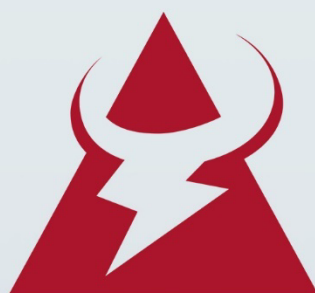


D. F.

Dokument
podpisany przez
Damian Fijałkowski
Data: 2026.09.30
13:41:40 CEST



T-BULL S.A.

**SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI
I PÓŁROCZE 2026 R.**

Wrocław
30 września 2026 r.



SPIS TREŚCI

1. Informacje o Spółce.....	3
2. Podstawa prawna sporządzenia sprawozdania z działalności	3
3. Istotne dokonania lub niepowodzenia Spółki w I półroczu 2026 r.....	3
3.1. Pokrycie rynku grami.....	3
3.2. Wildlife Photographer – kontynuacja prac	3
3.3. Wyniki finansowe	3
4. Czynniki i zdarzenia, w tym o nietypowym charakterze, mające istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe	4
5. Informacja o prognozach	4
6. Struktura akcjonariatu Spółki.....	4
7. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące.....	5
8. Postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne.....	5
9. Informacja o umowach z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe	5
10. Informacja o udzielonych poręczeniach.....	6
11. Zatrudnienie.....	6
12. Czynniki, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na przyszłe wyniki finansowe	6
12.1. Kontynuacja prowadzonego modelu biznesowego	6
12.2. Posiadane przez Spółkę akcje Ovid Works S.A.	6
12.3. Realizacja projektu dotacyjnego.....	6
12.4. Ziszczenie się ryzyk	7
13. Czynniki ryzyka	7
13.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki	7
13.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Spółki	12
13.3. Czynniki ryzyka związane z akcjami Spółki	13
14. Sprawozdanie finansowe	16
14.1. Zasady sporządzenia skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego.....	16
15. Wyjaśnienia / definicje skrótów użytych w sprawozdaniu	16



1. Informacje o Spółce

T-Bull S.A. posiada ugruntowaną pozycję na globalnym rynku gier dedykowanych urządzeniom mobilnym, gdzie prowadzi działalność pod markami **T-Bull** oraz **ThunderBull Entertainment**. W portfolio Spółki znajduje się kilkadziesiąt tytułów.

2. Podstawa prawna sporządzenia sprawozdania z działalności

Niniejsze półroczne sprawozdanie Zarządu z działalności T-Bull S.A. za I półrocze 2026 r. sporządzono zgodnie z § 70 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia Raportowego, z odpowiednim uwzględnieniem informacji określonych w § 68 ust. 8 pkt 2–13 tego rozporządzenia. W dniach 30–31 lipca 2025 r. Spółka zbyła wszystkie posiadane akcje GamesUP Studio S.A. i utraciła nad nią kontrolę. W I półroczu 2026 r. oraz na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka nie posiadała jednostek zależnych i nie była jednostką dominującą. W związku z tym nie sporządza półrocznego sprawozdania z działalności grupy kapitałowej ani skonsolidowanego raportu półrocznego.

3. Istotne dokonania lub niepowodzenia Spółki w I półroczu 2026 r.

3.1. Pokrycie rynku grami

W I półroczu 2026 r. gry Spółki zostały pobrane 9 175 701 razy (ok. 9,18 mln), w przeważającej większości na urządzenia mobilne, z czego:

- Moto Rider GO: 6 992 150 pobrań;
- Top Speed: 353 513 pobrań;
- Bike Clash: 852 505 pobrań;
- Racing Classics PRO: Drag Race: 189 981 pobrań;
- pozostałe: 787 552 pobrania.

3.2. Wildlife Photographer – kontynuacja prac

W raportowanym okresie Spółka kontynuowała prace nad produkcją gry „Wildlife Photographer”. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania projekt znajdował się na zaawansowanym etapie realizacji, a aktualny plan Spółki zakłada samodzielne wydanie gry.

3.3. Wyniki finansowe

W I półroczu 2026 r. przychody ze sprzedaży wyniosły 2 183 479,22 zł wobec 1 799 783,14 zł w analogicznym okresie 2025 r. Wzrost wynikał przede wszystkim ze zwiększenia przychodów ze sprzedaży aplikacji. Jednocześnie koszty działalności operacyjnej według



rodzaju zmniejszyły się do 2 136 343,49 zł z 3 600 707,64 zł. Spółka osiągnęła zysk netto 127 855,77 zł wobec straty netto 822 648,60 zł rok wcześniej. Pomimo dodatniego wyniku netto przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej były ujemne i wyniosły 158 336,38 zł, w szczególności w związku ze wzrostem należności. Na dzień 30 czerwca 2026 r. kapitał własny był ujemny i wynosił 1 224 432,42 zł, a zobowiązania krótkoterminowe przewyższały aktywa obrotowe o 1 315 708,78 zł.

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

Do najistotniejszych czynników i zdarzeń mających wpływ na skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe należały: odpis aktualizujący wartość aktywów niematerialnych w kwocie 135 751,34 zł (nota 3.1 i 3.18 SF), ujęcie zobowiązania wobec Paradox Interactive AB w kwocie 475 000 USD, tj. 1 791 130,00 zł na dzień bilansowy (nota 3.12 SF), nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi w kwocie 73 447,90 zł (nota 3.20 SF), rozpoznanie przychodów z dotacji w kwocie 308 631,18 zł oraz zwrot niewykorzystanej dotacji w kwocie 153 232,23 zł (noty 3.17 i 3.24 SF), a także otrzymanie w następstwie podziału The Dust S.A. 23 785 akcji Ovid Works S.A., wycenionych na dzień 30 czerwca 2026 r. na 10 655,68 zł (nota 3.5 SF).

5. Informacja o prognozach

Spółka nie publikowała prognoz swoich wyników.

6. Struktura akcjonariatu Spółki

Poniższa tabela przedstawia strukturę akcjonariatu Spółki przygotowaną z należytą starannością, w oparciu o zawiadomienia, jakie akcjonariusze przekazują Spółce zgodnie z obowiązującymi przepisami w zakresie stanu posiadania akcji. Według najlepszej wiedzy Spółki stan ten pozostaje aktualny na dzień publikacji niniejszego raportu, tj. 30 września 2026 r. i jest niezmienny od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, tj. raportu kwartalnego za I kwartał 2026 r., co miało miejsce 11 czerwca 2026 r.



Tabela. Struktura akcjonariatu T-Bull S.A. na dzień 11.06.2026 r. i 30.09.2026 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów
Damian Fijałkowski [Prezes Zarządu]	188 067	15,83%	323 067	20,28%
Grzegorz Zwoliński [Prokurent]	188 067	15,83%	323 067	20,28%
Radosław Łapczyński [Przewodniczący RN]	188 727	15,88%	323 727	20,32%
Pozostali	623 444	52,46%	623 444	39,13%
RAZEM:	1 188 305	100,00%	1 593 305	100,00%

7. Stan posiadania akcji Spółki przez osoby zarządzające i nadzorujące

Stan posiadania akcji przez Damiana Fijałkowskiego (Prezesa Zarządu), Grzegorza Zwolińskiego (Prokurenta) oraz Radosława Łapczyńskiego (Przewodniczącego Rady Nadzorczej) został przedstawiony w punkcie 6. Według najlepszej wiedzy Spółki pozostali członkowie Rady Nadzorczej na dzień publikacji niniejszego raportu (30 września 2026 r.) oraz na dzień przekazania przez Spółkę poprzedniego raportu okresowego (11 czerwca 2026 r.) nie posiadali akcji Spółki.

8. Postępowania sądowe, arbitrażowe, administracyjne

Istotne postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań oraz wiarygodności Spółki nie wystąpiły ani w okresie sprawozdawczym, ani na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania.

9. Informacja o umowach z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe

W raportowanym okresie Emitent nie zawarł umów z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.



10. Informacja o udzielonych poręczeniach

W raportowanym okresie Emitent nie udzielił poręczeń kredytów lub pożyczek ani gwarancji.

11. Zatrudnienie

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2026 r. przeciętne zatrudnienie w Spółce wynosiło 14,12 osoby.

12. Czynniki, które w ocenie Spółki będą miały wpływ na przyszłe wyniki finansowe

12.1. Kontynuacja prowadzonego modelu biznesowego

Spółka zamierza kontynuować działalność w obszarze produkcji i wydawania gier elektronicznych na urządzenia mobilne, koncentrując zasoby na działalności generującej bieżące przychody, rozwoju istniejącego katalogu produktów oraz komercjalizacji prowadzonych projektów.

12.2. Posiadane przez Spółkę akcje Ovid Works S.A.

W dniu 4 maja 2026 r., w wyniku podziału The Dust S.A. przez przeniesienie części jej majątku na Ovid Works S.A., Spółce przyznano akcje Ovid Works S.A. według parytetu 1,1826 akcji Ovid Works S.A. za jedną akcję The Dust S.A. Na dzień 30 czerwca 2026 r. Spółka posiadała 23 785 akcji Ovid Works S.A., wycenionych do wartości godziwej przez inne całkowite dochody na kwotę 10 655,68 zł. Na przyszłe wyniki i kapitał własny Spółki może wpływać sprzedaż tych akcji lub zmiana ich wartości godziwej.

12.3. Realizacja projektu dotacyjnego

Na podstawie umowy dotacyjnej z 20 grudnia 2024 r. zawartej przez Emitenta z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości („PARP”) w ramach programu „Ścieżka SMART” finansowanego z programu Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki (FENG) Spółka realizowała projekt „Opracowanie innowacyjnego systemu służącego do automatycznego generowania spersonalizowanych treści LiveOps dla gier mobilnych – LiveOps Personalization System”, którego całkowita wartość wynosi 6.515.424,70 zł, a przyznana kwota dofinansowania 3.186.450,47 zł.

Pojęcie „LiveOps”, jako skrót od „live operations” (ang.), odnosi się do zmian, aktualizacji, ulepszeń gry bez wydawania kolejnej jej wersji, co ma na celu angażowanie graczy i wydłużanie czasu, w którym są oni aktywni w rozgrywce, a to z kolei ma skutkować zwiększeniem monetyzacji (przychodów) generowanych przez gry.



W ramach naboru do PARP wpłynęło ponad 2,7 tys. wniosków, z czego jedynie 201 projektów otrzymało ocenę pozytywną, w tym projekt Spółki.

Realizacja projektu „Opracowanie innowacyjnego systemu służącego do automatycznego generowania spersonalizowanych treści LiveOps dla gier mobilnych – LiveOps Personalization System” została zakończona 31 marca 2026 r.

W I półroczu 2026 r. Spółka otrzymała 493 302,83 zł środków z dotacji, rozpoznała 308 631,18 zł pozostałych przychodów operacyjnych z tytułu dotacji oraz zwróciła 153 232,23 zł niewykorzystanej dotacji. Po zakończeniu projektu Spółka pozostaje zobowiązana do wykonywania obowiązków wynikających z umowy o dofinansowanie, w tym obowiązków dotyczących trwałości projektu, jeżeli mają zastosowanie; ich niewykonanie może skutkować obowiązkiem zwrotu dofinansowania.

12.4. Ziszczenie się ryzyk

Istotny wpływ na osiągnięte przez Spółkę wyniki w kolejnych okresach sprawozdawczych może mieć ziszczenie się ryzyk, na które narażona jest Spółka – tych opisanych w punkcie 13 oraz tych, które ze względu na złożoność i zmienność prowadzenia działalności gospodarczej nie zostały przez Spółkę zdiagnozowane, pomimo dochowania należytej staranności.

13. Czynniki ryzyka

Niniejszy punkt zawiera opis czynników ryzyka specyficznych dla Emitenta, które mogą mieć wpływ na wyniki Spółki co najmniej w pozostałych miesiącach 2026 r. Opisane ryzyka nie stanowią zamkniętej listy i mogą ulegać zmianom. Przy każdym ryzyku Emitent wskazał swoją ocenę istotności oraz prawdopodobieństwa wystąpienia w 3-stopniowej skali: niskie, średnie albo wysokie. Czynniki ryzyka przedstawiono według ich istotności.

13.1. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki

Ryzyko nieodzyskania pożyczki udzielonej byłej jednostce zależnej

Na podstawie umowy z 26 maja 2022 r. Emitent udzielił GamesUP Studio S.A., będącej wówczas jednostką zależną, pożyczki w łącznej kwocie 700 tys. zł, z terminem zwrotu 31 grudnia 2024 r. Pożyczka była wypłacana transzami, a jej oprocentowanie wynosiło 5% w skali roku. Na dzień 30 czerwca 2026 r. należność brutto wraz z naliczonymi odsetkami wynosiła 710 796,48 zł i była w całości objęta odpisem aktualizującym, w związku z czym jej wartość bilansowa netto wynosiła 0 zł. Pożyczka jest w całości wymagalna, a Spółka zbyła wszystkie akcje GamesUP Studio S.A. w dniach 30–31 lipca 2025 r. Brak spłaty nie spowoduje dalszego obciążenia wyniku do wysokości istniejącego odpisu, jednak nieodzyskanie należności będzie negatywnie wpływać na sytuację finansową i płynność Spółki.



W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka, jak i prawdopodobieństwo ziszczenia są wysokie.

Ryzyko związane z kontynuacją działalności

Na dzień 30 czerwca 2026 r. kapitał własny Spółki był ujemny i wynosił 1 224 432,42 zł, a zobowiązania krótkoterminowe przewyższały aktywa obrotowe o 1 315 708,78 zł. W I półroczu 2026 r. Spółka osiągnęła zysk netto 127 855,77 zł, lecz przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej były ujemne i wyniosły 158 336,38 zł. Sytuacja płynnościowa Spółki jest uzależniona od realizacji planowanych przychodów, w szczególności z bieżącej działalności i komercjalizacji nowych projektów.

Okoliczności te wskazują na istnienie istotnej niepewności, która może budzić poważne wątpliwości co do zdolności Spółki do kontynuowania działalności. Zarząd ogranicza koszty stałe, w tym koszty zatrudnienia i wybranych usług zewnętrznych, koncentruje zasoby na działalności generującej bieżące przychody, rozwija współpracę z kluczowymi odbiorcami, planuje samodzielne wydanie gry „Wildlife Photographer” oraz na bieżąco monitoruje płynność i dostosowuje wydatki do możliwości finansowych Spółki. W mniej korzystnych scenariuszach utrzymanie płynności może wymagać dalszego ograniczenia wydatków lub pozyskania dodatkowego finansowania.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia średnie.

Ryzyko związane z komercjalizacją gry „Wildlife Photographer”

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania projekt „Wildlife Photographer” znajdował się na zaawansowanym etapie realizacji, a aktualny plan Spółki zakłada jego samodzielne wydanie. Termin rozpoczęcia sprzedaży oraz poziom przychodów zależą jednak od przebiegu dalszych prac, warunków rynkowych, skuteczności działań marketingowych i zainteresowania użytkowników.

Opóźnienie premiery, wyższe od zakładanych koszty ukończenia lub marketingu albo sprzedaż niższa od oczekiwanej mogą negatywnie wpłynąć na wyniki i płynność Spółki. W scenariuszu braku komercjalizacji gry oraz braku wzrostu pozostałych przychodów Spółka może być zmuszona do dalszego ograniczenia wydatków lub pozyskania dodatkowych źródeł finansowania.

Na ryzyko projektu wpływa również zobowiązanie wobec Paradox Interactive AB w kwocie 475 000 USD. Jego rozliczenie jest powiązane z przyszłymi przychodami netto z komercjalizacji gry, natomiast udzielenie praw wydawniczych podmiotowi trzeciemu może spowodować wymagalność niespłaconej części zobowiązania.



Powodzenie komercjalizacji gry stanowi zatem istotny element prognoz płynnościowych Spółki, a założenia dotyczące terminu wydania i poziomu sprzedaży pozostają obarczone niepewnością oraz częściowo zależą od czynników pozostających poza kontrolą Spółki.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia średnie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko związane z projektami dotacyjnymi

Emitent realizował projekty dofinansowane ze środków NCBiR i PARP. Projekt „LiveOps Personalization System” został zakończony 31 marca 2026 r., a w I półroczu 2026 r. Spółka rozliczała związane z dotacjami wpływy, przychody oraz zwrot niewykorzystanych środków.

Umowy o dofinansowanie mogą nakładać na Spółkę obowiązki w okresie realizacji, rozliczenia i trwałości projektu. Niewykonanie tych obowiązków, zakwestionowanie kwalifikowalności wydatków lub nieosiągnięcie wymaganych wskaźników może skutkować korektą finansową albo obowiązkiem zwrotu części lub całości dofinansowania. Spółka monitoruje wykonywanie obowiązków wynikających z zawartych umów.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest średnia, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Ryzyko koncentracji przychodów i uzależnienia od kluczowego odbiorcy

W I półroczu 2026 r. Securus Technologies Inc. odpowiadał za 80,83% przychodów ze sprzedaży Spółki, natomiast Google Ireland Limited za 6,26%. Tak wysoka koncentracja przychodów oznacza, że ograniczenie lub zakończenie współpracy z Securus Technologies Inc., zmiana warunków handlowych, opóźnienia płatności albo spadek zapotrzebowania tego odbiorcy mogą istotnie negatywnie wpłynąć na przychody, wynik finansowy i płynność Spółki. Spółka jest również narażona na ryzyka związane z dostępem do cyfrowych kanałów dystrybucji oraz zmianami ich regulaminów i polityk.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

Dla działalności Emitenta znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadry zarządzającej i kadry



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

Stopień narażenia Emitenta na przedmiotowy czynnik ryzyka może być znaczący w stosunku do osób niestanowiących kadry zarządzającej. Odnośnie natomiast do Prezesa Zarządu (Damian Fijałkowski) i prokurenta (Grzegorz Zwoliński) ryzyko to jest istotnie mniejsze, ponieważ są oni założycielami i jednymi z głównych akcjonariuszy Spółki, w związku z czym rozwój Emitenta jest również w ich prywatnym interesie, którym – obiektywnie rzecz biorąc – można założyć, że chcieliby zarządzać i/lub nadzorować.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko związane z niewykonaniem zobowiązań finansowych, w tym wobec Paradox Interactive AB

Na dzień 30 czerwca 2026 r. zobowiązania krótkoterminowe Spółki przewyższały aktywa obrotowe o 1 315 708,78 zł. Istotną pozycję stanowiło zobowiązanie wobec Paradox Interactive AB w kwocie 1 791 130,00 zł. Porozumienie nie określa kalendarzowego terminu spłaty, a rozliczenie zobowiązania jest powiązane z przyszłymi przychodami netto z komercjalizacji gry; w przypadku udzielenia praw wydawniczych podmiotowi trzeciemu niespłacona część zobowiązania może stać się wymagalna. Istnieje ryzyko, że bieżące wpływy i dostępne środki nie będą wystarczające do terminowego regulowania zobowiązań. W skrajnym przypadku materializacja tego ryzyka może prowadzić do konieczności restrukturyzacji albo upadłości Spółki.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązań finansowych średnie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko walutowe, w tym dotyczące zobowiązania wobec Paradox Interactive AB

Znaczna część przychodów i należności Spółki jest denominowana w walutach obcych, przede wszystkim w USD, co wynika z globalnego charakteru sprzedaży. Umocnienie złotego wobec USD może obniżać wartość przychodów i należności po przeliczeniu na PLN.



Jednocześnie istotna część zobowiązań Spółki jest denominowana w walutach obcych. Dotyczy to w szczególności zobowiązania wobec Paradox Interactive AB w wysokości 475 000 USD oraz zobowiązania leasingowego denominowanego w EUR. Osłabienie złotego zwiększa wartość tych zobowiązań wyrażoną w PLN.

Przy niezmiennionej kwocie zobowiązania wobec Paradox Interactive AB zmiana kursu USD/PLN o 10% względem kursu zastosowanego na dzień 30 czerwca 2026 r. oznacza zmianę wartości tego zobowiązania o 179 113,00 zł.

Spółka nie stosuje instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem walutowym i na bieżąco monitoruje ekspozycję walutową.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest średnia, prawdopodobieństwo ziszczenia rozumiane jako ogólna zmienność kursów walut wysokie, ale prawdopodobieństwo ziszczenia rozumiane jako zmienność kursów walut w sposób istotny wpływająca na Emitenta – średnie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to, w rozumieniu zmienności kursów na tyle dużych, że wpływających w sposób istotny na działalność Spółki, zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko związane z nielegalnym udostępnianiem produktów Spółki

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

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest średnia, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko roszczeń z zakresu praw własności intelektualnej

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

W przypadku materializacji tego czynnika ryzyka Emitent mógłby być narażony na roszczenia dostawców w zakresie odszkodowania na zasadach ogólnych. Teoretycznie Spółka mogłaby być narażona również na kary umowne, jednak nie zawiera ona umów



dotyczących nabywania praw własności intelektualnej, które zawierałyby klauzule o tym, że to nabycie jest nieskuteczne wobec Spółki, a tym bardziej Spółka nie zawiera umów, które przewidywałyby kary za działania (nabycie) będące przedmiotem tych umów.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest średnia, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

13.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem Spółki

Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną i makroekonomiczną

Konflikty zbrojne, w tym wojna w Ukrainie oraz napięcia w rejonie Bliskiego Wschodu, mogą pośrednio wpływać na działalność Spółki poprzez zmienność kursów walut, inflację, koszty usług, nastroje konsumentów i funkcjonowanie globalnych platform dystrybucyjnych. Spółka nie prowadzi bezpośredniej sprzedaży do klientów z terenów objętych konfliktem, a do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania nie zidentyfikowała istotnego bezpośredniego wpływu tych zdarzeń na swoją sytuację finansową, wyniki ani przepływy pieniężne. Dalszy wpływ zależy od rozwoju sytuacji geopolitycznej i nie może zostać wiarygodnie oszacowany.

Ryzyko związane z deficytem wykwalifikowanych pracowników na rynku

Działalność Spółki wymaga dostępu do pracowników i współpracowników posiadających specjalistyczne kompetencje w zakresie programowania, produkcji i utrzymania gier. Konkurencja o takie osoby może utrudniać rekrutację i utrzymanie kluczowych członków zespołu oraz zwiększać koszty wynagrodzeń.

Jednocześnie restrukturyzacja zatrudnienia i ograniczenie kosztów zwiększają ryzyko utraty know-how, przeciążenia pozostałego zespołu oraz opóźnień w realizacji i utrzymaniu projektów. Materializacja tego ryzyka może negatywnie wpłynąć na jakość produktów, terminy prac i wyniki finansowe Spółki.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia średnie. Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko zmian zasad platform dystrybucyjnych i promocyjnych

Produkty Spółki są udostępniane za pośrednictwem cyfrowych kanałów dystrybucji, w tym platform dla urządzeń mobilnych. Operatorzy platform mogą jednostronnie zmieniać regulaminy, zasady pozycjonowania, wymagania techniczne, prowizje, polityki reklamowe lub dostępność produktów.



Zmiany te mogą ograniczyć widoczność produktów Spółki, zwiększyć koszty ich dostosowania lub promocji, opóźnić publikację aktualizacji albo prowadzić do czasowego lub trwałego usunięcia produktu z platformy.

Spółka monitoruje wymagania platform i dostosowuje do nich produkty, jednak nie ma wpływu na decyzje ich operatorów.

Materializacja tego ryzyka może negatywnie wpłynąć na liczbę pobrań, monetyzację produktów oraz przychody Spółki.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest wysoka, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie. Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

Ryzyko wprowadzenia nowych platform dystrybucyjnych dla gier elektronicznych

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

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest niska (założenie dostosowania się do nowych platform), a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości.

13.3. Czynniki ryzyka związane z akcjami Spółki

Ryzyko związane z brakiem wypłaty dywidendy w przyszłości

O wypłacie dywidendy w spółce akcyjnej decyduje Zwyczajne Walne Zgromadzenie. Maksymalna kwota, która może zostać przeznaczona do podziału między akcjonariuszy, jest równa zyskowi za ostatni rok obrotowy, powiększonemu o niepodzielone zyski z lat ubiegłych i kwoty przeniesione z kapitałów utworzonych z zysku, a pomniejszonemu o niepokryte straty, akcje własne oraz kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny zostać przeznaczone na kapitały. Ze względu na ujemny kapitał własny i niepokryte straty Spółka może nie posiadać podstaw do wypłaty dywidendy lub środków pozwalających na jej wypłatę w wysokości oczekiwanej przez akcjonariuszy.



Ponadto uchwała o wypłacie dywidendy jest podejmowana bezwzględną większością głosów. Nie można wykluczyć, że interesy akcjonariuszy mniejszościowych będą odmienne od interesów głównych akcjonariuszy. W takiej sytuacji, z uwagi na rozkład głosów, może dojść do przegłosowania uchwały w zakresie wypłaty dywidendy, odpowiadającej oczekiwaniom kluczowych akcjonariuszy.

W ocenie Emitenta istotność czynnika ryzyka polegającego na niewypłacie dywidendy oraz prawdopodobieństwo jego ziszczenia są wysokie. Obecna polityka Spółki zakłada niewypłacanie dywidendy.

Ryzyko polegające na niewypłacie dywidendy materializowało się w przeszłości. Spółka do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie wypłacała dywidendy.

Ewentualna wypłata dywidendy może być pozytywnie oceniana przez akcjonariuszy, jednak powodowałaby zmniejszenie dostępnych środków pieniężnych, które mogłyby zostać wykorzystane na finansowanie działalności Spółki.

Ryzyko związane ze statutowym odszkodowaniem dla akcjonariuszy

§ 21 ust. 8 statutu Spółki stanowi, że „zniesienie lub ograniczenie przywilejów związanych z akcjami poszczególnych rodzajów oraz uprawnień osobistych przyznanych indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi następuje za odszkodowaniem.”

Zgodnie z § 6 i § 16 ust. 2-4 statutu Emitenta:

- tak długo jak akcjonariusz Damian Fijałkowski będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia;
- tak długo jak akcjonariusz Grzegorz Zwoliński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia;
- tak długo jak akcjonariusz Radosław Łapczyński będzie posiadał akcje Spółki stanowiące co najmniej 15,66% w ogólnej liczbie głosów, będzie miał prawo do wyłącznego powoływania i odwoływania 1 Członka Rady Nadzorczej Spółki w drodze pisemnego oświadczenia;
- część akcji należących do Damiana Fijałkowskiego, Grzegorza Zwolińskiego i Radosława Łapczyńskiego jest uprzywilejowana w taki sposób, że każda z nich daje prawo dwóch głosów na WZ.

W związku z powyższym istnieje ryzyko, że Emitent będzie musiał wypłacić odszkodowanie. Materializacja tego ryzyka spowodowałaby wypływ środków pieniężnych



ze Spółki, co miałyby negatywny wpływ na jej budżet. Statut Spółki nie odnosi się do wysokości odszkodowania, co oznacza, że musiałyby one być ustalane na zasadach ogólnych. Emitent nie jest w stanie odnieść się do potencjalnej wysokości odszkodowań, ale zwraca uwagę, że w zależności od kwot, materializacja czynnika ryzyka może mieć marginalny wpływ na Spółkę, ale również może mieć wpływ na tyle duży, że jej płynność finansowa będzie zachwiana lub nawet utracona.

W ocenie Emitenta istotność tego czynnika ryzyka jest średnia, a prawdopodobieństwo ziszczenia niskie.

Emitent nie zdiagnozował, aby ryzyko to zmaterializowało się w przeszłości. W przypadku zamiany części akcji serii A1, A2 i A3 oraz wszystkich akcji serii C1, C2 i C3 T-Bull S.A. (z których powstały akcje serii I i J) akcjonariusze zrzekli się prawa do odszkodowania.

Ryzyko związane ze strukturą akcjonariatu

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Damian Fijałkowski, Grzegorz Zwoliński oraz Radosław Łapczyński łącznie posiadają 60,87%-owy udział w ogólnej liczbie głosów w Spółce.

Zgodnie z § 16 statutu Spółki, pod zapisanymi tam warunkami, każdemu z trzech wyżej wskazanych akcjonariuszy przysługuje uprawnienie osobiste do powoływania jednego członka Rady Nadzorczej Spółki. Wskazani akcjonariusze są łącznie uprawnieni do powoływania trzech z pięciu członków Rady Nadzorczej.

Nie można wykluczyć ryzyka, że interesy i działania wskazanych akcjonariuszy nie będą w pełni zbieżne z interesami pozostałych akcjonariuszy mniejszościowych. Materializacja tego ryzyka mogłaby wpłynąć na Emitenta negatywnie w ten sposób, że:

- akcjonariusze posiadający decyzyjność na walnym zgromadzeniu podejmowaliby uchwały, które są w ich interesie, ale nie są w interesie Spółki, np.: wypłata dywidendy w kwocie na tyle wysokiej, że Spółka nie miałaby środków na kontynuację działalności i realizację strategii rozwoju,
- wskazani akcjonariusze powierzyliby funkcje członków Rady Nadzorczej osobom, które mają powiązania osobowe z tymi akcjonariuszami, ale nie mają odpowiednich kompetencji, które są niezbędne dla pełnienia w Spółce czynności nadzorczych.

Istotność ryzyka związanego z dominującym wpływem głównych akcjonariuszy na politykę Spółki jest niska, ponieważ dotychczas ich decyzje były zgodne z interesem Spółki i jej akcjonariuszy. Prawdopodobieństwo utrzymania tego wpływu jest wysokie ze względu na posiadany udział w głosach i uprawnienia osobiste. Wpływ ten występował w przeszłości podczas Walnych Zgromadzeń.



14. Sprawozdanie finansowe

Niniejsze sprawozdanie powinno być analizowane wraz ze skróconym śródrocznym sprawozdaniem finansowym za I półrocze 2026 r. Dokumenty te zawierają wzajemnie uzupełniające się informacje.

14.1. Zasady sporządzenia skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego

Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe za I półrocze 2026 r. zostało sporządzone zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” zatwierdzonym do stosowania w Unii Europejskiej. Sprawozdanie jest przedmiotem przeglądu przeprowadzanego zgodnie z KSP 2410. Po zakończeniu przeglądu firma audytorska wyda raport z przeglądu.

15. Wyjaśnienia / definicje skrótów użytych w sprawozdaniu

Skrót	Objaśnienie / definicja
Emitent	T-Bull S.A. z siedzibą we Wrocławiu wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000579900.
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi interpretacje ogłoszone w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.
Rada Nadzorcza / RN	Rada Nadzorcza Spółki.
Rozporządzenie Raportowe	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2025 poz. 755).
Spółka	T-Bull S.A. z siedzibą we Wrocławiu wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000579900.
Walne Zgromadzenie / WZ	Walne Zgromadzenie Spółki.
Zarząd	Zarząd Spółki.