

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
BLACK ROSE PROJECTS S.A.

ZA OKRES

01.01.2025 - 31.12.2025



Dąbrowa Górnicza, 28 maja 2026 r.



Spis treści

1.	Charakterystyka Spółki.....	3
1.1.	Informacje Podstawowe.....	3
1.1.1.	Dane jednostki.....	3
1.1.2.	Przedmiot działalności	3
1.1.3.	Kapitał zakładowy, struktura akcjonariatu oraz struktura głosów na Walnym Zgromadzeniu.....	4
1.1.4.	Zarząd Spółki	5
1.1.5.	Rada Nadzorcza Spółki	6
1.2.	Zakres działalności Spółki	6
1.2.1.	Profil działalności Spółki	6
1.2.2.	Produkty przeznaczone do sprzedaży w 2025 r.	7
1.2.3.	Produkty planowane do sprzedaży	7
2.	Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w okresie obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego	7
3.	Przewidywany rozwój Spółki	9
4.	Aktualna I Przewidywana Sytuacja Finansowa Spółki.....	10
4.1	Komentarz dotyczący aktualnej sytuacji finansowej	10
4.2	Komentarz dotyczący przewidywanej sytuacji finansowej	11
5.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki.....	13
6.	Pozostałe informacje	21



1. Charakterystyka Spółki

1.1. Informacje Podstawowe

1.1.1. Dane jednostki

Emitent powstał na skutek przekształcenia spółki Black Rose Projects sp. z o.o. w spółkę Black Rose Projects S.A., które dokonane zostało na podstawie Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki pod firmą Black Rose Projects sp. z o.o. z dnia 29 marca 2021 r. w sprawie przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną (Repertorium A. Nr 971/2021), zmienionej uchwałą nr 3 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki Black Rose Projects sp. z o.o. z dnia 10 maja 2021 r. w sprawie zmiany uchwały nr 3 z dnia 29 marca 2021 r. w sprawie przekształcenia Spółki Black Rose Projects S.A. (Repetytorium A nr 1294/2021).

Black Rose Projects S.A. prowadzi działalność na rynku gier wideo, specjalizując się w zakresie portowania (przerabiania gry z jednej platformy na inną) gier na konsole Nintendo Switch oraz Xbox. Emitent został zawiązany 12 października 2018 r. m.in. przez Pana Łukasza Bajno, obecnego Prezesa Zarządu Spółki. We wrześniu 2019 r., w Spółkę zainwestowała Gaming Factory S.A., notowana na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., specjalizująca się w zakresie dystrybucji gier o zróżnicowanej tematyce, głównie na platformy PC oraz konsole Nintendo Switch, PlayStation i Xbox. Emitent zadebiutował na rynku NewConnect w dniu 1 czerwca 2022 r.

Podstawowe dane o Emitencie

Firma:	Black Rose Projects S.A.
Siedziba:	Dąbrowa Górnicza
Adres:	Łączna 39, 41-303 Dąbrowa Górnicza
Telefon:	+48 691 075 596
Adres poczty elektronicznej:	biuro@blackroseprojects.com
Adres strony internetowej:	www.blackroseprojects.com
NIP	6443545345
REGON	381602130
KRS	0000901501

Źródło: Emitent

1.1.2. Przedmiot działalności

Przedmiot działalności Spółki, wg klasyfikacji PKD, obejmuje:



1. Reprodukacja zapisanych nośników informacji (18.20.Z),
2. Produkcja gier i zabawek (32.40.Z),
3. Pozostała działalność wydawnicza (58.19.Z),
4. Działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych (58.21.Z),
5. Działalność wydawnicza w zakresie pozostałego oprogramowania (58.29.Z),
6. Działalność związana z produkcją filmów, nagrań wideo i programów telewizyjnych (59.11.Z),
7. Działalność postprodukcyjna związana z filmami, nagraniami wideo i programami telewizyjnymi (59.12.Z),
8. Działalność związana z dystrybucją filmów, nagrań wideo i programów telewizyjnych (59.13.Z),
9. Działalność związana z projekcją filmów (59.14.Z),
10. Działalność związana z oprogramowaniem (62.01.Z),
11. Działalność związana z doradztwem w zakresie informatyki (62.02.Z),
12. Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi (62.03.Z),
13. Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych (62.09.Z),
14. Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność (63.11.Z),
15. Działalność portali internetowych (63.12.Z),
16. Pozostała działalność rozrywkowa i rekreacyjna (93.29.Z).

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. i do dnia sporządzenia przedmiotowego Sprawozdania kapitał zakładowy Spółki wynosi 216.981,80 zł (słownie: dwieście szesnaście tysięcy dziewięćset osiemdziesiąt jeden złotych 80/100) i dzieli się na 2.169.818 (słownie: dwa miliony sto sześćdziesiąt dziewięć tysięcy osiemset osiemnaście) akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2025 r. i do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania z działalności Zarządu Black Rose Projects S.A.

Seria	Liczba akcji (szt.)	Udział w kapitale zakładowym (%)	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Seria A	1.325.000	61,07%	1.325.000	61,07%
Seria B	110.000	5,07%	110.000	5,07%
Seria C	734.818	33,87%	734.818	33,87%
Suma	2.169.818	100,00%	2,169.818	100,00%

Źródło: Emitent

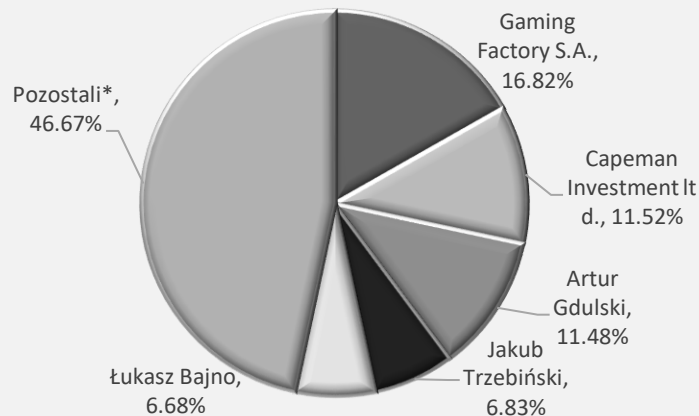


Wyszczególnienie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień 31 grudnia 2025 r. i do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania z działalności Zarządu Black Rose Projects S.A.

Akcyonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym	Udział w ogólnej liczbie głosów
Gaming Factory S.A.	365 000	365 000	16,82%	16,82%
Capeman Investment Ltd.	250 000	250 000	11,52%	11,52%
Artur Gdulski	249 000	249 000	11,48%	11,48%
Jakub Trzebiński	148 114	148 114	6,83%	6,83%
Łukasz Bajno	145 000	145 000	6,68%	6,68%
Pozostali*	1 012 704	1 012 704	46,67%	46,67%
Suma	2.169.818	2.169.818	100,00%	100,00%

* w tym podmiot pełniący funkcję Animatora Rynku, w wyniku realizacji obowiązku, o którym mowa w §7 ust. 4 Regulaminu ASO
Źródło: Emitent

Struktura własnościowa Emitenta (udział w kapitale zakładowym i głosach na WZ) na dzień 31 grudnia 2025 r. i do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania z działalności Zarządu Black Rose Projects S.A.



* w tym podmiot pełniący funkcję Animatora Rynku, w wyniku realizacji obowiązku, o którym mowa w §7 ust. 4 Regulaminu ASO
Źródło: Emitent

1.1.4. Zarząd Spółki

Na dzień 1 stycznia 2025 r. skład Zarządu Black Rose Projects S.A. był następujący:

- Pan Łukasz Bajno – Prezes Zarządu,
- Pan Artur Gdulski – Członek Zarządu.



W trakcie 2025 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 Zarządu Spółki jest następujący:

- Pan Łukasz Bajno – Prezes Zarządu,
- Pan Artur Gdulski – Członek Zarządu.

1.1.5. Rada Nadzorcza Spółki

Na dzień 1 stycznia 2025 r. skład Rady Nadzorczej Spółki był następujący:

- Pan Mateusz Adamkiewicz – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Pani Anna Wróbel – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Paweł Czarnecki – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Kajetan Wojnicz – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Marcin Kostrzewa – Członek Rady Nadzorczej.

W trakcie 2025 roku obrotowego tj. w dniu 19 grudnia 2025 r. do Spółki wpłynęła rezygnacja Przewodniczącego Rady Nadzorczej Pana Mateusza Adamkiewicza, ze skutkiem na dzień 19 grudnia 2025 r. Rezygnacja nastąpiła z powodów osobistych. Z tego względu w dniu 20 maja 2026 r., w drodze kooptacji, Rada Nadzorcza Emitenta powołała Pana Gabriela Śliwoskiego na Członka Rady Nadzorczej. W związku z powyższym skład Rady Nadzorczej Spółki na dzień sporządzenia przedmiotowego Sprawozdania, kształtowała się następująco:

- Pani Anna Wróbel – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Gabriel Śliwoski – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Paweł Czarnecki – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Kajetan Wojnicz – Członek Rady Nadzorczej,
- Pan Marcin Kostrzewa – Członek Rady Nadzorczej.

1.2. Zakres działalności Spółki

1.2.1. Profil działalności Spółki

Przeważającym przedmiotem działalności Spółki jest działalność w zakresie portowania (przerabiania gry z jednej platformy na inną) gier na konsole Nintendo Switch oraz Xbox.

W przypadku gier przeznaczonych do sprzedaży, właścicielami praw majątkowych są inne spółki lub osoby fizyczne, dla których Emitent wykonał porty gier na platformy, tj. Nintendo Switch, Xbox One, Xbox Series X/S oraz na PlayStation 4 i 5.

Emitent otrzymuje wynagrodzenie ryczałtowe ze zleceń na port gier oraz osiąga przychody ze sprzedaży w modelu success fee, który polega na wynagrodzeniu za osiągnięcie danego celu w określonym czasie oraz prowizji zależnej od sukcesu projektu.

Zespół deweloperski Spółki zaczyna prace w momencie otrzymania kodu źródłowego. Emitent wykonuje zadania



zlecone związane między innymi z: sterowaniem, grafiką, elementami rozgrywki oraz kreacją modeli na potrzeby dostosowania gry do danej konsoli. W zakresie wykonywanych prac wchodzi zarówno pełne porty gier lub wykonanie poszczególnych elementów projektu portowania.

1.2.2. Produkty przeznaczone do sprzedaży w 2025 r.

W 2025 roku, poza działalnością związaną z frameworkiem programistycznym, Emitent nie posiadał własnych produktów przeznaczonych do sprzedaży. Spółka realizowała natomiast projekty i zlecenia na rzecz podmiotów zewnętrznych.

1.2.3. Produkty planowane do sprzedaży

Poniżej przedstawiono tabelę zawierającą aktualny plan wydawniczy gier, przy czym ma on charakter orientacyjny i może ulec zmianie. Poszczególne terminy wydania gier są ustalane po analizie sytuacji rynkowej.

Planowane premiery gier/ planowany termin wydania gry może ulec zmianie

Lp.	Gra	Platforma	Planowany termin wydania*	Zakres pracy Spółki	Właściciel praw majątkowych
1.	Spooky Lord	PC, Xbox Series X, PS5	2026 r.	Produkcja, port	Black Rose Projects S.A.
2.	Dark Moonlight	PC, Xbox Series X, PS5	TBA	Produkcja, port i wydanie gry	Black Rose Projects S.A.

Źródło: Emitent

**Planowane terminy mogą ulec zmianie*

2. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Spółki, jakie nastąpiły w okresie obrotowym, a także po jego zakończeniu, do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Dnia 3 stycznia 2025 r. pomiędzy Emitentem a KPW Audytor Sp. z o.o. z siedzibą w Łodzi (spółką wpisaną na listę firm audytorskich, prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego, pod numerem 3640), została zawarta umowa na przeprowadzenie badania sprawozdań finansowych Spółki za 2024 i 2025 rok obrotowy.

Dnia 21 stycznia 2025 r. na mocy postanowienia z dnia 17 stycznia 2025 r. Sądu Rejonowego Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, zostały zarejestrowane zmiany Statutu Spółki w związku z przeprowadzoną subskrypcją akcji zwykłych na okaziciela serii C. Zmiany dotyczyły §8 Statutu Spółki.

Dnia 24 lutego 2025 r. zmianie uległ adres Spółki z ul. Tysiąclecia 1a, 41-303 Dąbrowa Górnicza na ul. Łączna 39, 41-303 Dąbrowa Górnicza.

Dnia 12 marca 2025 r. Emitent przyjął strategię rozwoju Spółki na lata 2025-2027, która stanowi załącznik do niniejszego raportu. W przyjętej Strategii Rozwoju na lata 2025–2027 Zarząd Black Rose Projects S.A. zakłada dalszą



ekspansję w dwóch kluczowych obszarach działalności: portowaniu gier oraz produkcji własnych tytułów. Spółka upatruje największy potencjał wzrostu w tworzeniu autorskich gier oraz w realizacji wysokiej jakości portów. Powyższe cele będą realizowane przy następujących założeniach:

- utrzymanie obecnego zespołu deweloperskiego w celu ukończenia gier Spooky Lord i Dark Moonlight,
- pozyskanie nowych zleceń na portowanie gier na konsole Xbox Series X i PlayStation 5,
- zwiększenie przychodów ze sprzedaży narzędzia Framework na Unity Asset Store,
- optymalizacje kosztów operacyjnych.

Dnia 30 maja 2025 r. Emitent przyjął nowe oświadczenie w przedmiocie zakresu stosowania przez Emitenta zasad ładu korporacyjnego, określonych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect 2024”, który stanowi załącznik do uchwały nr 1404/2023 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 18 grudnia 2023 roku („DPNC 2024”).

Dnia 30 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zatwierdziło powołanie Pawła Czarneckiego na Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze kooptacji.

Dnia 19 grudnia 2025 r. do Spółki wpłynęła rezygnacja członka Rady Nadzorczej Pana Mateusza Adamkiewicza, ze skutkiem na dzień 19 grudnia 2025 r. Rezygnacja nastąpiła z powodów osobistych.

Dnia 26 stycznia 2026 r. Emitent powziął informację o rozwiązaniu ze skutkiem natychmiastowym umowy zawartej w dniu 15 lutego 2023 r. z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju z siedzibą w Warszawie, dotyczącej dofinansowania projektu pt. "Innowacyjne narzędzie do obróbki i edycji assetów dedykowane dla twórców gamingowych" [dalej odpowiednio: NCBR, Umowa, Projekt]. Jednocześnie NCBR wezwało Emitenta do zwrotu całości otrzymanego dofinansowania, tj. kwoty 2.967.319,50 zł [słownie: dwa miliony dziewięćset sześćdziesiąt siedem tysięcy trzysta dziewiętnaście złotych 50/100], wraz z należnymi odsetkami w terminie 14 dni od dnia doręczenia przedmiotowego pisma. W uzasadnieniu decyzji o rozwiązaniu Umowy NCBR wskazało na stwierdzone w toku kontroli doraźnej nieprawidłowości w realizacji Projektu, które zdaniem NCBR stanowią naruszenie postanowień Umowy. Zgodnie z informacją przekazaną Emitentowi, stwierdzone nieprawidłowości mogły skutkować wstrzymaniem dofinansowania lub rozwiązaniem Umowy, a w konsekwencji zostały uznane za podstawę do jej rozwiązania. Zarząd Emitenta podkreśla, że podejmuje działania przewidziane przepisami prawa w celu ochrony interesów Spółki, w szczególności zmierzające do oceny zasadności roszczenia NCBR o zwrot dofinansowania, które w ocenie Spółki jest nieuzasadnione, a także do podjęcia dalszych kroków prawnych.

Dnia 23 lutego 2026 r. Emitent zawarł umowę pożyczki z LB Holding Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie [dalej odpowiednio: Umowa, Pożyczka, Strony, Pożyczkodawca]. Na podstawie niniejszej Umowy Pożyczkodawca udzielił Emitentowi Pożyczki w kwocie 160.000,00 zł [słownie: sto sześćdziesiąt tysięcy złotych 00/100]. Spłata Pożyczki będzie dokonywana w PLN, a termin jej spłaty ustalono na dzień 31 grudnia 2026 r. Emitent ma prawo do wcześniejszej spłaty Pożyczki, przy czym odsetki będą należne jedynie do dnia faktycznej spłaty. Pożyczka oprocentowana jest według stałej stopy procentowej wynoszącej 2,7% w skali roku. Odsetki od Pożyczki naliczane będą na koniec każdego kwartału kalendarzowego. Emitent zobowiązuje się, że na pisemne żądanie Pożyczkodawcy udzieli zabezpieczenia spłaty Pożyczki w formie uzgodnionej wspólnie i w dobrej wierze przez Strony. Pozyskane środki zostaną przeznaczone na finansowanie bieżącej działalności Spółki.



Dnia 20 maja 2026 r. Rada Nadzorcza Emitenta, w drodze kooptacji, na Członka Rady Nadzorczej Spółki, powołała Pana Gabriela Śliwoskiego.

Dnia 28 maja 2026 r. Emitent poinformował o dokonaniu odpisu aktualizującego wartość WNiP, skutkującego obniżeniem wartości aktywów trwałych Emitenta. Przedmiotowy odpis dotyczy silnika narzędzia Framework rozwijanego przez Spółkę. Decyzja o dokonaniu odpisu została podjęta w związku z aktualizacją założeń biznesowych dotyczących komercjalizacji projektu, obejmującą niższy od pierwotnie zakładanego poziom osiągniętych przychodów oraz czasowe ograniczenie możliwości dalszego rozwoju i wdrażania rozwiązania. Istotny wpływ na powyższe miało wezwanie wystosowane przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju do zwrotu całości otrzymanego dofinansowania na realizację projektu. Całkowita wartość odpisu tj. 899 961,73 zł, [słownie: osiemset dziewięćdziesiąt dziewięć tysięcy dziewięćset sześćdziesiąt jeden złotych 73/100] została ujęta w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok 2025 w pozostałych kosztach operacyjnych, w pozycji "Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych". W konsekwencji wpłynie ona na wysokość prezentowanego wyniku finansowego oraz wartość WNiP. Niniejszy odpis jest operacją księgową niemającą wpływu na przepływy finansowe ani stan środków pieniężnych. Dokonanie przedmiotowego odpisu nie ma wpływu na bieżącą płynność finansową Spółki.

3. Przewidywany rozwój Spółki

W przyjętej Strategii Rozwoju na lata 2025–2027 Zarząd Black Rose Projects S.A. zakłada dalszą ekspansję w dwóch kluczowych obszarach działalności: portowaniu gier oraz produkcji własnych tytułów. Spółka upatruje największy potencjał wzrostu w tworzeniu autorskich gier oraz w realizacji wysokiej jakości portów.

W pierwszej kolejności Black Rose Projects S.A. skupi się na produkcji i wydaniu dwóch własnych gier: Dark Moonlight (na platformy PC, Xbox, PlayStation) oraz Spooky Lord (na platformy PC, Nintendo Switch, Xbox i PlayStation). Będą to pierwsze autorskie produkcje Spółki, w których będzie ona odpowiedzialna zarówno za ich stworzenie, wydanie oraz portowanie na wymienione platformy. Działalność związana z portowaniem gier pozostanie istotnym filarem działalności Spółki oraz stabilnym źródłem przychodów, a kolejne produkcje własne będą rozwijane równolegle.

Cele strategiczne Spółki obejmują:

- utrzymanie obecnego zespołu deweloperskiego w celu ukończenia gier Spooky Lord i Dark Moonlight,
- pozyskanie nowych zleceń na portowanie gier na konsole Xbox Series X i PlayStation 5,
- zwiększenie przychodów ze sprzedaży narzędzia Framework na Unity Asset Store,
- optymalizację kosztów operacyjnych.

W wyniku emisji akcji serii C Spółka pozyskała 734.818,00 zł na dalszy rozwój. Środki te zostaną przeznaczone na:

- finansowanie produkcji gry Spooky Lord,
- pokrycie kosztów marketingowych i dystrybucyjnych związanych z promocją własnych tytułów,
- bieżącą działalność Spółki.

Przyjęta strategia realizowana przez Emitenta jest kontynuowana w 2026. Zarząd Emitenta nie wyklucza, iż w



ramach realizacji strategii rozwoju przeprowadzi kolejną emisję akcji, celem zwiększenia dynamiki rozwoju prowadzonej działalności.

Wpływ sytuacji polityczno-gospodarczej na terytorium Ukrainy oraz w regionie Bliskiego Wschodu

Spółka, w związku z konfliktem zbrojnym na terenie Ukrainy oraz w regionie Bliskiego Wschodu, nie zidentyfikowała czynników ryzyka, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na działalność operacyjną Spółki, a także wyniki finansowe ani sytuację materialną Emitenta. Spółka nie jest stroną umów z podmiotami z krajów biorących udział w ww. konfliktach zbrojnych. Spółka na bieżąco monitoruje potencjalny wpływ sytuacji polityczno-gospodarczej na Ukrainie oraz w regionie Bliskiego Wschodu na działalność Emitenta w perspektywie kolejnych okresów.

4. Aktualna i Przewidywana Sytuacja Finansowa Spółki

4.1 Komentarz dotyczący aktualnej sytuacji finansowej

W 2025 r. wartość przychodów netto ze sprzedaży i zrównanych z nimi wyniosła 811 879,54 zł (w tym 816 314,66 zł ze sprzedaży produktów). Oznacza to spadek o ok. 44,4 % r/r w porównaniu do 2024 r., kiedy przychody osiągnęły poziom 1 459 600,96 zł (w tym 1 214 642,14 zł ze sprzedaży produktów), przy czym sama sprzedaż produktów obniżyła się o 32,8 % r/r. Spadek przychodów był przede wszystkim konsekwencją mniejszej liczby zrealizowanych zleceń w stosunku do liczby tytułów wydanych w roku poprzednim.

W analizowanym okresie Spółka odnotowała stratę ze sprzedaży w wysokości 975 866,26 zł, wobec straty ze sprzedaży na poziomie 1 678 153,15 zł w 2024 r. Jednocześnie strata netto w 2025 r. wyniosła 3 415 546,96 zł i była wyższa niż w roku poprzednim, kiedy ukształtowała się na poziomie 1 236 377,42 zł. Istotny wpływ na poziom straty netto miało znaczące zwiększenie zobowiązań krótkoterminowych – z 1 230 177,29 zł na koniec 2024 r. do 5 455 810,18 zł na koniec 2025 r. Wzrost ten był związany z wezwaniem przez NCBiR do zwrotu całości otrzymanego dofinansowania wraz z należnymi odsetkami. Zdarzenie to wpłynęło na powstanie istotnych kosztów operacyjnych w wysokości 647 415,43 zł, a także ujęcie odsetek jako kosztów finansowych w kwocie 982 503,00 zł, co łącznie pogłębiło stratę netto. Dodatkowo, na poziom wyniku finansowego w 2025 r. istotny wpływ miało dokonanie odpisu aktualizującego wartość wartości niematerialnych i prawnych (WNiP) o którym Spółka informowała w raporcie ESPI nr 3/2026 z dnia 28 maja 2026 roku. Przedmiotowy odpis dotyczył silnika narzędzia Framework rozwijanego przez Spółkę. Całkowita wartość odpisu tj. 899 961,73 zł, została ujęta w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki za rok 2025 w pozostałych kosztach operacyjnych, co przełożyło się na obniżenie wyniku finansowego oraz WNiP Spółki w podanym okresie.



4.2 Komentarz dotyczący przewidywanej sytuacji finansowej

Z uwagi na fakt, że na dzień 31 grudnia 2025 r. zostały spełnione przesłanki określone w art. 397 Kodeksu spółek handlowych, tj. łączna strata przewyższyła o 1 185 283,44 zł sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego, Zarząd Spółki zobowiązany jest do niezwłocznego zwołania walnego zgromadzenia celem podjęcia uchwały dotyczącej dalszego istnienia Spółki.

Biorąc pod uwagę powyższe okoliczności, Zarząd Spółki dokonał oceny zdolności jednostki do kontynuowania działalności w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. W wyniku przeprowadzonej analizy zidentyfikowano istotne niepewności mogące budzić wątpliwości co do zdolności Spółki do kontynuowania działalności gospodarczej.

Głównym czynnikiem ryzyka pozostaje powzięta przez Emitenta w dniu 26 stycznia 2026 r. informacja o rozwiązaniu ze skutkiem natychmiastowym umowy zawartej w dniu 15 lutego 2023 r. z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju z siedzibą w Warszawie dotyczącej dofinansowania projektu pt. „Innowacyjne narzędzie do obróbki i edycji assetów dedykowane dla twórców gamingowych”. Jednocześnie Emitent został wezwany do zwrotu całości otrzymanego dofinansowania w kwocie 2.967.319,50 zł wraz z należnymi odsetkami, w terminie 14 dni od dnia doręczenia pisma.

Zarząd Emitenta podejmuje działania przewidziane przepisami prawa mające na celu ochronę interesów Spółki oraz jej Akcjonariuszy, w szczególności zmierzające do oceny zasadności roszczenia NCBR o zwrot dofinansowania, które w ocenie Spółki jest nieuzasadnione, oraz do podjęcia dalszych kroków prawnych. Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Spółka nadal nie otrzymała stanowiska NCBR w przedmiotowej sprawie. Przedłużający się brak odpowiedzi istotnie wpływa na poziom niepewności oraz ogranicza możliwość planowania dalszej działalności operacyjnej.

Ponadto, z uwagi na obecną sytuację finansową, Spółka doświadcza trudności w bieżącym regulowaniu zobowiązań. Wystąpiły przypadki opóźnień w płatnościach wobec dostawców, pracowników oraz instytucji publicznych.

Jednocześnie Zarząd wskazuje, że według jego najlepszej wiedzy istnieją uzasadnione podstawy do przyjęcia założenia kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę co najmniej do końca 2026 roku. Spółka prowadzi aktywną działalność operacyjną oraz realizuje projekty mające generować przychody ze sprzedaży w 2026 roku, w szczególności poprzez realizację obecnych oraz planowanych projektów produkcyjnych i wydawniczych, rozwój i



komercjalizację posiadanych projektów gamingowych, a także wykonywanie usług na rzecz podmiotów zewnętrznych.

Zarząd podkreśla, że Spółka posiada aktywne umowy produkcyjne dla podmiotów zewnętrznych, a także prowadzi zaawansowane rozmowy dotyczące kolejnych projektów oraz współpracy usługowej i technologicznej. Dodatkowo Spółka realizuje umowę ramową obejmującą bieżące, cykliczne zlecenia.

Według aktualnych założeń operacyjnych realizacja wskazanych kontraktów pozwalałaby na osiągnięcie dodatknych przepływów operacyjnych oraz dalsze finansowanie bieżącej działalności Spółki. Zarząd zaznacza jednocześnie, że wskazane powyżej założenia operacyjne opierają się na aktualnie prowadzonych rozmowach handlowych, doświadczeniach historycznych Spółki oraz analizie rynku.

Zarząd wskazuje ponadto, że Spółka posiada własne rozwiązanie technologiczne w postaci frameworku programistycznego rozwijanego w ramach działalności operacyjnej. W okresie poprzedzającym styczeń 2026 roku Spółka aktywnie inwestowała w rozwój systemu, w szczególności poprzez wdrażanie aktualizacji, rozwój funkcjonalności oraz prowadzenie działań społecznościowych i wsparcia użytkowników, co w ocenie Zarządu miało bezpośredni wpływ na wzrost przychodów generowanych przez produkt.

Od stycznia 2026 roku Spółka czasowo ograniczyła dalsze inwestycje w rozwój systemu, co było związane z koniecznością zachowania ostrożności operacyjnej w związku z otrzymaną korespondencją dotyczącą realizowanego projektu od NCBR. Zarząd podkreśla jednak, że ograniczenie inwestycji ma charakter przejściowy, a Spółka nadal posiada kompetencje technologiczne, zasoby oraz know-how umożliwiające dalszy rozwój produktu. W ocenie Zarządu po wyjaśnieniu obecnej sytuacji formalnoprawnej możliwe będzie wznowienie działań rozwojowych oraz kontynuacja działań ukierunkowanych na zwiększenie przychodów generowanych przez framework.

Analiza aktualnej sytuacji finansowej Spółki, planowanych przepływów pieniężnych oraz prowadzonych działań operacyjnych, w ocenie Zarządu, nie wskazuje na występowanie okoliczności uzasadniających brak możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę w przewidywalnej przyszłości. W konsekwencji sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2025 zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności, z uwzględnieniem działań naprawczych oraz działań mających na celu poprawę płynności finansowej podejmowanych przez Zarząd.



Jednocześnie Zarząd zwraca uwagę, że istotnym czynnikiem ryzyka pozostaje prowadzony spór z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju dotyczący żądania zwrotu otrzymanego dofinansowania. W przypadku ziszczenia się ryzyka obowiązkowi zwrotu całości otrzymanych środków wraz z należnymi odsetkami mogłoby to wywołać istotne negatywne skutki dla sytuacji finansowej Spółki oraz powodować znaczące wątpliwości co do zdolności Spółki do kontynuowania działalności.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania wobec Spółki nie toczą się postępowania sądowe. Spółka pozostaje jednak stroną sporu z NCBR dotyczącego zasadności żądania zwrotu dofinansowania, opisanego powyżej.

5. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki

Działalność oraz plany rozwojowe Spółki, związane są z poniższymi czynnikami ryzyka, które jednak nie stanowią zamkniętej listy i nie powinny być w ten sposób postrzegane. Kolejność, w jakiej zostały przedstawione poszczególne czynniki ryzyka, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia, zakresu ani istotności przedstawionych ryzyk.

Ryzyko związane z celami strategicznymi

Black Rose Projects S.A. w swojej strategii rozwoju zakłada dalszy rozwój poprzez prowadzenie działalności w dwóch obszarach tj. portowej oraz produkcji własnych. Niniejsza strategia uzależniona jest od zdolności Spółki do adaptacji warunków rynku gier wideo, w ramach którego prowadzi działalność. 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 Black Rose Projects S.A., a w razie konieczności podejmuje niezbędne decyzje i działania w tym zakresie.

Ryzyko związane z rozwiązaniem umowy o dofinansowanie przez NCBiR

Spółka otrzymała od Narodowego Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”) oświadczenie o rozwiązaniu umowy o dofinansowanie realizowanego projektu wraz z wezwaniem do zwrotu otrzymanych środków finansowych oraz naliczonych odsetek. Powyższe zdarzenie może mieć istotny wpływ na sytuację finansową, płynność oraz możliwość realizacji planów rozwojowych Spółki.

W szczególności istnieje ryzyko konieczności zwrotu części lub całości otrzymanego dofinansowania, co mogłoby wpłynąć negatywnie na sytuację majątkową Spółki, poziom posiadanych środków pieniężnych, zdolność do finansowania bieżącej działalności operacyjnej oraz realizację projektów związanych z produkcją gier i działalnością badawczo-rozwojową.

Dodatkowo przedmiotowa sytuacja może wpływać na możliwość pozyskiwania finansowania zewnętrznego, realizacji przyszłych projektów współfinansowanych ze środków publicznych, a także na ocenę Spółki przez partnerów biznesowych, inwestorów oraz instytucje finansowe.



Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania, Zarząd Spółki nie zgadza się ze stanowiskiem NCBiR i podejmuje działania mające na celu ochronę interesów Spółki, w tym analizę zasadności zgłoszonych roszczeń przy wsparciu wyspecjalizowanych doradców prawnych. Jednocześnie Zarząd prowadzi działania mające na celu zabezpieczenie płynności finansowej oraz zapewnienie kontynuacji działalności operacyjnej, w tym poprzez pozyskiwanie finansowania zewnętrznego, realizację zawartych kontraktów oraz rozwój działalności produkcyjnej i usługowej.

Nie można wykluczyć, iż ewentualne negatywne rozstrzygnięcie sprawy z NCBiR może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki operacyjne Spółki.

Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

Na działalność Spółki duże znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadre zarządzającą i kadre kierowniczą Spółki. Odejście osób z wymienionych grup może wiązać się z utratą przez Spółkę wiedzy oraz doświadczenia w zakresie produkcji gier. Utrata członków zespołu pracującego nad danym produktem może negatywnie wpłynąć na jakość danej gry oraz na termin jej wydania, a co za tym idzie na wynik sprzedaży produktu i wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko to minimalizowane jest również poprzez fakt, iż kluczowi członkowie zespołu Emitenta, w tym m.in. Pan Łukasz Bajno będący Prezesem Zarządu oraz Pan Artur Gdulski będący Członkiem Zarządu, są jednocześnie akcjonariuszami Spółki i deklarują chęć dalszego zaangażowania w rozwój Black Rose Projects S.A.

Ryzyko związane z brakiem przychodów ze sprzedaży nowych gier

Zdolność Emitenta do generowania przychodów ze sprzedaży będzie zależec m.in. od powodzenia sprzedaży produkowanych przez Spółkę gier własnych. Charakterystyka branży gamingowej oraz prowadzonej przez Emitenta działalności wymaga nakładów kapitałowych w całym okresie produkcji gier własnych, który może trwać od 12 do 36 miesięcy. Nieosiągnięcie przez Emitenta przychodów ze sprzedaży nowych gier lub osiągnięcie znacząco niższych przychodów niż pierwotnie zakładano może mieć m.in. negatywny wpływ na sytuację Emitenta oraz wycenę jego akcji, a inwestorzy, którzy objęli lub nabyli akcje Emitenta mogą ponieść straty i nie odzyskać zainwestowanych środków. Jednocześnie, ewentualne niepowodzenie przy próbie pozyskania przez Spółkę kapitału, w tym akcyjnego może uniemożliwić kontynuowanie prowadzonej działalności. W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka Emitent zakłada dalszy rozwój segmentu portowania gier, który w ocenie Zarządu Spółki stanowi stabilne źródło przychodów.

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 opóźnienie w ukończeniu całej gry. Niedotrzymanie założonego harmonogramu produkcji może spowodować opóźnienie premiery gry, co w krótkim terminie może mieć negatywny wpływ na poziom sprzedaży określonego produktu oraz sytuację finansową Emitenta.



Ryzyko związane z opóźnieniami premier gier

Zgodnie z wiedzą Zarządu Spółki na sukces sprzedażowy danego portu gry istotnie wpływa odpowiedni termin jej premiery, dlatego Zarząd Emitenta bierze pod uwagę wszystkie znane mu czynniki warunkujące optymalną datę startu sprzedaży. W związku z powyższym nie można wykluczyć, że pomimo zakończenia fazy produkcji portu gry, Spółka celowo dokona opóźnienia premiery, co pozwoli na: lepsze dopracowanie portu gry, przeprowadzenie efektywniejszej kampanii marketingowej czy też zbudowanie większej listy graczy oczekujących na premierę. W takim wypadku opóźnienie premiery portu gry powinno wpłynąć na większą sprzedaż, co będzie miało wpływ na sytuację finansową Emitenta.

Ryzyko związane z nieukończonymi projektami

Produkcja gier komputerowych oraz ich portowanie jest procesem wieloetapowym, czego następstwem jest ryzyko wystąpienia opóźnień poszczególnych jego faz. W następstwie może przełożyć się to na termin realizacji całego projektu, a nawet podjęcie decyzji o rezygnacji z danego projektu (rozłożony w czasie cykl produkcyjny wymaga uwzględnienia wyników testów przeprowadzanych na różnych grupach odbiorców, dokonywania korekt związanych ze zmieniającą się koniunkturą na określone elementy treści lub formy przekazu dotyczące różnych form rozrywki). Ponadto w trakcie roku obrotowego Spółka ponosi nakłady na produkcję gier własnych, trwające od 12 do 36 miesięcy (terminy wynikające z dotychczasowych doświadczeń Emitenta, w przyszłości mogą ulec zmianie). Spółka dokłada należytej, profesjonalnej staranności, by zminimalizować nieregularności i opóźnienia w produkcji czy też portowania, wdrażając szereg rozwiązań organizacyjnych i projektowych, by je zamortyzować w późniejszym okresie. Nie można jednak wykluczyć ryzyka, iż jedna lub kilka z rozwijanych gier nie przyniesie spodziewanych przychodów, przyniesie je ze znacznym opóźnieniem w stosunku do planu założonego przez Spółkę lub też nie zostanie skierowana do dystrybucji czy w ogóle ukończona. Powyższe ryzyko może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki.

Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych gier

Jednym z celów Spółki w najbliższym roku jest produkcja, a także wydanie dwóch większych tytułów tj. *Dark Moonlight* i *Spooky Lord* oraz równoległe tworzenie kolejnych gier własnych w następnych latach funkcjonowania Spółki. Wprowadzenie takich produktów wiąże się z poniesieniem nakładów na produkcję, promocję i dystrybucję. Nie można wykluczyć ryzyka, iż nowo wyprodukowana gra nie otrzyma akceptacji jednego z systemów certyfikacji, otrzyma inną niż zakładano kategorię wiekową, promocja gry okaże się nietrafiona, nie przyniesie odpowiedniego efektu czy też budżet na promocję będzie zdecydowanie mniejszy od optymalnego na danym rynku. Opisane okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na perspektywę rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

Ryzyko nieosiągnięcia przez grę sukcesu rynkowego

Rynek gier komputerowych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Spółka wyszukuje nisze rynkowe i wypełnia je nowymi produktami. Istnieje w związku z tym ryzyko, że nowe gry własne Spółki ze względu na czynniki, których Spółka nie mogła przewidzieć, nie odniosą sukcesu rynkowego, który pozwoliłby na zwrot kosztów poniesionych na produkcję gry lub na dobry wynik finansowy nowego tytułu. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Spółki. Ryzyko to jest wpisane w bieżącą działalność Spółki. W celu minimalizacji przedmiotowego czynnika ryzyka Spółka zakłada równoległą produkcję i wydanie kolejnych gier w następnych



latach funkcjonowania. Dywersyfikacja produkcji, portowania i dystrybucji na różne platformy jest jednym z głównych założeń strategii biznesowej Emitenta.

Ryzyko związane ze strukturą przychodów

Produkty oferowane przez Spółkę charakteryzują się specyficznym cyklem życia, tzn. przychody rosną wraz ze wzrostem popularności, a ta uzyskiwana jest stopniowo po wprowadzeniu danej gry do obrotu. Przychody i wyniki Spółki mogą w początkowym okresie wykazywać znaczne wahania pomiędzy poszczególnymi okresami (miesiącami, kwartałami). Ponadto przychody będą pochodzić od niewielkiej liczby bezpośrednich odbiorców (dystrybutorów), co oznacza, że wpływy od pojedynczego odbiorcy będą zapewniać więcej niż 10% przychodów ze sprzedaży w danym okresie. Utrata jednego z odbiorców może powodować znaczne obniżenie przychodów w krótkim terminie, trudne do zrekompensowania z innych źródeł. Opisane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągnięte wyniki i sytuację finansową Spółki.

Ryzyko uzależnienia od kluczowych platform dystrybucyjnych

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania, dystrybucja portów gier wykonanych przez Spółkę odbywa się głównie za pośrednictwem platformy Nintendo eShop, która jest dystrybutorem gier na konsole Nintendo Switch, Microsoft Store, które jest dystrybutorem gier na konsole Xbox oraz za pośrednictwem platformy PlayStation Store, która jest dystrybutorem gier na konsole PlayStation. Ponadto Emitent zamierza rozszerzyć wykonywanie portów gier oraz produkcję i wydawanie gier własnych na PC, VR oraz mobile. Należy mieć na uwadze, iż ewentualna rezygnacja odbiorcy z oferowania gier Spółki może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Emitent minimalizuje niniejszy czynnik ryzyka poprzez portowanie gier na zlecenie w formule m.in. wynagrodzenia ryczałtowego, przez co przychody z tego tytułu działalności dla Emitenta nie są uzależnione od dystrybuowania danego portu na platformie sprzedażowej.

Ryzyko niepromowania gry przez platformy dystrybucyjne

Na sprzedaż duży wpływ mają wyróżnienia gier na platformach sprzedażowych i promocja produktów przez dystrybutora gier, tj. platformy Nintendo eShop, Microsoft Store oraz PlayStation Store. Sytuacja ta dotyczy Emitenta w formule wynagrodzenia prowizyjnego za zrealizowany port oraz w odniesieniu do produkcji gier własnych. Jednocześnie Spółka ma jedynie niewielki wpływ na przyznawanie przez dystrybutorów wyróżnień, poleceń, kuponów rabatowych oraz zniżek itp. poprzez wypełnianie rekomendacji odnośnie pożądanych cech produktów oraz poprzez bezpośrednie relacje z przedstawicielami dystrybutorów, którzy posiadają ograniczoną możliwość wpływania na procesy decyzyjne w tej kwestii. Istnieje zatem ryzyko nieprzyznania takich wyróżnień dla gier Spółki, co może wpłynąć na zmniejszenie zainteresowania określonym produktem Spółki wśród konsumentów, a co za tym idzie, na mniejszy od oczekiwanego poziom sprzedaży określonego produktu.

Ryzyko pogorszenia się wizerunku Spółki

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



o Spółce, a także mogłaby negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko roszczeń z zakresu praw autorskich

Spółka nawiązuje współpracę z poszczególnymi osobami w większości poprzez kontrakty cywilnoprawne: umowy o świadczenie usług czy umowy o dzieło. Zawierane przez Spółkę umowy posiadają odpowiednie klauzule dotyczące nie tylko sposobu działania, ale również przeniesienia autorskich praw majątkowych do wykonywanych dzieł na Spółkę czy postanowienia zobowiązujące do zachowania poufności w odniesieniu do wszelkich informacji udostępnionych wykonawcy, a nie upublicznionych przez Spółkę. Z uwagi na dużą liczbę umów zawieranych przez Spółkę zawierających klauzulę przenoszącą prawa autorskie, istnieje ryzyko kwestionowania skuteczności nabycia tych praw, a tym samym potencjalne ryzyko podniesienia przez osoby roszczeń prawno-autorskich.

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Emitent nie jest stroną żadnego sporu dotyczącego roszczeń prawno-autorskich.

Ryzyko związane z utratą płynności finansowej

Spółka może być narażona na sytuację, w której nie będzie w stanie realizować swoich zobowiązań finansowych w momencie ich wymagalności. Ponadto Spółka jest narażona na ryzyko związane z niewywiązywaniem się przez kluczowych klientów ze zobowiązań umownych wobec Spółki, w tym nieterminowe regulowanie zobowiązań przez platformy internetowe, przy użyciu których dystrybuowane są produkty Spółki. Takie zjawisko może mieć negatywny wpływ na płynność Spółki i powodować m.in. konieczność dokonywania odpisów aktualizujących należności.

Emitent, w celu minimalizacji ryzyka zamrożenia płynności finansowej, dokonuje analizy struktury finansowania Spółki, a także stara się dbać o utrzymanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, niezbędnego do terminowego regulowania zobowiązań bieżących.

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, ataki terrorystyczne, epidemie i inne. Mogą one skutkować zmniejszeniem efektywności działalności Spółki albo jej całkowitym zaprzestaniem. W takiej sytuacji Spółka jest narażona na zmniejszenie przychodów lub poniesienie dodatkowych kosztów, a także może być zobowiązana do zapłaty kar umownych z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania umowy z klientem.

Ryzyko czynnika ludzkiego

W działalność produkcyjną Spółki zaangażowane są osoby współpracujące ze Spółką na podstawie umów cywilnoprawnych oraz na prowadzone przez nie działalności gospodarcze, co rodzi niebezpieczeństwo zmniejszenia wydajności produkcji oraz powstania błędów spowodowanych nienależytym wykonywaniem obowiązków. Takie działania mogą mieć charakter działań zamierzonych bądź nieumyślnych i mogą one doprowadzić do opóźnienia w procesie produkcji gier. Ziszczenie się tego typu ryzyka, w dalszej kolejności, prowadzić może do pogorszenia wyników finansowych Spółki.

Spółka, będąc świadoma możliwości zaistnienia tego typu ryzyka, podejmuje niezbędne działania mające na celu zwiększanie potencjału zespołów deweloperskich poprzez podnoszenie ich umiejętności oraz współpracę z



osobami posiadającymi odpowiednie doświadczenie w produkcji gier.

Ryzyko związane z awarią sprzętu wykorzystywanego do produkcji gier

Produkcja gier przez zespoły deweloperskie opiera się w szczególności na prawidłowo działającym sprzęcie elektronicznym. Istnieje ryzyko, iż w przypadku poważnej awarii sprzętu, która będzie niemożliwa do natychmiastowego usunięcia, zespół deweloperski może zostać zmuszony do czasowego wstrzymania części swoich prac, aż do czasu usunięcia awarii. Awaria sprzętu może doprowadzić także do utraty danych stanowiących element pracy nad grą. Identyczna w skutkach może być sytuacja, w której Spółka padnie ofiarą hakerskiego ataku typu Ransomware – mimo świadomości zagrożenia i podejmowania działań minimalizujących ryzyko. Przerwa w pracach zespołu deweloperskiego lub utrata danych kluczowych dla danego projektu może spowodować niemożność wykonania zobowiązań wynikających z aktualnych umów zawartych przez Emitenta, a nawet utratę posiadanych kontraktów Spółki, co może niekorzystnie wpłynąć na wyniki finansowe Emitenta.

Ryzyko związane z pozyskaniem kolejnych członków zespołu

Kluczowym zasobem Emitenta jest kapitał ludzki. Większość szkół wyższych w Polsce nie przewiduje edukacji w kierunku zawodów związanych z tworzeniem czy portowaniem gier. W efekcie rynek pracowników w tym zakresie jest wąski. Istnieje ryzyko, że Spółka będzie miała czasowe problemy ze znalezieniem osób o kwalifikacjach i doświadczeniu wystarczających do współpracy ze Spółką.

Ryzyko związane z koniunkturą w branży, w której działa Spółka

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

Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych trendów

Rynek gier komputerowych cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Istnieje ryzyko pojawienia się nowych, niespodziewanych trendów, w które produkty Spółki nie będą się wpisywać. Niska przewidywalność rynku powoduje także, że określony produkt Spółki, np. cechujący się wysoką innowacyjnością, może nie trafić w gust konsumentów. Wskazane sytuacje mogą negatywnie wpłynąć na działalność operacyjną i wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii

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

Ryzyko konkurencji

Rynek gier jest rynkiem konkurencyjnym. Konsumentom oferowane są liczne produkty, nierzadko o podobnej



tematyce. Konkurencyjny rynek wymaga 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 Spółki na rzecz produktów konkurencji.

Ryzyko związane z procesami konsolidacyjnymi podmiotów konkurencyjnych

Procesy konsolidacyjne zachodzące wśród podmiotów konkurencyjnych w stosunku do Spółki mogą doprowadzić do wzmocnienia pozycji rynkowej tych podmiotów, a co za tym idzie, do osłabienia pozycji Spółki na rynku krajowym i międzynarodowym. Większe podmioty dysponują zdecydowanie wyższym budżetem na promocję gier, co ma istotne znaczenie dla sukcesu gry.

Ryzyko związane z nielegalną dystrybucją produktów Spółki

Dystrybucja produktów (gier) odbywa się za pomocą kanałów cyfrowych, co zwiększa ryzyko związane z nielegalnym rozpowszechnianiem produktów Spółki bez jej zgody i wiedzy. Pozyskiwanie przez konsumentów produktów Spółki w sposób nielegalny może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży Spółki oraz jej wyniki finansowe.

Ryzyko związane ze światowymi kampaniami na rzecz aktywnego trybu życia

Swoiste zagrożenie dla produkowanych przez Spółkę gier stanowią ogólnoświatowe kampanie walczące z nadmiernym poświęcaniem czasu na rzecz gier komputerowych 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 gry Spółki, a w konsekwencji negatywnie wpłynąć na jej wyniki finansowe.

Ryzyko walutowe

Ze względu na fakt, iż Emitent ponosi koszty wytworzenia głównie w PLN, natomiast jedynie niewielka część przychodów jest i będzie realizowana w walutach obcych, występuje ograniczone ryzyko związane ze zmianą kursów walutowych. Szczególne znaczenie ma w tym przypadku kształtowanie się kursów EUR/PLN oraz USD/PLN, ponieważ transakcje w tych walutach mają największy udział w strukturze przychodów realizowanych w walutach obcych. Z uwagi jednak na relatywnie niski udział przychodów realizowanych w walutach obcych w całości przychodów Spółki, wpływ zmian kursów walut na jej sytuację finansową oraz wyniki działalności jest ograniczony. Inwestorzy powinni jednocześnie uwzględnić fakt, iż Spółka nie stosuje zabezpieczeń przed ryzykiem walutowym.

Ryzyko zmienności stóp procentowych

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Spółka nie posiada umów kredytowych opartych na zmiennej stopie kredytowej. W sytuacji, w której Zarząd Emitenta podejmie decyzję o finansowaniu części działalności kredytem bankowym lub pożyczkami, powstanie ryzyko związane ze zmianą stóp procentowych. Wzrost stóp procentowych spowoduje wzrost kosztów obsługi zadłużenia oraz zmniejszenie efektywności działalności poprzez zmniejszenie zysków. Z drugiej strony obniżenie się poziomu stóp procentowych skutkowałoby obniżeniem kosztów finansowania oraz zwiększeniem zysków. Należy wskazać, iż Spółka nie posiada realnego wpływu na kształtowanie się stóp procentowych.



Ryzyko związane z regulacjami prawnymi

Polski system prawny charakteryzuje się wysoką częstotliwością zmian. Na działalność Spółki potencjalny negatywny wpływ mogą mieć nowelizacje m.in. w zakresie prawa handlowego, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych. W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka Spółka na bieżąco przeprowadza badania na zgodność stosowanych aktualnie przepisów przez Spółkę z bieżącymi regulacjami prawnymi.

Ryzyko związane z opodatkowaniem (regulacje podatkowe) i interpretacją przepisów 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 Spółkę i organy skarbowe. W przypadku zaistnienia powyższej sytuacji urząd skarbowy może nałożyć na Spółkę karę finansową, która może mieć istotny negatywny wpływ na jej 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, niniejsza sytuacja może mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Spółka nie korzysta ze zwolnień podatkowych, a na oferowane przez Emitenta usługi nałożona jest stawka VAT w wysokości 23%. Poza tym Spółka zobowiązana jest płacić podatek dochodowy, którego stawka wynosi 9%. Ryzyko związane z opodatkowaniem może wynikać ze zmian w wysokościach stawek podatkowych, istotnych z punktu widzenia Emitenta, jednakże wpływ tych zmian na przyszłą kondycję Spółki należy uznać za niewielki, jako że prawdopodobieństwo skokowych zmian w regulacjach podatkowych jest znikome.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną

Na dzień sporządzenia Sprawozdania Emitent prowadzi działalność na rynku krajowym oraz rynkach zagranicznych. Z tego powodu Spółka narażona jest na ryzyko związane z ogólną sytuacją makroekonomiczną i polityczną w Polsce oraz zagranicą. 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.

Ryzyko związane z konfliktem zbrojnym na terytorium Ukrainy oraz w regionie Bliskiego Wschodu

Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Spółka nie odnotowuje poważnych skutków związanych z wojną na Ukrainie oraz w regionie Bliskiego Wschodu. Brak znaczącego wpływu pozostaje także w obszarze sankcji nałożonych na Federację Rosyjską, Republikę Białoruś czy Iran. Nie występują obecnie problemy związane z utrzymaniem stabilnego poziomu produkcji gier oraz ich dystrybucji. Ograniczenie sprzedaży na rynki objęte sankcjami może mieć wpływ na sprzedaż, ale w opinii Spółki w stopniu nieznacznym. Spółka na bieżąco monitoruje rozwój sytuacji związanej z utrzymującymi się działaniami wojennymi, a także stale analizuje potencjalny wpływ konfliktu na działalność Emitenta. Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania, z uwagi na dynamikę sytuacji, nie można jednak w sposób jednoznaczny określić wpływu wojny i nałożonych sankcji na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Spółki.



6. Pozostałe informacje

Zgodnie z art. 49 ust. 2 Ustawy o rachunkowości Sprawozdanie Zarządu z działalności powinno obejmować istotne informacje o stanie majątkowym i sytuacji finansowej Spółki. Poniżej zamieszczono nieomówione wcześniej wymagane informacje.

Art. 49 ust 2 pkt. 3)

Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

W roku obrotowym 2025 Spółka nie prowadziła żadnych badań w dziedzinie badań i rozwoju.

Art. 49 ust 2 pkt. 5)

Nabycie udziałów 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 2025 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 2 pkt. 7 ppkt. a)

Informacja o instrumentach finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka.

W okresie od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 roku Spółka nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń oraz nie wykorzystywała instrumentów finansowych w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie jest ona narażona.

Art. 49 ust 2 pkt. 7 ppkt. b)

Informacja o przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń ani nie zabezpiecza istotnych rodzajów planowanych transakcji.

Art. 49 ust. 2a)

Oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego

Oświadczenie w sprawie stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego zasad zawartych w Załączniku do



Uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. nr 1404/2023 z dnia 18 grudnia 2023 r. w sprawie zmiany dokumentu "Dobre Praktyki Spółek notowanych na NewConnect 2024", stanowi element raportu rocznego Spółki za 2025 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 i niefinansowych do oceny sytuacji jednostki. Charakter działalności Spółki nie wpływa negatywnie na środowisko naturalne.

Łukasz Bajno

Prezes Zarządu

Artur Gdulski

Członek Zarządu