



# KOLEJKOWO

SPRAWOZDANIE  
Z DZIAŁALNOŚCI

---

2024

03.

CHARAKTERYSTYKA SPÓŁKI

13.

AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

19.

CZYNNIKI RYZYKA

30

POZOSTAŁE INFORMACJE

31.

INSTRUMENTY FINANSOWE

## 1. Charakterystyka spółki

### 1.1. Informacje Podstawowe

#### 1.1.1. Dane jednostki

Kolejkowo S.A. z siedzibą w Jelenie Górze (dalej: Spółka, Emitent) powstała na skutek przekształcenia spółki Fores sp. z o.o. w spółkę Kolejkowo S.A. Rejestracja przekształcenia spółki Fores sp. z o.o. w Kolejkowo S.A. miała miejsce w dniu 13 września 2021 r. przez Sąd Rejonowy dla Wrocławia-Fabrycznej we Wrocławiu, IX Wydział Gospodarczy KRS.

Czas trwania Emitenta jest nieoznaczony.

Spółka działa na podstawie Statutu Spółki oraz przepisów Kodeksu spółek handlowych (tj. Dz.U. 2024 poz. 18 ze zm.).

FIRMA:	KOLEJKOWO SA
FORMA PRAWNA:	SPÓŁKA AKCYJNA
SIEDZIBA:	JELENIA GÓRA
ADRES:	UL. LEGNICKA 2, 58-506 JELENIA GÓRA
ADRES POCZTY ELEKTRONICZNEJ:	BIURO@KOLEJKOWO.PL
ADRES STRONY INTERNETOWEJ:	WWW.KOLEJKOWO.PL
NIP:	6112732881
REGON:	022298146
KRS:	0000918248
SĄD REJESTROWY:	SĄD REJONOWY DLA WROCŁAWIA FABRYCZNEJ WE WROCŁAWIU, IX WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRS

Źródło: Kolejkowo SA

### 1.1.2. Przedmiot działalności

Przedmiot działalności Spółki wg klasyfikacji PKD obejmuje:

1. PKD 79.12.Z Działalność organizatorów turystyki,
2. PKD 82.30.Z Działalność związana z organizacją targów, wystaw i kongresów,
3. PKD 85.51.Z Pozaszkolne formy edukacji sportowej oraz zajęć sportowych i rekreacyjnych,
4. PKD 85.52.Z Pozaszkolne formy edukacji artystycznej,
5. PKD 85.59.B Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane,
6. PKD 85.60.Z Działalność wspomagająca edukację,
7. PKD 91.03.Z Działalność historycznych miejsc i budynków oraz podobnych atrakcji turystycznych,
8. PKD 91.04.Z Działalność ogrodów botanicznych i zoologicznych oraz obszarów i obiektów ochrony przyrody,
9. PKD 90.04.Z Działalność obiektów kulturalnych,
10. PKD 93.29.Z Pozostała działalność rozrywkowa i rekreacyjna.

### 1.1.3. Kapitał zakładowy, struktura akcjonariatu oraz struktura głosów na Walnym Zgromadzeniu

Na dzień 31 grudnia 2024 roku kapitał zakładowy Spółki wynosił 120.000,00 zł (słownie: sto dwadzieścia tysięcy złotych) i dzielił się na 1.200.000 (słownie: jeden milion dwieście tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł (słownie: dziesięć groszy) każdy. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu na rynku NewConnect wprowadzono 190.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B i C, stanowiących 15,83% udziału w kapitale zakładowym i 15,83% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Poza obrotem ASO na rynku NewConnect znajduje się 1.010.000 akcji zwykłych na okaziciela serii A, stanowiących 84,17% udziału w kapitale zakładowym i 84,17% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, z uwagi na to, iż zgodnie z § 3 ust. 1d Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, akcje znajdujące się w posiadaniu założycieli Emitenta nie mogą zostać wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu przed upływem 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania akcji Spółki.

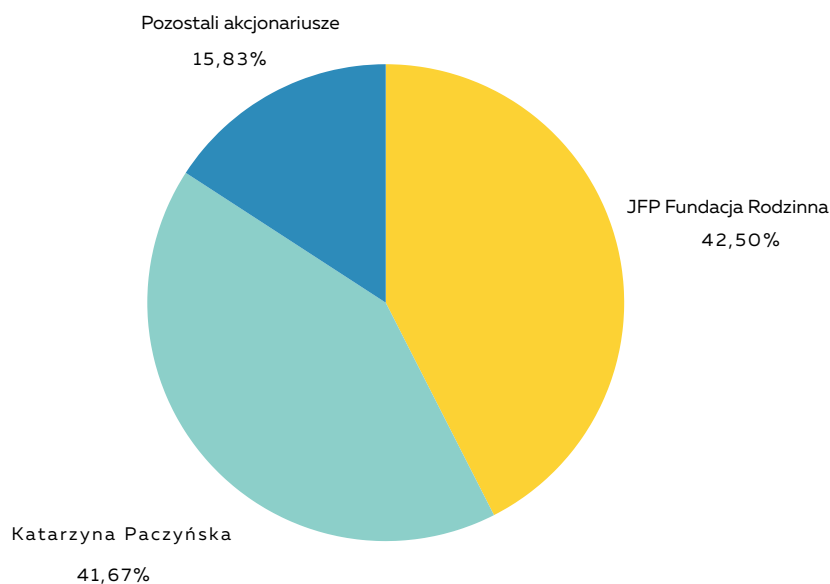
- **Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2024 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania**

Seria	Liczba akcji (szt.)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)
A	1 010 000	84,17%	1 010 000	84,17%
B	87 830	7,32%	87 830	7,32%
C	102 170	8,51%	102 170	8,51%
Suma	1 200 000	100,00%	1 200 000	100,00%

- Wyszczególnienie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień 31 grudnia 2024 r.

Seria	Seria akcji	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym	Udział w ogólnej liczbie głosów
JFP Fundacja Rodzinna	A	510 000	510 000	42,50%	42,50%
Katarzyna Paczyńska	A	500 000	500 000	41,67%	41,67%
Pozostali akcjonariusze	B,C	190 000	190 000	15,83%	15,83%
Suma		1 200 000	1 200 000	100,00%	100,00%

- Struktura własnościowa Emitenta (udział w kapitale zakładowym i głosach na WZ) na dzień 31 grudnia 2024 r.



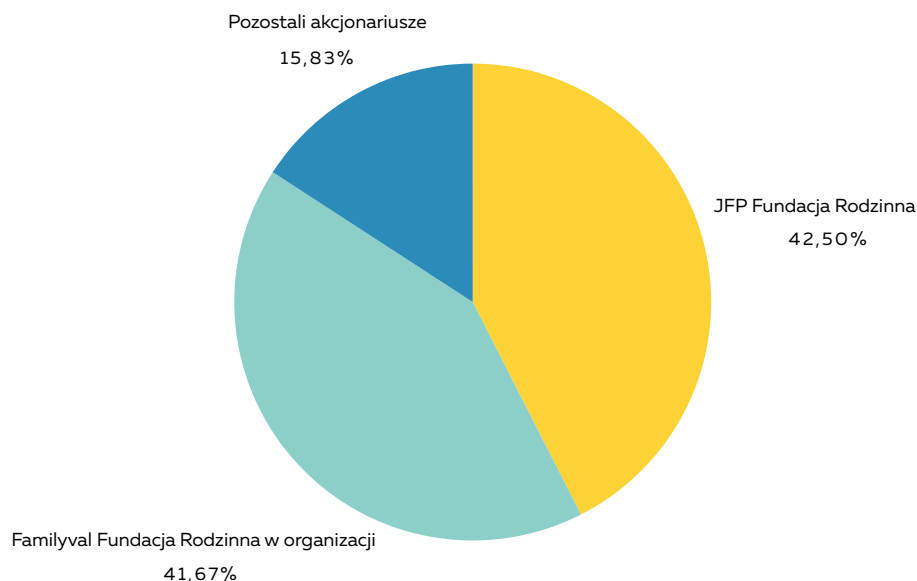
Źródło: Kolejkowo SA  
Źródło: Kolejkowo SA

W dniu 5 lutego 2025 r., pomiędzy Panią Katarzyną Paczyńską, Członkiem Zarządu Emitenta, akcjonariuszem posiadającym 500.000 sztuk akcji serii A, uprawniających do 41,67% udziału w kapitale zakładowym Emitenta i tyle samo w głosach na WZ a Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji została podpisana umowa zbycia akcji Emitenta. Zgodnie z podpisaną umową, Pani Katarzyna Paczyńska przeniosła (zbyła) na rzecz ustanowionej przez siebie Fundacji, na pokrycie funduszu założycielskiego, wszystkie przysługujące jej akcje. W dniu 25 lutego 2025 r. Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji wpisano do rejestru akcjonariuszy jako nowego akcjonariusza Spółki w zakresie nabytych akcji.

- Wyszczególnienie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania

Seria	Seria akcji	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym	Udział w ogólnej liczbie głosów
JFP Fundacja Rodzinna	A	510 000	510 000	42,50%	42,50%
Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji	A	500 000	500 000	41,67%	41,67%
Pozostali akcjonariusze	B,C	190 000	190 000	15,83%	15,83%
Suma		1 200 000	1 200 000	100,00%	100,00%

- Wyszczególnienie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania



Źródło: Kolejkowo SA

#### 1.1.4. Zarząd Spółki

Na dzień 1 stycznia 2024 r. skład Zarządu był następujący:

- Pan Jakub Paczyński – Prezes Zarządu,
- Pani Katarzyna Paczyńska – Członek Zarządu.

W trakcie 2024 roku obrotowego, a także do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, nie zaszły żadne zmiany w składzie Zarządu Spółki. W związku z powyższym, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, skład osobowy pozostaje bez zmian.

### **1.1.5. Rada Nadzorcza Spółki**

Na dzień 1 stycznia 2024 r. skład Rady Nadzorczej był następujący:

- Pan Włodzimierz Tyczyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Pan Jarosław Korzycki – Członek Rady Nadzorczej,
- Pani Karolina Makowska – Członek Rady Nadzorczej,

W dniu 28 czerwca 2024 r., na podstawie Uchwały nr 14 i 15, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta powołało Pana Bartosza Stebnickiego oraz Pana Macieja Dobosza do składu Rady Nadzorczej Spółki. W związku z powyższym, na dzień sporządzenia przedmiotowego sprawozdania, skład Rady Nadzorczej Spółki kształtował się następująco:

- Pan Włodzimierz Tyczyński – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Pan Jarosław Korzycki – Członek Rady Nadzorczej,
- Pani Karolina Makowska – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Bartosz Stebnicki – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Maciej Dobosz – Członek Rady Nadzorczej.

## **1.2. Zakres działalności Spółki**

### **1.2.1. Profil działalności Spółki**

#### **DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI**

Kolejkowo S.A. prowadzi działalność polegającą na organizacji i prezentacji wystaw makiet inspirowanych rzeczywistymi elementami geografii miast. Pod marką „Kolejkowo” Spółka rozwija sieć nowoczesnych parków miniatur – odwzorowań tętniących życiem metropolii w skali modelarskiej, które stanowią unikatową w skali kraju atrakcję turystyczną. Makiety Kolejkowo przedstawiają realistyczne, ruchome modele pociągów, samochodów, tramwajów, statków oraz scenki z codziennego życia miast, dzięki czemu dają odwiedzającym wyjątkowe wrażenie obserwacji miasta z lotu ptaka. Poza ekspozycjami stałymi, Spółka realizuje także wystawy czasowe, które stanowią artystyczną interpretację bieżących tematów społeczno-kulturowych. Model biznesowy Kolejkowo oparty jest na wartościach takich jak relacje, współtworzenie i jakość. To nowatorska koncepcja, łącząca elementy atrakcji turystycznej, sztuki oraz popkultury w sposób przystępny dla szerokiego grona odbiorców. Projekt ma charakter uniwersalny i skalowalny, a jego wyjątkowość wynika z połączenia artystycznego rzemiosła z nowoczesną formą narracyjną. Początki działalności sięgają 2014 roku, kiedy to podczas sezonowej inicjatywy w Karpaczu zaprezentowano pierwsze efekty kilkuletniej pracy modelarskiej. Od tego czasu Kolejkowo dynamicznie się rozwija – obecnie Spółka prowadzi trzy wystawy stałe: we Wrocławiu, Gliwicach oraz Warszawie, a w planach jest uruchomienie kolejnej lokalizacji. W listopadzie 2023 roku Spółka zakończyła budowę nowoczesnej modelarni z częścią biurową w Jeleniej Górze, o powierzchni ok. 900 m<sup>2</sup>. Obiekt ten umożliwia centralizację procesów produkcyjnych, co stanowi kluczowy element skalowania działalności operacyjnej. Od 22 marca 2024 r. modelarnia została udostępniona również dla zwiedzających, pełniąc funkcję edukacyjno-turystyczną poprzez biletowaną ścieżkę pokazową.

## USŁUGI SPÓŁKI PRZEZNACZONE DO SPRZEDAŻY

Usługa Spółki polega na udostępnianiu przygotowanej wystawy makiet kolejowych do zwiedzenia. Bilety dzielą się na indywidualne: normalne i ulgowe oraz bilety grupowe: normalne i ulgowe. Ceny sprzedawanych przez Spółkę usług rosną wraz z inflacją i analizą bogacenia się społeczeństwa i są zróżnicowane w zależności od danej lokalizacji wystawy. Od 1 lipca 2024 r. Spółka wprowadziła ceny dynamiczne. Polega to na tym, że im bliżej daty zwiedzania tym wyższa jest cena biletu. Najwyższa cena jest przy zakupie biletu na miejscu w kasie tuż przed wejściem. Spółka odnotowuje większe przychody w okresach dni tradycyjnie wolnych od pracy, tj. soboty, niedziele i święta, w sezonach urlopowych takich jak letnie wakacje, tj. lipiec, sierpień, ferie zimowe, tj. styczeń, luty oraz podczas grudnia, ze względu na wystawę „Miasto z Piernika” przygotowaną w temacie zbliżających się świąt. Dużą grupą odwiedzających stanowią wycieczki szkolne i przedszkolne. Dla nich Spółka przygotowała zwiedzenie z przewodnikiem z dostosowanym do wieku programem edukacyjnym. Ok. 60% grup korzysta dodatkowo z płatnych warsztatów modelarskich.

Struktura wiekowa odwiedzających wystawy przedstawia się następująco:

- dorośli ok. 53%,
- dzieci do lat 15 ok. 37%,
- emeryci ok. 7%,
- młodzież powyżej 15 lat i studenci ok. 3%.

Makiety są w 90% tworzone ręcznie przez modelarzy. Każdą figurkę najpierw rzeźbi się w wosku, przygotowuje silikonową formę, odlewa żywicę i maluje. Każda jest wyjątkowa. Coraz częściej do tworzenia figurek Spółka używa technologii projektowania i drukowania 3D, następnie figurki maluje się ręcznie, czym skraca się czas ich powstania o połowę. Budowa miniaturowego budynku to długotrwały proces, który zaczyna się od wykonania kilkuset fotografii oryginału, pobrania wymiarów z natury i dokumentacji. Na podstawie tak zebranych danych i informacji przygotowywany jest projekt, a w dalszej kolejności następuje wycinanie, skręcanie, szpachlowanie, szlifowanie oraz malowanie obiektu. Na zminiaturyzowanie niektórych budynków, np. wrocławskiego ratusza, konieczne było poświęcenie 5-6 miesięcznej pracy trzech modelarzy.

Sterowanie pociągami to wyjątkowe połączenie gotowych rozwiązań dostępnych na rynku oraz własnej, kreatywnej inwencji programistycznej. To efekt pracy, w której Spółka łączy sprawdzone technologie z własnymi pomysłami, dając możliwość stworzenia dynamicznych widowisk. System sterowania pojazdami i konstrukcja podwozi zostały opracowane wspólnie z Politechniką Wrocławską, a używane silniki napędowe montowane są również w łazikach marsjańskich. Oświetlenie i udźwiękowienie makiet opiera się na technologiach scenicznych i estradowych. Dzięki temu każdy element, od malutkiej latarni po rozbudowaną stację, nabiera życia i atmosfery. Mapping 3D na budynkach makiet to rezultat pracy specjalistów z firm zewnętrznych, specjalizujących się w pokazach plenerowych podczas masowych wydarzeń. Dzięki ich umiejętnościom miniatury nabierają jeszcze większego realizmu i autentyczności. Wszystkie elementy ruchome, a także interaktywne, zostały przygotowane we własnym zakresie Spółki. Jedną z najbardziej fascynujących technologicznie atrakcji Spółki jest unikalna na skalę światową imitacja burzy na makiecie. Błyskawice, grzmoty, padający deszcz – to wszystko można zobaczyć i usłyszeć, tworząc niezapomniane wrażenia dla odwiedzających wystawę.



Wystawy otwarte są 365 dni w roku przez przynajmniej 8 godzin dziennie. To sprawia, że elementy ruchome zużywają się w tempie porównywalnym do zużycia maszyn produkcyjnych w przemyśle. Za przykład mogą posłużyć kolejkowe lokomotywy: lokomotywa jeździ ze średnią prędkością 1,5 km/h, dziennie pokonuje 12 km, rocznie ok. 4.000 km. Spółka posiada lokomotywy, które przejechały już ok. 15 tys. km. Spółka, oprócz prowadzenia biletowanych wystaw, uzyskuje przychody ze sprzedaży z prowadzonych na terenie wystaw kawiarni i sklepów z gadżetami, a także z reklam na makietach. Emitent organizuje również warsztaty modelarskie dla zorganizowanych grup. Ponadto, od 22 marca 2024 r., dostępna do zwiedzania jest nowo wybudowana modelarnia Spółki w Jeleniej Górze.

## **WYSTAWY SPÓŁKI**

### **1. GLIWICE**

Oddział w Gliwicach to jedna z naszych lokalizacji, która cieszy się dużym zainteresowaniem odwiedzających. Znajdująca się tu ekspozycja prezentuje makiety kolejowe charakterystyczne dla regionu śląskiego, które przyciągają turystów z całego województwa. Oddział w Gliwicach jest istotnym elementem naszej sieci, posiadającym wciąż duży potencjał zwiększania odwiedzalności, który przyczynia się do realizacji celów finansowych i wzrostu odwiedzalności.

### **2. WROCŁAW**

Oddział we Wrocławiu jest kluczową lokalizacją w generowaniu przychodów, która odgrywa ważną rolę w działalności Kolejkowo i cechuje się największą odwiedzalnością spośród lokalizacji. Wrocław, jako jedno z większych miast Polski, oferuje znaczący potencjał turystyczny, co przekłada się na wysoką liczbę odwiedzających naszą wystawę. Oddział ten stanowi ważny punkt na mapie naszych atrakcji, wspierając rozwój marki i jej rozpoznawalność.

### **3. JELENIA GÓRA**

Modelarnia w Jeleniej Górze to nowoczesne centrum projektowo-produkcyjne Kolejkowo, stanowiące ważny element struktury organizacyjnej Spółki. W jednej lokalizacji skupiono funkcje biurowe, warsztatowe i ekspozycyjne, co pozwala na efektywną realizację procesów związanych z tworzeniem makiet kolejowych.

Turystyczna ścieżka zwiedzania w modelarni umożliwia odwiedzającym zapoznanie się z procesem tworzenia makiet kolejowych.

### **4. WARSZAWA**

Oddział w Warszawie to najnowsza lokalizacja Kolejkowo, otwarta w kwietniu 2025 roku. Usytuowany w sercu stolicy, stanowi ważny krok w rozwoju ogólnopolskiej sieci wystaw Kolejkowo. Ekspozycja w Warszawie prezentuje makiety nawiązujące do charakterystycznej architektury i kultury miasta, co czyni ją atrakcyjną zarówno dla mieszkańców, jak i licznie odwiedzających turystów. Lokalizacja ta posiada ogromny potencjał wzrostu – dzięki centralnemu położeniu, rozpoznawalności stolicy oraz dynamicznemu rynkowi turystycznemu, oddział warszawski może stać się jednym z najważniejszych punktów przyciągających nowych odwiedzających i wspierających dalszy rozwój marki Kolejkowo w Polsce.

### **1.2.2. PRODUKTY PLANOWANE DO SPRZEDAŻY**

#### **Park z kolejkami w Jeleniej Górze**

W I połowie 2026 r. Spółka planuje uruchomienie nowego, zewnętrznego parku miniaturowych kolejek, zlokalizowanego na działce przylegającej do istniejącej Modelarni w Jeleniej Górze. Inwestycja stanowi istotny element rozwoju oferty produktowej marki Kolejkowo i jest ukierunkowana na zwiększenie obecności Spółki w regionie Dolnego Śląska. Projektowany park będzie wykorzystywał sprawdzoną koncepcję tematycznych makiet kolejowych odwzorowujących złożoną infrastrukturę miejską, wzbogaconą o nowe elementy plenerowe, dostosowane do warunków ekspozycji zewnętrznej. Nowa lokalizacja umożliwi poszerzenie oferty kierowanej do odwiedzających Modelarnię, przyczyniając się do wzrostu atrakcyjności całego kompleksu turystycznego. Inwestycja ta wpisuje się w strategię dywersyfikacji źródeł przychodów, zwiększania skali działalności oraz dalszej integracji oferty w obszarze edukacyjno-rozrywkowym.

#### **Otwarcie nowej wystawy**

W II połowie 2026 r. Spółka planuje otwarcie nowej stałej wystawy pod marką Kolejkowo. Obecnie rozważane są różne lokalizacje wystaw, w tym m.in. Gdańsk, Kraków czy czeska Praga. Projekt ten stanowić będzie element strategicznej ekspansji geograficznej Emitenta i ma na celu wzmocnienie obecności marki w największych ośrodkach miejskich. Wystawa będzie oparta na koncepcji dużej, interaktywnej makiety odwzorowującej złożoną tkankę miejską, zgodnie z przyjętym modelem działalności Spółki. Znajdą się w niej m.in. ruchome modele pociągów, pojazdów, postaci oraz elementy krajobrazu miejskiego i przyrodniczego w skali miniaturowej, wzbogacone o elementy charakterystyczne dla danego regionu.

### **1.2.3. ZDARZENIA ISTOTNIE WPŁYWAJĄCE NA DZIAŁALNOŚĆ SPÓŁKI, JAKIE NASTĄPIŁY W OKRESIE OBROTOWYM, A TAKŻE PO JEGO ZAKOŃCZENIU, DO DNIA ZATWIERDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

#### **ZDARZENIA W OKRESIE OBROTOWYM**

W dniu 10 stycznia 2024 r. Emitent zawarł z Santander Bank Polska S.A. umowę o kredyt inwestycyjny na kwotę 969.600,00 zł. Kredyt przeznaczony został na zakup niezabudowanej nieruchomości gruntowej przyległej do budynku modelarni w Jeleniej Górze.

W dniu 22 marca 2024 r. Modelarnię w Jeleniej Górze otwarto dla zwiedzających, dzięki czemu, oprócz podstawowej funkcji jaką jest produkcja makiet, posiada również biletowaną ścieżkę edukacyjno-turystyczną.

W dniu 14 marca 2024 r. Emitent zawarł z Ca Immo Warsaw Towers sp. z o.o. umowę na najem lokalu w Warszawie. Przedmiotem najmu jest lokal usługowy o powierzchni 897,00 m<sup>2</sup>, który jest miejscem nowej wystawy w Warszawie.

W dniu 23 kwietnia 2024 r. NWZ podjęło uchwałę w przedmiocie podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta poprzez emisję akcji serii C. Walne Zgromadzenie podjęło również uchwałę w sprawie podziału (splitu) akcji serii A i B oraz zgody na wprowadzenie akcji serii A, B i C do ASO NewConnect i dematerializację akcji serii A, B i C.

W dniach 6-20 maja 2024 r. miała miejsce oferta publiczna akcji serii C. Spółka pozyskała łącznie 3.172.359,00 zł środków na dalszy rozwój.

W dniu 1 lipca 2024 r. wprowadzono ceny dynamiczne biletów na wystawy Emitenta - im bliżej daty zwiedzania tym cena biletu jest wyższa.

W dniu 17 września 2024 r. nastąpiła rejestracja przez KRS podwyższenia kapitału zakładowego w wyniku emisji akcji serii C. Kapitał zakładowy podwyższono do kwoty 120.000,00 zł.

We wrześniu 2024 r. na Dolnym Śląsku wystąpiła powódź, która wpłynęła negatywnie na ruch turystyczny, w tym na frekwencję odwiedzających wystawy Kolejkowo. Liczne wycieczki szkolne oraz grupy zorganizowane zostały odwołane, co przełożyło się na istotny spadek przychodów we wrześniu, październiku i listopadzie 2024 r. Konsekwencje odwołania wyjazdów grupowych na wystawy Spółki odczuwalne są przez cały okres, w tym również na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. Zdarzenie to miało charakter incydentalny, lecz istotny dla sytuacji finansowej Emitenta.

W dniu 22 listopada 2024 r. we Wrocławiu, a w 27 listopada 2024 r. w Gliwicach otwarto wystawy czasowe pod nazwą „Miasto z piernika”. Ekspozycje zostały przygotowane jako sezonowe atrakcje zimowe, łączące elementy sztuki cukierniczej z charakterystyczną dla marki Kolejkowo koncepcją makiet miejskich.

## **ZDARZENIA PO ZAKOŃCZENIU OKRESU OBROTOWEGO**

W dniu 24 stycznia 2025 r. Emitent zawarł z Fundacją Kaliski Inkubator Przedsiębiorczości umowę o dofinansowanie projektu obejmującego zakup nowoczesnych zestawów kolei miniaturowej oraz oprogramowania do sterowania z panelem dotykowym. Całkowita kwota wydatków kwalifikowalnych wynosi 600.000,00 zł, a całkowita kwota wsparcia na realizację Przedsięwzięcia MŚP (pomoc de minimis) wynosi 540.000,00 zł.

W dniach 25-26 stycznia 2025 r. Kolejkowo S.A. świętowało 10-lecie działalności. Jubileuszowe obchody objęły szereg wydarzeń specjalnych dla zwiedzających, w tym wyjątkowe pokazy, atrakcje jubileuszowe oraz kampanię promocyjną podkreślającą dekadę rozwoju i twórczej pasji zespołu Kolejkowo. Spółka otrzymała wyróżnienie od Prezydenta Wrocławia „Zasłużony dla Miasta Wrocławia” za szczególne zasługi dla miasta oraz od Dolnośląskiej Izby Turystyki za wkład w turystykę dolnośląską.

W dniu 5 lutego 2025 r., pomiędzy Panią Katarzyną Paczyńską, Członkiem Zarządu Emitenta, akcjonariuszem posiadającym 500.000 sztuk akcji serii A, uprawniających do 41,67% udziału w kapitale zakładowym Emitenta i tyle samo w głosach na WZ a Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji została podpisana umowa zbycia akcji Emitenta. Zgodnie z podpisaną umową, Pani Katarzyna Paczyńska przeniosła (zbyła) na rzecz ustanowionej przez siebie Fundacji, na pokrycie funduszu założycielskiego, wszystkie przysługujące jej akcje.

W dniu 8 kwietnia 2025 r. odbył się debiut Kolejkowo S.A. na rynku NewConnect. Do obrotu ASO trafiło 190.000 akcji zwykłych na okaziciela serii B i C, stanowiących 15,83% udziału w kapitale zakładowym i 15,83% udziału w głosach na Walnym Zgromadzeniu Emitenta.

W dniu 11 kwietnia 2025 r. oficjalnie otwarto nową wystawę Kolejkowo Warszawa, zlokalizowanej na 1 piętrze budynku Warsaw Towers przy ul. Siennej 39 w Warszawie. Wydarzenie to cieszyło się dużym zainteresowaniem mediów, youtuberów i turystów. W dniach 12-13 kwietnia 2025 roku wyprzedane zostały wszystkie bilety wstępu.

#### **PRZEWIDYWANY ROZWÓJ SPÓŁKI**

W nadchodzących latach Spółka koncentrować będzie swoje działania rozwojowe na: wzmacnianiu już istniejących wystaw Kolejkowo oraz realizacji nowych projektów wystawienniczych. Strategia rozwoju opiera się na dalszym umacnianiu pozycji rynkowej w segmencie tematycznych atrakcji edukacyjno-rozrywkowych, przy zachowaniu pełnej kontroli twórczej i operacyjnej nad realizowanymi projektami.

Po zakończeniu dużych inwestycji związanych z budową Modelarni w Jeleniej Górze oraz otwarciem nowej ekspozycji w Warszawie Spółka planuje w 2025 roku skoncentrować się na wzmocnieniu dotychczasowych wystaw Kolejkowo we Wrocławiu i Gliwicach. Planowane działania obejmą modernizację, rozbudowę elementów ekspozycyjnych oraz wprowadzanie nowych wątków narracyjnych i technologicznych, które zwiększą atrakcyjność oferty oraz przedłużą cykl życia istniejących makiet.

Na 2026 rok Spółka planuje uruchomienie nowego, zewnętrznego parku miniaturowych kolejek, zlokalizowanego na działce przylegającej do istniejącej Modelarni w Jeleniej Górze. Inwestycja stanowi istotny element rozwoju oferty produktowej marki Kolejkowo i jest ukierunkowana na zwiększenie obecności Spółki w regionie Dolnego Śląska. W następnej kolejności w 2026 r. Emitent planuje otwarcie nowej stałej wystawy pod marką Kolejkowo. Obecnie rozważane są różne lokalizacje wystaw, w tym m.in. Gdańsk, Kraków czy czeska Praga. Projekt ten stanowić będzie element strategicznej ekspansji geograficznej Emitenta i ma na celu wzmocnienie obecności marki w największych ośrodkach miejskich. Oba projekty powinny mieć istotne znaczenie dla poszerzenia zasięgu geograficznego działalności Spółki i dywersyfikacji przychodów.

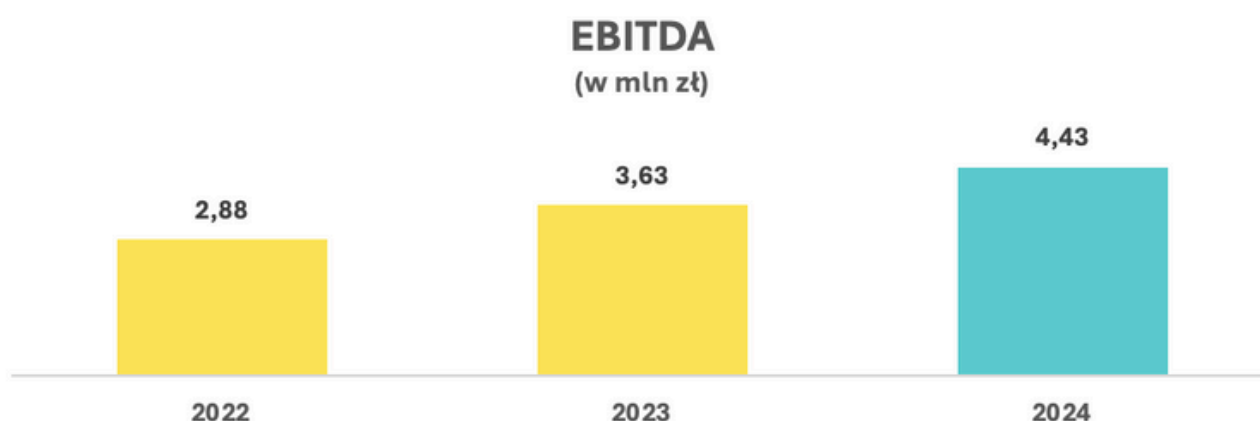
Spółka zamierza dalej konsekwentnie rozwijać model zróżnicowanej oferty – obejmujący wystawy stałe oraz sezonowe ekspozycje czasowe – który stanowi podstawę zrównoważonego i długofalowego wzrostu działalności Kolejkowo.

## 2. AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁKI

Wartość przychodów netto ze sprzedaży i zrównane z nimi osiągniętych przez Kolejkowo S.A. w okresie całego 2024 r. wyniosła 15,05 mln zł, co w porównaniu z 2023 r., gdy wartość przychodów wyniosła 12,10 mln zł, oznacza wzrost o 24% r/r. Ponadto średni roczny wzrost przychodów netto ze sprzedaży i zrównane z nimi CAGR (ang. compound annual growth rate) w okresie lat 2022-2024 wyniósł 26% r/r.

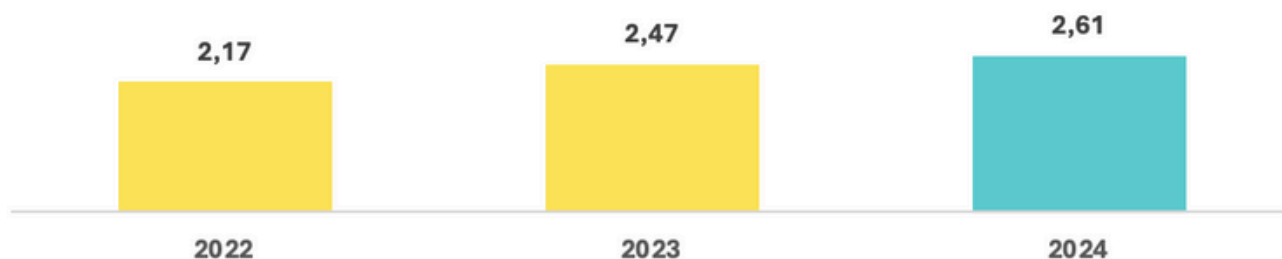


Wskaźnik EBITDA (ang. earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) dla Spółki w okresie od stycznia do grudnia 2024 r. wyniósł 4,43 mln zł i był wyższy o 22% r/r w porównaniu do tego samego okresu 2023 r., kiedy wyniósł 3,63 mln zł. CAGR (ang. compound annual growth rate) dla wskaźnika EBITDA w okresie lat 2022-2024 wynosi 24% r/r.



Zysk netto Spółki w analizowanym okresie wyniósł 2,61 mln zł i był wyższy o 6% r/r, gdy w 2023 r. zysk netto wyniósł 2,47 mln zł. Dla okresu lat 2022-2024 CAGR (ang. compound annual growth rate) zysku netto wyniósł 10% r/r.

## Zysk netto (w mln zł)



W 2024 roku Spółka utrzymała dodatnią rentowność operacyjną oraz zysk netto, jednak odnotowano spadek kluczowych wskaźników rentowności względem roku ubiegłego. Rentowność sprzedaży netto wyniosła 17,4% (spadek z 20,4%), rentowność kapitału własnego osiągnęła poziom 23,8% (wobec 41,5% w 2023 r.), a rentowność aktywów spadła z 17,5% do 12,6%.

Obniżenie tych wskaźników wynika głównie z realizowanych w 2024 roku inwestycji rozwojowych, w szczególności związanych z przygotowaniem wystawy Kolejkowo w Warszawie, która została otwarta 11 kwietnia 2025 r. Nakłady inwestycyjne ponoszone w okresie przygotowawczym wpłynęły istotnie na wzrost kosztów operacyjnych i aktywów trwałych, bez jednoczesnego przełożenia na przychody w roku sprawozdawczym.

Lp.	Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2024	31.12.2023
Wskaźniki rentowności	Zyskowność sprzedaży	zysk ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży	max	23,0%	25,8%
	Rentowność sprzedaży brutto	zysk brutto / przychody netto ze sprzedaży	max	21,4%	25,5%
	Rentowność sprzedaży netto	zysk netto / przychody netto ze sprzedaży	max	17,4%	20,4%
	Rentowność kapitału własnego	zysk netto / kapitał własny bez wyniku finansowego bieżącego roku	max	23,8%	41,5%
	Rentowność aktywów	zysk netto / aktywa ogółem	max	12,6%	17,5%
	EBiT	wynik z działalności operacyjnej - dotacje +/- strata/zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	max	3 486 929,02	3 186 367,03
	EBiTDA	EBIT + amortyzacja	max	4 431 309,47	3 633 547,69

Mimo to, Spółka zachowała stabilność operacyjną, co potwierdza wzrost wartości EBIT (3.486 tys. zł) i EBITDA (4.431 tys. zł). Zarząd ocenia, że obecne obniżenie wskaźników ma charakter przejściowy i jest typowe dla spółek znajdujących się w fazie ekspansji. Uruchomienie nowej lokalizacji w Warszawie oraz wzrost odwiedzalności w istniejących oddziałach powinny przyczynić się do poprawy efektywności finansowej i rentowności w kolejnych latach.

W 2024 roku Spółka utrzymała stabilne wskaźniki efektywności operacyjnej, co potwierdza umiejętność zachowania dyscypliny w gospodarowaniu zasobami mimo realizowanych inwestycji rozwojowych. Wskaźnik rotacji majątku oraz wskaźnik obrotu rzeczowych aktywów trwałych utrzymały się na poziomie 1, co oznacza, że Spółka w pełni wykorzystuje swoje zasoby wytwórcze i majątek trwały do generowania przychodów. Wskaźnik rotacji należności handlowych w dniach pozostał na zerowym poziomie, co potwierdza zaletę prowadzonego modelu biznesowego czyli płatności za bilety wstępu w momencie ich zakupu. Nieznacznie wzrósł za to wskaźnik rotacji zapasów – z 17 dni w 2023 r. do 21 dni w 2024 r. – co może być efektem przygotowań do otwarcia nowej lokalizacji Kolejkowo w Warszawie w kwietniu 2025 roku. Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych pozostał stabilny i wyniósł 30 dni (31 dni w 2023 r.), co potwierdza utrzymanie cyklu płatności na bezpiecznym i przewidywalnym poziomie.

Lp.	Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2024	31.12.2023
Wskaźnik sprawności wykorzystania zasobów	Wskaźnik rotacji majątku	przychody netto ze sprzedaży/aktywa ogółem	max	1	1
	Wskaźnik obrotu rzeczowych aktywów trwałych	sprzedaży/aktywa trwałe	max	1	1
	Wskaźnik rotacji należności handlowych w dniach	(należności z tytułu dostaw i usług /przychody ze sprzedaży)*365	min	0	0
	Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	(zapasy/koszty działalności operacyjnej)*365	min	21	17
	Wskaźnik rotacji zobowiązań handlowych w dniach	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług/koszty własne sprzedaży)*365	min	30	31

Źródło: Emitent

Podsumowując, Spółka w 2024 roku efektywnie zarządzała swoimi zasobami operacyjnymi, utrzymując właściwą płynność oraz cykle rotacji na poziomach świadczących o sprawnym funkcjonowaniu operacyjnym.

Na koniec 2024 r. sytuacja zadłużeniowa Spółki pozostaje stabilna i zgodna z bezpiecznymi standardami finansowymi. Współczynnik zadłużenia wyniósł 0,3 i spadł w porównaniu do roku 2023 (0,4), mieszcząc się w pożądanym przedziale 0,3–0,5. Oznacza to, że Spółka utrzymuje zrównoważoną strukturę kapitału, z dominacją kapitału własnego w finansowaniu działalności. Wskaźnik pokrycia zobowiązań kapitałem własnym osiągnął poziom 1,9 (wobec 1,5 w 2023 r.), co potwierdza bardzo dobrą zdolność Spółki do pokrycia swoich zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych środkami własnymi. Jest to wyraźnie powyżej poziomu minimalnego (wartość pożądana >1).

Stopień pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym wyniósł 0,7 i utrzymał się na poziomie z roku poprzedniego. Oznacza to, że część aktywów trwałych nadal finansowana jest kapitałem obcym, co jest typowe dla spółek w fazie inwestycyjnej. Trwałość struktury finansowania, mierzona udziałem kapitału własnego w pasywach ogółem, poprawiła się – wzrosła z 0,6 do 0,7.

Lp.	Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2024	31.12.2023
Wskaźniki zadłużenia/finansowania	Współczynnik zadłużenia	kapitał obcy / kapitały ogółem	0,3 - 0,5	0,3	0,4
	Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	kapitał własny / zobowiązania wraz z rezerwami	>1	1,9	1,5
	Stopień pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym	kapitał własny / aktywa trwałe	>1	0,7	0,7
	Trwałość struktury finansowania	kapitał własny / pasywa ogółem	max	0,7	0,6

Źródło: Emitent

Podsumowując, wskaźniki zadłużenia i struktury finansowania Kolejkowo S.A. wskazują na bezpieczne i ostrożne zarządzanie ryzykiem finansowym, przy jednoczesnym zapewnieniu solidnych podstaw kapitałowych dla dalszego rozwoju.

W 2024 roku wskaźniki płynności finansowej Kolejkowo S.A. wskazują na ograniczoną zdolność do regulowania zobowiązań krótkoterminowych przy wykorzystaniu aktywów obrotowych. Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 0,5 (wobec 0,8 w 2023 r.), a wskaźnik płynności szybkiej spadł do 0,2 (z 0,6 rok wcześniej). Oba poziomy pozostają poniżej wartości referencyjnych, co sugeruje konieczność szczególnej kontroli nad przepływami pieniężnymi. Wskaźnik pokrycia zobowiązań należnościami pozostał na poziomie 0,0, co wynikać z niewielkiej liczby lub braku należności handlowych na dzień bilansowy. Sygnałem ostrzegawczym pozostaje również ujemny kapitał obrotowy netto, który na koniec 2024 roku wyniósł -1.215,87 tys. zł, a jego udział w aktywach ogółem wyniósł - 5,8% (wobec -1,5% w roku poprzednim).



Lp.	Nazwa wskaźnika	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2024	31.12.2023
Wskaźnik sprawności wykorzystania zasobów	Wskaźnik płynności szybkiej	(inwestycje krótkoterminowe + należności krótkoterminowe) / zobowiązania krótkoterminowe	0,8 - 1,2	0,2	0,6
	Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / zobowiązania krótkoterminowe	1,5 - 2,0	0,5	0,8
	Pokrycie zobowiązań należnościami	należności handlowe / zobowiązania handlowe	>1	0,0	0,0
	Kapitał obrotowy netto (w tys. zł)	aktywa obrotowe - zobowiązania bieżące	-	- 1 215,21	- 207,45
	Udział kapitału pracującego w całości aktywów	kapitał obrotowy / aktywa ogółem	max	-5,8%	-1,5%

Źródło: Emitent

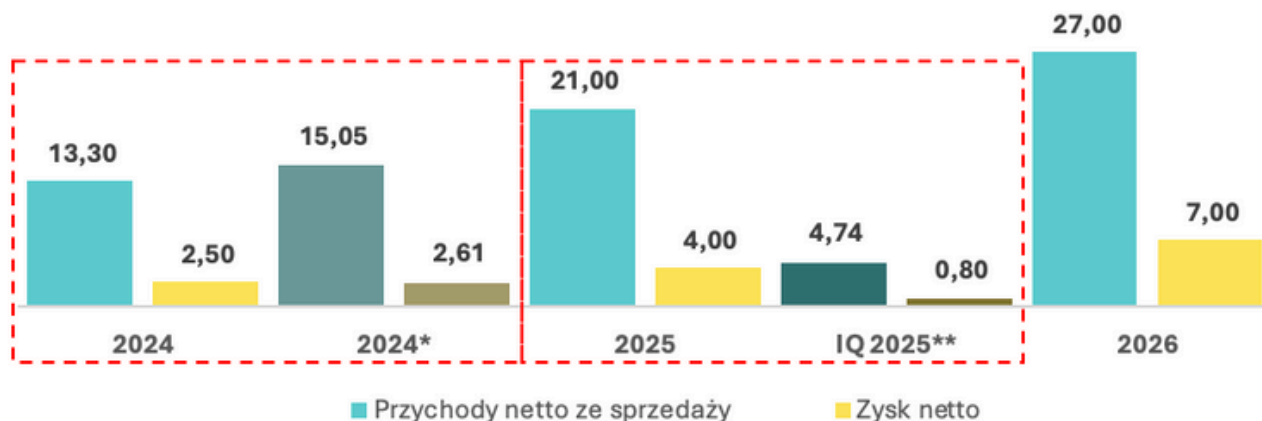
Powyższe dane wskazują, że w analizowanym okresie Spółka funkcjonowała przy relatywnie niskim buforze płynnościowym. Sytuacja ta ma związek m.in. z realizowanymi w 2024 r. inwestycjami rozwojowymi, które skutkowały wzrostem zaangażowania środków obrotowych. Zarząd monitoruje na bieżąco poziom zobowiązań i płynność operacyjną, a w razie potrzeby planuje uruchomienie dodatkowych źródeł finansowania zewnętrznego.

W 2024 roku Kolejkowo S.A. funkcjonowało w warunkach zwiększonego zaangażowania inwestycyjnego, które przełożyło się na tymczasowe pogorszenie wybranych wskaźników efektywności i płynności. Pomimo to, Spółka utrzymała pozytywne wyniki finansowe i bezpieczną strukturę zadłużenia. Zarząd ocenia, że w 2025 roku – dzięki rozpoczęciu działalności wystawy w Warszawie oraz kontynuacji wzrostu w istniejących lokalizacjach – nastąpi wyraźna poprawa rentowności, płynności i rotacji zasobów.

Spółka w Dokumencie Informacyjnym z dnia 25 marca 2025 r. przedstawiła aktualne prognozy finansowe na lata 2024-2026. W świetle zaprezentowanych w sprawozdaniu finansowym za 2024 r. danych finansowych w zakresie przychodów netto ze sprzedaży na poziomie 15,05 mln zł, co oznacza realizację na poziomie 113% i zysku netto na poziomie 2,61 mln zł, oznaczając realizację prognoz na poziomie 104%. W kolejnych latach 2025-2026 Kolejkowo S.A. prognozuje osiągnięcie odpowiednio: przychodów netto ze sprzedaży na poziomie 21 mln zł i 27 mln zł oraz zysku netto na poziomie 4 mln zł i 7 mln zł.

## Prognozy finansowe 2024-2026

(w mln zł)



\* realizacja wyników finansowych,

\*\* realizacja wyników finansowych zgodnie z raportem kwartalnym, dane niezbadane przez biegłego rewidenta

Źródło: Emitent

Zarząd ocenia, że w świetle zewnętrznych okoliczności – takich jak powódź we wrześniu 2024 r. wpływająca na turystykę szkolną w regionie Dolnego Śląska, osłabienie koniunktury konsumpcyjnej, wzrost kosztów operacyjnych oraz przesunięcie otwarcia wystawy w Warszawie na kwiecień 2025 roku – uzyskane wyniki są satysfakcjonujące i potwierdzają odporność modelu biznesowego Spółki.

Jednocześnie Zarząd potwierdza zdolność do realizacji ambitnych celów strategicznych. Aktualne prognozy finansowe na lata 2025–2026 wskazują na dalszy dynamiczny rozwój działalności, oparty m.in. na otwarciu wystawy w Warszawie, wzroście odwiedzalności istniejących ekspozycji oraz poszerzaniu oferty usług dodatkowych (warsztaty, ekspozycje czasowe, sprzedaż pamiątek). Prognozowany zysk netto na 2025 rok wynosi 4 mln zł, a na 2026 rok – 7 mln zł.

Zarząd Spółki uznaje, że Kolejkowo S.A. znajduje się w stabilnej sytuacji finansowej i posiada solidne podstawy do dalszego rozwoju działalności oraz zwiększania wartości dla akcjonariuszy w kolejnych latach.

### 3. CZYNNIKI RYZYKA

#### 3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁKI

##### **Ryzyko związane z celami strategicznymi**

Kolejkowo S.A. w swojej strategii rozwoju zakłada dalszy rozwój działalności w Polsce. Celami strategicznymi Emitenta są: otwarcie w I poł. 2026 r. parku z kolejkami na działce przylegającej do jeleniogórskiej modelarni oraz otwarcie w II poł. 2026 r. wystawy w nowej lokalizacji. Ponadto Emitent zamierza stale udoskonalać aktualne wystawy. Odbywać się będzie to m.in. poprzez rozbudowę ekspozycji, dodawanie elementów interaktywnych, organizacji wystaw czasowych. Niniejsza strategia uzależniona jest od zdolności Spółki do adaptacji na rynku atrakcji turystycznych. Działania Emitenta, które okażą się nietrafne w wyniku złej oceny otoczenia rynkowego bądź nieumiejętnego dostosowania się do zmiennych warunków tego otoczenia, mogą mieć niekorzystny wpływ na jego sytuację finansową. Dla ograniczenia przedmiotowego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco analizuje czynniki mogące mieć potencjalnie niekorzystny wpływ na działalność i wyniki Emitenta, a w razie konieczności podejmuje niezbędne decyzje i działania w tym zakresie. Ponadto należy wskazać, że Emitent zrealizował w kwietniu 2025 r. już pierwszy główny cel strategiczny tj. otwarcie nowej wystawy w Warszawie.

##### **Ryzyko utraty kluczowych członków zespołu**

Działalność Spółki prowadzona jest w znacznym stopniu w oparciu o kompetencje i doświadczenie członków zespołu Spółki. Realizacja strategii rozwoju Spółki i jej komercyjne powodzenie zależy w znacznym stopniu od umiejętności pracowników oraz osób zajmujących kluczowe stanowiska w Spółce. Odejście członków kluczowego personelu Spółki mogłoby niekorzystnie wpłynąć na prowadzone przez Spółkę prace rozwojowe, czy też negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną Emitenta, a w konsekwencji na osiągnięte przez niego wyniki finansowe i perspektywy jego rozwoju. Ryzyko to minimalizowane jest poprzez fakt, iż kluczowi członkowie zespołu Emitenta, w tym m.in. Pan Jakub Paczyński, będący Prezesem Zarządu oraz Pani Katarzyna Paczyńska będąca Członkiem Zarządu, są jednocześnie akcjonariuszami Spółki i deklarują chęć dalszego zaangażowania w rozwój Kolejkowo S.A. JFP Fundacja Rodzinna, poprzez którą Pan Jakub Paczyński jest większościowym akcjonariuszem Emitenta oraz Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji, poprzez którą Pani Katarzyna Paczyńska posiada 41,67% udziału w kapitale zakładowym Emitenta i tyle samo w głosach na WZ, złożyli zobowiązania ograniczające zbywanie posiadanych akcji.

##### **Ryzyko związane z brakiem możliwości pozyskania nowych pracowników**

Plany Spółki zakładają zwiększenie skali działalności poprzez otwarcie nowych lokalizacji wystaw. Utrzymanie i rozwój usług Spółki wymaga zatrudnienia specjalistów w tym obszarze. Nie można wykluczyć, że ze względu na sytuację na rynku pracy, w tym zbyt wysokie dla możliwości Spółki oczekiwania płacowe lub brak odpowiednio wykwalifikowanych kandydatów Spółka napotka trudności w pozyskaniu wystarczającej liczby pracowników o odpowiednim poziomie kwalifikacji.

##### **Ryzyko związane z wyborem lokalizacji**

W związku ze świadczeniem usług turystycznych niektóre lokalizacje wystaw wybrane przez Spółkę mogą nie spełniać oczekiwanych wyników co do przewidywanej liczby odwiedzających. Charakter wystaw lub sposób ich prezentacji może również być nieodpowiedni dla grupy docelowej, do której swoje usługi kieruje Emitent. Spółka na bieżąco monitoruje dostępne lokalizacje oraz prowadzi analizy dotyczące atrakcyjności wybranych lokali oraz przestrzeni pod względem możliwości odpowiedniej ekspozycji miniatur i wprowadzania udogodnień dla klientów.

### **Ryzyko opóźnień w przygotowaniu wystaw i modeli**

Tworzenie modeli oraz makiet na potrzeby wystaw Emitenta wymaga precyzyjnej pracy i stanowi czasochłonny proces. Realistyczne odwzorowanie architektury miejskiej w formie miniatur wymaga ponadto odpowiednich umiejętności i doświadczenia.

W związku ze zwiększeniem skali działalności Emitent, poza produkcją własną, korzysta z usług podmiotów zewnętrznych. Brak odpowiedniej liczby podmiotów zdolnych do wykonania makiet odpowiedniej jakości może ograniczać możliwość zastąpienia lub dodatkowego wsparcia obecnych podwykonawców Emitenta. Wszelkie błędy w procesie przygotowania makiet i związane z nimi opóźnienia mogą prowadzić do generowania dodatkowych kosztów w procesie produkcji, a także opóźnić otwarcie nowych wystaw lub zmniejszyć ich atrakcyjność, co z kolei spowoduje spadek przychodów względem założeń Emitenta.

### **Ryzyko związane ze zwiększaniem skali działalności**

Strategia Spółki zakłada w szczególności rozbudowę powierzchni wystawowej oraz skalę tworzonych ekspozycji w tym również organizację wystaw czasowych. Realizacja powyższych założeń będzie wpływać na poziom i zakres prowadzonej działalności, mogąc przekładać się na nowe kategorie wyzwań dla Spółki. Wraz ze wzrostem skali działalności, Spółka jest narażona na zwiększone ryzyko popełnienia błędu w prowadzonej działalności, nadmierny wzrost kosztów, jak również ryzyko wystąpienia problemów o charakterze operacyjnym.

### **Ryzyko związane z czynnikami losowymi**

Działalność Kolejkowo S.A. może być narażona na nieprzewidywalne zdarzenia losowe, które mogą negatywnie wpłynąć na funkcjonowanie wystaw Spółki oraz ciągłość operacyjną. Do takich zagrożeń zaliczyć można m.in. awarie techniczne instalacji w lokalizacjach wystaw, pożary, zalania, przerwy w dostawie energii elektrycznej lub internetu, a także zdarzenia o charakterze nadzwyczajnym, jak klęski żywiołowe. Przykładem materializacji tego ryzyka była powódź na Dolnym Śląsku we wrześniu 2024 r., która przyczyniła się do spadku frekwencji w lokalizacjach Spółki oraz odwołań licznych wycieczek szkolnych i grup zorganizowanych. Spółka podejmuje działania prewencyjne mające na celu ograniczenie skutków potencjalnych zdarzeń losowych, m.in. poprzez odpowiednie zabezpieczenia techniczne, monitoring obiektów oraz współpracę z lokalnymi służbami i dostawcami mediów. Z uwagi jednak na charakter tego ryzyka, jego całkowite wyeliminowanie pozostaje niemożliwe.

### **Ryzyko związane z konkurencją**

Emitent działa na konkurencyjnym rynku, na którym działalność prowadzą podmioty skupiające się na przyciągnięciu turystów do skorzystania z ich usług, stanowiących alternatywę wobec wystaw Emitenta. Istnieje ryzyko, że nasilenie działań konkurencyjnych na rynku działalności Spółki poprzez umacnianie pozycji rynkowej działających na nich podmiotów, czy też pojawienie się nowych konkurentów może wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Spółki w wyniku presji na obniżkę marż lub też w wyniku zwiększenia trudności w pozyskiwaniu nowych odwiedzających, co w konsekwencji może negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta i jego perspektywy rozwoju.

### **Ryzyko związane z zawieraniem przez Emitenta umowami cywilnoprawnymi w kontekście praw autorskich**

Spółka, nawiązując współpracę z poszczególnymi członkami zespołu realizuje prace również w oparciu o umowy cywilnoprawne: umowy o świadczenie usług lub umowy o dzieło. Zawierane przez Spółkę umowy posiadają odpowiednie klauzule dotyczące nie tylko sposobu realizacji ich przedmiotu, ale również przeniesienia autorskich praw majątkowych do wykonywanych utworów na Spółkę.

Mając jednak na uwadze złożony charakter przedmiotów ww. umów, a także zmienność interpretacji przepisów prawa nie można wykluczyć ryzyka występowania przeciwko Spółce z roszczeniami związanymi z prawami autorskimi. W celu ograniczenia powyższego ryzyka Emitent dokonuje okresowej weryfikacji stosowanych postanowień w zakresie przeniesienia praw własności intelektualnej w celu dostosowania do aktualnie obowiązującej treści przepisów prawa i ich interpretacji.

#### **Ryzyko związane z kopiowaniem produktów Emitenta**

Istotną przewagą Emitenta jest oferowanie unikalnego doświadczenia związanego z wizytą na wystawach Emitenta. Wysoka rozpoznawalność usług oferowanych przez Emitenta ma pozytywny wpływ na wyniki sprzedażowe. Koncepcje wystaw opracowane przez Emitenta mogą zostać powielone przez podmioty konkurencyjne. Podjęcie działań opisanych w niniejszym punkcie przez konkurentów Emitenta może mieć znaczący wpływ na wyniki sprzedażowe Emitenta oraz osiągnięte przez niego wyniki finansowe.

#### **Ryzyko pogorszenia się lub utraty płynności finansowej**

Istotnym ryzykiem, które może mieć istotny wpływ na płynność finansową Emitenta jest ogólny spadek zainteresowania usługami, w tym na skutek wdrożenia niepoprawnie opracowanych założeń usług lub strategii marketingowej. Nagły oraz znaczny spadek przychodów z działalności Spółki, przy jednoczesnej konieczności dalszego ponoszenia kosztów oraz przy braku zapewnienia innego źródła ich finansowania, może doprowadzić do braku możliwości terminowego regulowania wcześniej powstałych oraz bieżących zobowiązań Emitenta. Podwyższone nakłady oraz niepewność związana z ich ostateczną wysokością, a także nakłady związane ze zwiększaniem skali działalności oraz realizacją strategii rozwoju Spółki, mogą doprowadzić do okresowej bądź trwałej utraty płynności finansowej przez Spółkę.

#### **Ryzyko związane z umowami najmu**

Podstawowa działalność Emitenta (prezentacja wystaw) prowadzona jest w lokalach, z których Emitent korzysta na podstawie umów najmu. Umowy te mają charakter wieloletni i zawierane są na czas określony. Przedterminowe wygaśnięcie umów lub ich nieprzedłużenie po upływie podstawowego okresu najmu może uniemożliwić prezentację wystawy w danej lokalizacji, a tym samym mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta i możliwość uzyskiwania zakładanych wpływów w przyszłości.

#### **Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu i kontrolą nad Emitentem**

Na dzień sporządzenia sprawozdania głównymi akcjonariuszami i zarazem odpowiednio Prezesem Zarządu i Członkiem Zarządu Spółki są Pan Jakub Paczyński, który poprzez JFP Fundacja Rodzinna posiada akcje stanowiące 42,50% udziału w kapitale zakładowym Emitenta oraz uprawniające do 42,50% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu i Katarzyna Paczyńska, która poprzez Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji posiada akcje stanowiące 41,67% udziału w kapitale zakładowym Emitenta oraz uprawniające do 41,67% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu. Państwo Paczyńscy posiadają więc łącznie 1.010.000 akcji serii A, stanowiące łącznie 84,17% w kapitale zakładowym i głosach na WZ. W związku z powyższym Państwo Paczyńscy posiadają znaczący wpływ na działalność Emitenta oraz możliwość podejmowania istotnych decyzji związanych z działalnością Spółki, w tym podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, wyłączenia prawa poboru, czy też zmiany Statutu.

Nie można wykluczyć ryzyka, że interesy i działania państwa Paczyńskich nie będą w przyszłości w pełni zbieżne z interesami akcjonariuszy mniejszościowych. Materializacja powyżej wskazanych działań, rozbieżna z interesami akcjonariuszy mniejszościowych, może mieć negatywny wpływ na cenę akcji.

Istnieje ponadto ryzyko, że akcjonariusze mniejszościowi będą mieć istotnie ograniczony wpływ na władze Spółki, w tym na wybór członków rady nadzorczej i członków zarządu, jak również na wynik i treść uchwał podejmowanych przez Walne Zgromadzenie, w szczególności uchwał dotyczących zmiany Statutu, w tym zmiany przedmiotu działalności Spółki. W związku z powyższym Państwo Paczyńscy, jako główni akcjonariusze, dysponują decydującym głosem w kluczowych sprawach Spółki, co może skutkować ograniczeniem możliwości działania akcjonariuszy mniejszościowych w zakresie ochrony ich interesów. Dodatkowo istnieje ryzyko, że państwo Paczyńscy mogą zdecydować o zbyciu części lub wszystkich posiadanych akcji Spółki. W przypadku nagłej decyzji o sprzedaży znaczącego pakietu akcji Emitenta za pośrednictwem rynku zorganizowanego, kurs akcji może ulec obniżeniu, co może wiązać się z koniecznością poniesienia strat przez pozostałych akcjonariuszy Spółki. Wskazać należy, iż zgodnie z § 3 ust. 1d Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu akcje znajdujące się w posiadaniu państwa Paczyńskich, będących założycielami Emitenta, nie mogą zostać wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu przed upływem 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania akcji Spółki. Ryzyko to minimalizowane jest poprzez fakt, iż JFP Fundacja Rodzinna oraz Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji złożyli zobowiązania ograniczające zbywanie posiadanych akcji.

### **Ryzyko związane z kluczowymi akcjonariuszami**

Zbycie przez Pana Jakuba Paczyńskiego poprzez JFP Fundacja Rodzinna lub Panią Katarzynę Paczyńską poprzez Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji akcji Spółki lub brak ich wsparcia dla Spółki w przyszłości może mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i na wyniki Spółki. Pan Jakub Paczyński oraz Pani Katarzyna Paczyńska posiadają znaczące doświadczenie zawodowe, a także know-how związane z działalnością Spółki i rynku, na którym prowadzi działalność i dzielą się swoim doświadczeniem z kluczowym personelem Spółki. Wobec Pana Jakuba Paczyńskiego wydany został prawomocny wyrok skazujący dotyczący przestępstwa karno- skarbowego, uznanego za dokonane w związku z przyjętymi przez władze skarbowe interpretacjami dotyczącymi importu pojazdów. Wyrok dotyczy jego działalności z lat 2011-2013. Na podstawie wyroku z dnia 16.10.2024 r. Pan Jakub Paczyński za udział w grupie (czyn z art. 258 §1 KK) oraz nieopłacenie akcyzy od samochodów osobowych (czyn z art. 54 § 1 i art. 56 § 1 i art. 62 § 1 w zw. z art. 37 § 1 pkt 1, 2 i 5 w zw. z art. 6 § 2 w zw. z art. 7 § 1 KKS) został prawomocnie skazany na karę więzienia w zawieszeniu oraz przepadek uzyskanej korzyści majątkowej. Jednocześnie mocy wyroku sądu odwoławczego Pan Jakub Paczyński został uniewinniony od zarzutu prania brudnych pieniędzy. Pan Jakub Paczyński nie zgadza się nadal z wyrokiem i wniósł do niego kasację. Wydany w powyższej sprawie wyrok nie uniemożliwia Panu Jakubowi Paczyńskiemu pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Spółki. Jego wydanie i wykonywanie nie ogranicza również możliwości faktycznego prowadzenia spraw Spółki i zarządzania jej działalnością jak również pozostaje bez wpływu na sytuację prawną, faktyczną i majątkową Spółki oraz na jej działalność. Pan Jakub Paczyński deklaruje dalsze, istotne zaangażowanie w działalność Spółki i jej rozwój. Ponadto, Pan Jakub Paczyński posiada inne niż akcje Spółki płynne aktywa zabezpieczające zapłatę orzeczonych sankcji pieniężnych. Pan Jakub Paczyński nie zamierza w związku z powyższym dokonywać jakichkolwiek transakcji na akcjach Spółki, które posiada poprzez JFP Fundacja Rodzinna. Należy również wskazać, że JFP Fundacja Rodzinna złożyła zobowiązanie ograniczające zbywanie posiadanych akcji.

### **Ryzyko braku realizacji prognoz**

Emitent opublikował prognozę przychodów i zysku netto na lata 2024-2026. Pomimo dołożenia należytej staranności i ostrożności w formułowaniu założeń, Emitent nie może wykluczyć, że ze względu na zmiany w otoczeniu Emitenta lub w ramach jego organizacji, a także na sytuację makroekonomiczną, Spółka nie osiągnie zakładanych wyników finansowych.

### **Ryzyko związane ze zmianami regulacji podatkowych**

Polski system podatkowy cechuje się niejednoznacznością zapisów oraz wysoką częstotliwością zmian. Niejednokrotnie brak jest ich klarownej wykładni, co może powodować sytuację odmiennej ich interpretacji przez Emitenta i organy skarbowe. W przypadku zaistnienia takiej sytuacji organy skarbowe mogą nałożyć na Emitenta karę finansową, która może mieć istotny negatywny wpływ na jego wyniki finansowe. Ponadto, organy skarbowe mają możliwość weryfikowania poprawności deklaracji podatkowych określających wysokość zobowiązania podatkowego w ciągu pięcioletniego okresu od końca roku, w którym minął termin płatności podatku. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe odmiennej od będącej podstawą wyliczenia zobowiązania podatkowego przez Emitenta interpretacji przepisów podatkowych, sytuacja ta może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta.

### **Ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych**

Działalność Emitenta podlega wielu regulacjom prawnym, w szczególności przepisom z zakresu prawa spółek, a także regulacjom dotyczącym produktów i usług oferowanych przez Spółkę, w szczególności usług turystycznych. Zmiany przepisów prawa lub jego interpretacje mogą stanowić znaczące zagrożenie dla działalności Emitenta. Nowelizacje przepisów prawa, wprowadzenia nowych regulacji oraz ich niejednolita interpretacja mogą znacząco wpłynąć na poziom ryzyka prowadzenia działalności przez Emitenta. Nie można wykluczyć wprowadzenia nowych przepisów, które mogłyby mieć istotny wpływ na warunki produkcji oraz dystrybucji produktów Emitenta.

### **Ryzyko dotyczące faktycznego i potencjalnego wpływu wojny w Ukrainie lub na Bliskim Wschodzie na działalność Emitenta**

W dniu 24 lutego 2022 roku rozpoczął się konflikt zbrojny na terytorium Ukrainy. Prowadzone działania wojenne nie mają obecnie bezpośredniego wpływu na działalność Emitenta. Konflikt ten jednak oddziałuje pośrednio na działalność Spółki poprzez: (i) wzrost kosztów paliw i energii oraz (ii) wysoki poziom inflacji, który może przełożyć się na wzrost cen produktów i usług, a w konsekwencji na wzrost kosztów działalności Emitenta. Dodatkowo czynniki te mogą spowodować, że popyt na usługi Emitenta może ulec zmniejszeniu lub okresowemu lub całkowitemu ograniczeniu. Dodatkowo pojawia się ryzyko eskalacji konfliktów w innych regionach świata, którego skutków na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd nie jest w stanie oszacować. Istnieje zatem ryzyko, iż w przypadku eskalacji działań wojennych lub rozszerzenia się konfliktu zbrojnego na inne kraje warunki prowadzenia działalności mogą ulec pogorszeniu lub też koszty jej prowadzenia mogą ulec zwiększeniu, co w konsekwencji może wpłynąć na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Emitenta w przyszłości.

### **Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną**

Na dzień sporządzenia sprawozdania Emitent prowadzi działalność na rynku krajowym. Z tego powodu Spółka narażona jest na ryzyko związane z ogólną sytuacją makroekonomiczną i polityczną w Polsce. Wpływ na działalność operacyjną oraz sytuację finansową Spółki mogą mieć takie czynniki jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego czy poziom inflacji. Ewentualne spowolnienie gospodarcze może negatywnie wpłynąć na osiąganą przez Spółkę rentowność oraz dynamikę rozwoju.

## **3.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM I OBROTEM AKCJAMI SPÓŁKI**

### **Ryzyko niedostatecznej płynności rynku i wahań cen akcji**

Istnieje ryzyko, że obrót akcjami na rynku NewConnect będzie się charakteryzował niską płynnością. Tym samym mogą występować trudności w sprzedaży dużej ilości akcji w krótkim okresie, co może powodować dodatkowo znaczne obniżenie cen akcji będących przedmiotem obrotu, a nawet czasami brak możliwości sprzedaży akcji.

### **Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu akcjami**

Na podstawie §11 ust. 1 z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi: na wniosek emitenta, jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników lub jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie. Zgodnie z §11 ust. 1a Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu zawieszając obrót instrumentami finansowymi może określić termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, odpowiednio, na wniosek emitenta lub jeżeli w ocenie Organizatora Alternatywnego Systemu zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu upływu tego terminu będą zachodziły przesłanki tzn., jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników lub jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie. Ponadto zgodnie z §11 ust. 2 w przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres wynikający z tych przepisów lub określony w decyzji właściwego organu. Wymienione powyżej przypadki zawieszenia notowań Akcji w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą skutkować dla Akcjonariuszy utrudnieniami w sprzedaży akcji.

### **Ryzyko związane z wykluczeniem z obrotu na NewConnect**

Zgodnie z § 12 Regulaminu NewConnect, z zastrzeżeniem innych przepisów niniejszego Regulaminu, Organizator ASO może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

na wniosek emitenta akcji

- w przypadku, gdy wykluczenie danych akcji z obrotu następuje w związku z ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.



Z zastrzeżeniem innych przepisów niniejszego Regulaminu, Organizator Alternatywnego Systemu wyklucza instrumenty finansowe z obrotu w Alternatywnym Systemie:

- w przypadkach określonych przepisami prawa, w szczególności:
  - w przypadku udzielenia przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na wycofanie akcji z obrotu w alternatywnym systemie obrotu,
  - w przypadku akcji - po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta tych akcji lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta akcji ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów.

Zgodnie z § 12 ust. 3 przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu, oraz do czasu takiego wykluczenia, Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Wymienione powyżej przypadki wykluczenia akcji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą skutkować dla Akcjonariuszy utrudnieniami w sprzedaży akcji.

### **Ryzyko związane z zawieszeniem lub wykluczeniem z obrotu akcjami na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi**

Zgodnie z art. 78 ust. 2-3 oraz ust. 3a-3b ustawy o obrocie instrumentami finansowymi:

- a) w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu w alternatywnym systemie obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego wstrzymuje wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w tym alternatywnym systemie obrotu lub wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni,
- b) w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów, Komisja Nadzoru Finansowego może zażądać od firmy inwestycyjnej organizującej alternatywny system obrotu zawieszenia obrotu tymi instrumentami finansowymi. W żądaniu, o którym mowa powyżej, Komisja Nadzoru Finansowego może wskazać termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, jeżeli zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu jego upływu będą zachodziły przesłanki stanowiące podstawę zawieszenia. Komisja Nadzoru Finansowego uchyla decyzję zawierającą żądanie, w przypadku gdy po jej wydaniu stwierdza, że nie zachodzą przesłanki zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów.

Komisja Nadzoru Finansowego podaje niezwłocznie do publicznej wiadomości informację o wystąpieniu z takim żądaniem do Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Ponadto zgodnie z art. 78 ust. 4 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Na żądanie KNF Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu Alternatywnego Systemu Obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym Alternatywnym Systemie Obrotu i **25** powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Na podstawie art. 78 ust. 4a Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może podjąć decyzję o zawieszeniu lub wykluczeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu, w przypadku gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. Organizator ASO informuje Komisję o podjęciu decyzji o zawieszeniu lub wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu i podaje tę informację do publicznej wiadomości. Na podstawie art. 78 ust. 4d w przypadku zawieszenia lub wykluczenia z obrotu w ASO na podstawie ust. 4a lub 4c Komisja występuje do spółek prowadzących rynek regulowany, innych podmiotów prowadzących ASO oraz podmiotów systematycznie internalizujących transakcje z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, organizujących obrót tymi samymi instrumentami finansowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi, z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu tego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu związane jest z podejrzeniem wykorzystania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku, ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej lub podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym zgodnie z przepisami art. 7 informacje poufne i art. 17 podawanie informacji poufnych do wiadomości publicznej Rozporządzenia MAR, chyba że takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Na podstawie art. 78 ust. 4e w przypadku otrzymania od właściwego organu nadzoru innego państwa członkowskiego sprawującego w tym państwie nadzór nad ASO informacji o wystąpieniu przez ten organ z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu określonego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego Komisja występuje do spółek prowadzących rynek regulowany, podmiotów prowadzących ASO, oraz podmiotów systematycznie internalizujących transakcje z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, organizujących obrót tymi samymi instrumentami finansowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi, z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu tego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego, jeżeli takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku, ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej lub podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym zgodnie z przepisami art. 7 informacje poufne i art. 17 podawanie informacji poufnych do wiadomości publicznej Rozporządzenia MAR, chyba że takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

### **Ryzyko związane z możliwością nałożenia kary upomnienia lub kary pieniężnej**

Na podstawie § 17c Regulaminu ASO w przypadku nieprzestrzegania przez Emitenta zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu, bądź w przypadku nie wykonywania, lub nienależytego wykonania obowiązków określonych w Rozdziale V Regulaminu NewConnect, Organizator ASO może, w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia:

- 1) upomnieć Emitenta,
- 2) nałożyć na Emitenta karę pieniężną w wysokości do 50.000,00 zł.

Organizator ASO, podejmując decyzję o nałożeniu kary upomnienia lub kary pieniężnej może wyznaczyć Emitentowi termin na zaniechanie dotychczasowych naruszeń lub podjęcie działań mających na celu zapobieżenie takim naruszeniom w przyszłości, w szczególności może zobowiązać Emitenta do opublikowania określonych dokumentów lub informacji w trybie i na warunkach obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu.

W przypadku gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu, bądź nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki określone w niniejszym rozdziale, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie §17c ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu może nałożyć na Emitenta karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie §17c ust. 1 pkt 2) Regulaminu ASO nie może przekraczać 50.000,00 zł. W przypadku nałożenia kary pieniężnej na podstawie §17c ust. 3 Regulaminu ASO, postanowienia §17c ust. 2 Regulaminu ASO stosuje się odpowiednio. Zgodnie z §17c ust. 10 Regulaminu ASO Emitent jest zobowiązany wpłacić pieniądze z tytułu nałożonej kary pieniężnej na wyodrębnione konto Fundacji GPW (numer KRS: 0000563300), dedykowane finansowaniu prowadzenia przez tę fundację działalności edukacyjnej w zakresie wspierania rozwoju rynku kapitałowego oraz promocji i upowszechniania wiedzy ekonomicznej wśród społeczeństwa w terminie 10 dni roboczych od dnia, od którego decyzja o jej nałożeniu podlega wykonaniu. Kopię dowodu wpłaty kwoty, o której mowa w zdaniu pierwszym, Emitent zobowiązany jest niezwłocznie przekazać Organizatorowi Alternatywnego Systemu.

#### **Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa**

Emitent, jako spółka publiczna w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi podlega obowiązkom wynikającym z Rozporządzenia MAR, Ustawy o ofercie publicznej i Ustawy o obrocie. Komisja Nadzoru Finansowego uprawniona jest do nałożenia na Emitenta kar administracyjnych za niewykonywanie lub niewłaściwe wykonanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, a w szczególności obowiązków wynikających powyższych regulacji.

Na podstawie art. 10 ust. 5 Ustawy o ofercie publicznej, Emitent jest zobowiązany w terminie 14 dni od dnia:

- przydziału papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej,
- wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu papierów wartościowych,

do przekazania zawiadomienia do Komisji o wprowadzeniu papierów wartościowych celem dokonania wpisu do ewidencji, o której mowa w art. 10 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej. W przypadku, gdy Emitent nie wykonuje albo wykonuje nienależyte wskazany powyżej obowiązek, Komisja Nadzoru Finansowego może na podstawie art. 96 ust. 13 Ustawy o Ofercie Publicznej nałożyć karę pieniężną do wysokości 100.000 zł.

Zgodnie art. 96 Ustawy o Ofercie, w przypadku, gdy Emitent nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki wynikające z Ustawy o Ofercie oraz z Rozporządzenia MAR, Komisja Nadzoru Finansowego może podjąć decyzję o wykluczeniu akcji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu, albo nałożyć karę pieniężną (w zależności od typu i wagi naruszenia):

- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1-6, art. oraz art. 96 ust. 1c. Ustawy o Ofercie - do 1.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1b. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1e. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł albo kwoty stanowiącej 5% całkowitego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza on ww. kwotę, a w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty

albo zastosować wykluczenie z obrotu oraz karę pieniężną łącznie. W decyzji o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu Komisja określa termin, nie krótszy niż 14 dni, po upływie którego następuje wycofanie papierów wartościowych z obrotu.

Ponadto za niewywiązanie się z obowiązków w zakresie określonym w art. 96 ust. 1i. Ustawy o Ofercie, tj. za naruszenie przepisu dotyczącego obowiązku niezwłocznego przekazania informacji poufnej do wiadomości publicznej na podstawie art. 17 ust. 1 Rozporządzenia MAR, lub naruszenia trybu i warunków opóźnienia na własną odpowiedzialność publikacji informacji poufnej określonych w art. 17 ust. 4-8 Rozporządzenia MAR, KNF może nałożyć na danego Emitenta karę pieniężną w wysokości do 10.346.000 zł lub kwoty stanowiącej 2% całkowitego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza on ww. kwotę, a w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszenia tych obowiązków - karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

Przy wymierzaniu kary za naruszenia, Komisja bierze w szczególności pod uwagę:

- wagę naruszenia oraz czas jego trwania;
- przyczyny naruszenia;
- sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara;
- skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia, lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot, który dopuścił się naruszenia, o ile można tę skalę ustalić;
- straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić;
- gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z Komisją podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia;
- uprzednie naruszenia przepisów niniejszej ustawy, a także bezpośrednio stosowanych aktów prawa Unii Europejskiej, regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego, popełnione przez podmiot, na który jest nakładana kara.

Zgodnie z art. 176 ust. 1 Ustawy o Obrocie w przypadku gdy Emitent nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki, o których mowa w art. 18 ust. 1-6 Rozporządzenia MAR, KNF może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości 4.145.600 zł lub do kwoty stanowiącej równowartość 2% całkowitego rocznego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza ona 4.145.600 zł. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez Emitenta w wyniku naruszeń, o których mowa w art. 176 ust. 1 Ustawy o Obrocie przytoczonym powyżej, zamiast kary, o której mowa w art. 176 ust. 1 Ustawy o Obrocie, KNF może nałożyć karę pieniężną do wysokości trzykrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty.

W przypadku stwierdzenia naruszenia przepisów Rozporządzenia MAR w zakresie wskazanym powyżej (art. 18 ust. 1–6 Rozporządzenia MAR) KNF może nakazać Emitentowi, który dopuścił się naruszenia, zaprzestania dalszego naruszania tych przepisów oraz zobowiązać go do podjęcia we wskazanym terminie działań, które mają zapobiegać naruszaniu tych przepisów w przyszłości. Środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji za naruszenie obowiązków o których mowa w art. 176 Ustawy o Obrocie wskazanych powyżej. KNF, nakładając sankcję, o której mowa powyżej, uwzględnia okoliczności, o których mowa w art. 31 ust. 1 Rozporządzenia MAR. Ponadto zgodnie z art. 176a Ustawy o Obrocie gdy Emitent lub sprzedający nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki wynikające z art. 5 Ustawy o Obrocie, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł. W przypadku nałożenia takiej kary obrót instrumentami finansowymi Emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy. Ponadto nałożenie kary finansowej na Emitenta przez KNF może mieć istotny wpływ na pogorszenie wyniku finansowego za dany rok obrotowy.

### **Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w akcje Emitenta**

Inwestorzy przed nabyciem akcji Emitenta na rynku kapitałowym, powinni wziąć pod uwagę, iż ryzyko w tego typu papiery wartościowe jest większe od inwestycji w papiery skarbowe czy też jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Trudno także przewidzieć, jak będzie kształtował się kurs akcji Emitenta w krótkim i długim okresie. Kurs i płynność akcji spółek notowanych na rynku NewConnect zależy od liczby oraz wielkości zleceń kupna i sprzedaży składanych przez inwestorów. Na zachowania inwestorów mają wpływ rozmaite czynniki, także niezwiązane bezpośrednio z sytuacją finansową Spółki, takie jak ogólna sytuacja makroekonomiczna Polski, czy też sytuacja na rynkach światowych. Ponieważ Emitent nie jest w stanie przewidzieć poziomu podaży i popytu swoich akcji po ich wprowadzeniu do obrotu, nie ma więc pewności, że osoba nabywająca akcje Emitenta będzie mogła je zbyć w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie. Emitent jednak jest spółką innowacyjną i dynamicznie się rozwijającą, i mając na uwadze planowaną sprzedaż stopa zwrotu z inwestycji w akcje Emitenta może zatem być bardzo satysfakcjonująca dla inwestorów.

### **Ryzyko związane z kolejnymi emisjami akcji i pozyskiwaniem środków finansowych**

Spółka planuje, iż środki pozyskane z ewentualnych, kolejnych emisji akcji zostaną przeznaczone na finansowanie rozwoju Spółki. Jednakże w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych czynników, niekorzystnych dla realizacji strategii rozwoju lub dla samej Spółki, istnieje ryzyko, iż Emitent będzie potrzebował dodatkowych środków pieniężnych, bądź też dynamika rozwoju Emitenta wzrośnie niewspółmiernie do zakładanych parametrów i niezbędny okaże się dalszy kapitał do realizacji celów. W takich okolicznościach Emitent może poszukiwać finansowania w postaci kredytów, pożyczek czy kolejnej emisji instrumentów finansowych. Niepozyskanie środków pieniężnych niezbędnych Emitentowi mogłoby negatywnie wpłynąć na dalszy rozwój i wycenę instrumentów finansowych Spółki.

### **Ryzyko związane ze złamaniem umów lock-up**

Akcjonariusze Emitenta: JFP Fundacja Rodzinna, której jedynym fundatorem jest Pan Jakub Paczyński i Familyval Fundacja Rodzinna w organizacji, której jedynym fundatorem jest Pani Katarzyna Paczyńska złożyli zobowiązania ograniczające zbywanie akcji. W przypadku złamania zobowiązania akcjonariusz zobowiązany jest do zapłaty na rzecz Spółki kary umownej. Istnieje jednak ryzyko złamania umowy lock up, szczególnie w przypadku ukształtowania się kursu powyżej poziomu stanowiącego sankcję za naruszenie umowy lock-up i wówczas przedmiotowa kara umowna będzie na niższym poziomie niż wartość potencjalnych zysków ze sprzedaży akcji, które objęte zostały czasowym ograniczeniem zbywalności akcji.

Ww. akcje objęte umowami lock-up nie zostały wprowadzone do obrotu na rynku NewConnect z uwagi na to, iż zgodnie z § 3 ust. 1d Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, akcje znajdujące się w posiadaniu założycieli Emitenta nie mogą zostać wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu przed upływem 12 miesięcy od dnia pierwszego notowania akcji Spółki.

#### **4. POZOSTAŁE INFORMACJE**

Zgodnie z art. 49 ust. 2 sprawozdanie Zarządu z działalności powinno obejmować istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej Spółki. Poniżej zamieszczono nie omówione wcześniej wymagane informacje.

Art. 49 ust 2 pkt. 3)

Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

W roku obrotowym 2024 Spółka nie prowadziła żadnych badań w dziedzinie badań i rozwoju.

Art. 49 ust 2 pkt. 5)

Nabycie akcji własnych, a w szczególności cel ich nabycia, liczba i wartość nominalna ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia.

W roku obrotowym 2024 Spółka nie nabywała, ani nie sprzedawała akcji własnych.

Art. 49 ust 2 pkt. 6)

Posiadane przez jednostkę oddziały (zakłady). Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

Art. 49 ust. 2a)

Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego Oświadczenie w sprawie stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego zawartych w Załączniku do Uchwały Nr 1404/2023 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 18 grudnia 2023 r. „Dobre Praktyki Spółek notowanych na NewConnect 2024” stanowi element raportu rocznego Spółki za 2024 rok obrotowy, zgodnie z § 5 ust. 6.3 Załącznika nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu.

Art. 49 ust. 3

Istotne informacje dla oceny jednostki – wskaźniki finansowe i niefinansowe, łącznie z informacjami dotyczącymi zagadnień pracowniczych i środowiska naturalnego

Spółka nie wykorzystuje dodatkowych wskaźników finansowych do oceny sytuacji jednostki. Charakter działalności Spółki nie wpływa negatywnie na środowisko naturalne. Poniżej prezentujemy kluczowe niefinansowe wskaźniki efektywności oraz zagadnienia dotyczące kwestii pracowniczych i środowiska naturalnego.

#### **WSKAŹNIKI NIEFINANSOWE**

1. Liczba odwiedzających za 2024 rok:

- Wrocław: W oddziale we Wrocławiu odnotowano 204 tysiące odwiedzających,
- Gliwice: W 2024 roku liczba odwiedzających w Gliwicach wyniosła 109 tysięcy,
- Jelenia Góra: Po otwarciu Modelarni w Jeleniej Górze w marcu 2024 r., w całym 2024 r, przyciągnęła ona 15 tysięcy odwiedzających.

## **2. Ocena wystaw na portalu Google:**

- Wrocław: 4,8 na podstawie ok. 15,5 tys. opinii,
- Gliwice: 4,8 na podstawie ok. 8,4 tys. opinii,
- Jelenia Góra: 4,7 na podstawie ok. 500 opinii,
- Warszawa 4,8 na podstawie ok. 500 opinii,

W opinii Zarządu oceny na platformie Google stanowią istotny wskaźnik w branży turystycznej i odgrywają kluczową rolę, wpływając na decyzje konsumentów oraz postrzeganie jakości oferowanych usług. Osiągnięte wyniki są zgodne z założeniami Spółki i potwierdzają duże zainteresowanie oraz pozytywny odbiór ekspozycji wśród odwiedzających.

## **3. Zasięg medialny i zaangażowanie w mediach społecznościowych:**

Nasza obecność w mediach społecznościowych w 2024 r. wzrosła o 12%, z łącznym zasięgiem postów na Facebooku, Instagramie i Twitterze wynoszącym ok. 1 miliona odsłon miesięcznie.

## **ZAGADNIENIA PRACOWNICZE**

### **1. Zatrudnienie:**

Na koniec 2024 roku Kolejkowo zatrudniało łącznie 96 pracowników uwzględniając umowy o pracę oraz umowy cywilnoprawne, co stanowi wzrost o 43% w porównaniu do roku poprzedniego. Zwiększenie zatrudnienia było konieczne ze względu na otwarcie wystawy w Modelarni w Jeleniej Górze i przygotowanie nowej wystawy w Warszawie. Przeciętne zatrudnienie z umów o pracę w 2023 r. razem wynosiło 20,84, a w 2024 r. wzrosło do poziomu 22,34.

### **2. Szkolenia i rozwój:**

W 2024 roku przeprowadziliśmy regularne szkolenia szkoleniowe dla pracowników, obejmujących takie zagadnienia jak obsługa klienta oraz umiejętności techniczne związane z utrzymaniem i prezentacją makiet.

## **ZAGADNIENIA ŚRODOWISKA NATURALNEGO**

### **1. Zarządzanie zasobami:**

W 2024 roku Kolejkowo kontynuuje program zarządzania zasobami, który obejmuje zmniejszenie zużycia energii oraz wody w naszych obiektach. Funkcjonujący system segregacji odpadów w naszych obiektach koncentruje się na minimalizacji ilości odpadów trafiających na składowiska poprzez skuteczną segregację, zwiększenie ilości materiałów poddawanych recyklingowi oraz kompostowaniu. Część floty pojazdów Kolejkowa to samochody hybrydowe, wraz z wymianą floty firma planuje sukcesywnie zwiększanie ilości pojazdów z napędem ekologicznym.

### **2. Projekty ekologiczne:**

Kolejkowo aktywnie uczestniczy w lokalnych inicjatywach ekologicznych. Naszym sztandarowym projektem jest sezonowa makietka piaskowa, na której prezentowane są zagadnienia skupiające uwagę zwiedzających na problemie zaśmiecania odpadami plaż oraz wód mórz i oceanów.

## **5. INSTRUMENTY FINANSOWE**

W okresie od 1 stycznia 2024 r. do 31 grudnia 2024 roku Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń oraz nie wykorzystywała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest ona narażona.

.....

Jakub Paczyński  
Prezes Zarządu

.....

Katarzyna Paczyńska  
Członek Zarządu