyznane zostało dofinansowanie na opracowanie innowacyjnego systemu iDe-Tox w celu zapewnienia kompleksowej ochrony graczy przed zachowaniami toksycznymi występującymi w cyberprzestrzeni.

Wartość projektu opiewa na 6,40 mln zł, z czego kwota dofinansowania to 4,87 mln zł. Okres realizacji projektu: 30 miesięcy od maja 2020 r.

13.3. Pierwsza gra Spółki dedykowana urządzeniom PC w modelu „premium”

W ramach strategii rozwoju przedstawionej w punkcie 4.1, 27 sierpnia 2019 r. Emitent rozpoczął 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.

Przedmiotowa gra jest największym realizowanym dotychczas przez T-Bull projektem.

13.4. Premiery gier, które miały miejsce po zakończeniu dnia bilansowego

W ramach strategii rozwoju przedstawionej w punkcie 4.1, po dniu bilansowym Spółka udostępniła dwie gry: „Racing Classics PRO” 1 lipca 2019 r. i „Pool Clash” 24 września 2019 r.

13.5. Posiadane przez Spółkę akcje The Dust S.A.

Na dzień bilansowy 30 czerwca 2019 r. Spółka posiadała 297.144 akcje The Dust S.A., które w sprawozdaniu finansowym zostały zaprezentowane według kosztu nabycia (wartość nominalna wynosząca 29.714,40 zł), podczas gdy ich wartość rynkowa wyniosła ok. 2 mln zł. Kurs zamknięcia w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect 28 czerwca 2019 r. wyniósł 6,62 zł, a 27 września 2019 r. 12,00 zł.



13.6. Korekty dotyczące CIT za lata 2016-2017

W krótkoterminowych rozliczeniach międzyokresowych Spółka wykazuje skutki korekt dotyczących podatku dochodowego od osób prawnych za lata 2016-2017 w łącznej kwocie 1.676.121 PLN. Korekty te wynikały ze zmiany sposobu zaliczania do kosztów podatkowych wydatków związanych z pracami rozwojowymi. Spółka ubiega się o zwrot podatku z Urzędu Skarbowego.

14. Czynniki ryzyka

Niniejszy punkt zawiera informacje na temat głównych czynników ryzyka, na które narażona jest Spółka. Ziszczenie się któregośkolwiek z nich może mieć istotnie negatywny wpływ na Emitenta, jego wyniki, płynność finansową, wypłacalność i 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 ziszczenia 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.

14.1. 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. Należy wziąć pod uwagę fakt, iż 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 Emitenta w sklepie Xiaomi/Mi Game Center,



na rynku chińskim, tj. na terenie Chińskiej Republiki Ludowej (bez Hong Kongu, Makao i Tajwanu).

Umowa dotyczy dwóch gier Spółki: Top Speed oraz Top Speed 2. Premiera pierwszej w sklepie Xiaomi/Mi Game Center miała miejsce 10 września 2018 r.

Sklep Xiaomi/Mi Game Center posiada ok. 200 mln zarejestrowanych użytkowników. Ekspansja Spółki na ten rynek 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.

W przyszłości stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący, jednak na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu sprzedaż w Chinach nie ma na tyle dużego udziału w sprzedaży ogółem, aby uznać ten czynnik ryzyka za bardzo istotny.

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 ciągle pojawiają się nowe produkty, przez co istnieje ryzyko spadku zainteresowania określonymi produktami Emitenta na rzecz produktów konkurencji. Spółka działa na rynku międzynarodowym, stąd negatywny wpływ na jej działalność może mieć aktywność podmiotów konkurencyjnych na całym świecie.

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

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

Rynek produkcji gier 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 należącą 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. Aktualnie 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 4.1 niniejszego dokumentu. Jest ona zbieżna ze zmieniającą się polityką Google Play.

Przy planowaniu i produkcji nowych gier T-Bull S.A. skupia się na większych tytułach, do czego Spółka, w jej opinii, posiada odpowiednie kompetencje. Jednak po pierwsze – ryzyko niepowodzenia na zmieniającym się rynku jest większe niż w ustabilizowanym otoczeniu. Po drugie – mniejsze gry stanowiły automatycznie większy stopień dywersyfikacji, a więc, co do zasady, bezpieczeństwa źródeł przychodów. Nie można wykluczyć, że stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka okaże się znaczący.

14.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta

Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

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

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 kierować.



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 w najbliższej przyszłości w związku z ukierunkowywaniem się Spółki na produkcję większych tytułów. W przypadku dużej dywersyfikacji wywołanej wieloma mniejszymi grammi zagrożenie to ma mniejsze znaczenie.

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.

W skrajnych przypadkach stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący, jednak jak dotąd zagrożenie to nie zostało zdiagnozowane jako czynnik wpływający w sposób istotny na Spółkę.

Ryzyko związane z postępowaniami sądowymi i administracyjnymi

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

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.

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.

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

Ryzyko wystąpienia zdarzeń losowych

Spółka jest narażona na wystąpienie zdarzeń nadzwyczajnych, takich jak awarie (np. sieci elektrycznych, zarówno w obrębie wewnętrznym, jak i zewnętrznym), katastrofy, w tym naturalne, działania wojenne i inne. Mogą one skutkować zmniejszeniem efektywności działalności Emitenta albo jej całkowitym zaprzestaniem. W takiej sytuacji Spółka jest narażona



na zmniejszenie przychodów lub poniesienie dodatkowych kosztów. Wskazane okoliczności mogą mieć znaczący, negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta.

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 czynnika ludzkiego

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

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 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 klienta 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 ziszcza się ryzyka ubezpieczeniowe w wymiarze przekraczającym zakres ochrony ubezpieczeniowej, lub wystąpią zdarzenia nieprzewidziane, nieobjęte w żadnym zakresie ochroną ubezpieczeniową. Takie zdarzenia mogą mieć negatywny wpływ na wynik z działalności Emitenta.

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 dotyczące kosztów promocji gier Spółki

Spółka ponosi koszty promocji swoich gier, w tym na płatne kampanie marketingowe. Istnieje ryzyko, że przychody generowane przez gry będą niewspółmiernie niskie do kosztów.

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.

14.3. Czynniki ryzyka regulacyjne

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

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

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

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 przeglądarkowych i mobilnych, w tym np. przepisów ograniczających grupy wiekowe konsumentów, do których produkty Spółki mogą być kierowane. Ewentualne zaostrożenie przepisów regulujących sprzedaż produktów oferowanych przez Spółkę może negatywnie wpłynąć na wyniki sprzedaży, a w konsekwencji na wyniki finansowe Spółki.

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

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 związane z prawem podatkowym

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

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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący.



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. Ewentualne zastrzeżenie 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.

14.4. 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 Inwestorów.

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 z obecną strukturą akcjonariatu

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

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński oraz Radosław Łapczyński posiadają po 168.000 akcji serii odpowiednio A1, A2 i A3, po 20.000 akcji serii odpowiednio C1, C2 i C3 oraz po 30.000 akcji serii E, a Radosław Łapczyński, według wiedzy Zarządu Spółki, dodatkowo posiada 660 akcji serii F – łącznie 56,34% kapitału zakładowego oraz 70,61% ogólnej liczby głosów.

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 nie wyłącznie, 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.

W opinii Zarząd Spółki stopień narażenia na przedmiotowe ryzyko nie jest podwyższony.

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

Spółka narażona jest na kary/sankcje ze strony Komisji Nadzoru Finansowego i Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („Giełda”) wynikające zwłaszcza z Ustawy o obrocie, Ustawy o ofercie, Rozporządzenia MAR i Regulaminu Giełdy.

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

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.