



**STARWARD
INDUSTRIES**

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

Starward Industries Spółka Akcyjna

Za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.

SPIS TREŚCI

1. Podstawowe dane	2
2. Władze	4
3. Opis działalności	5
4. Istotne zdarzenia, które nastąpiły w zakończonym roku obrotowym	8
5. Istotne wydarzenia, które nastąpiły po zakończonym roku obrotowym	16
6. Przewidywany rozwój Spółki	19
7. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	21
8. Akcjonariat	21
9. Informacja w zakresie umów Lock-up	21
10. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa	22
11. Akcje własne, oddziały, instrumenty finansowe	26
12. Informacja o zatrudnieniu	26
13. Czynniki ryzyka i opis zagrożeń	26
14. Oświadczenie dotyczące ładu korporacyjnego.	36

1. Podstawowe dane

Firma:	Starward Industries Spółka Akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba i adres:	ul. Przemysłowa 12, 30-701 Kraków, Polska
Adres poczty elektronicznej:	info@starward.industries
Strona internetowa:	www.starwardindustries.com
Sąd rejestrowy:	Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie, XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
KRS:	0000750305
Regon:	381277255
NIP:	6772437711

Starward Industries SA ("**Spółka**", "**Starward Industries**") powstała na podstawie aktu notarialnego z dnia 10 września 2018 r. (rep. A Nr 13664/2018) sporządzonego przez notariusza Marcina Satorę.

Postanowieniem z dnia 27 września 2018 r. (sygn. akt KR.XI NS-REJ.KRS/28215/18/135) wydanym przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia w Krakowie Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców KRS pod numerem 0000750305.

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.



2. Władze

Na dzień 31 grudnia 2025 r. oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Zarządu był następujący:

Andrzej Szafraniec - Prezes Zarządu

Na dzień 31 grudnia 2025 r. i na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania skład Rady Nadzorczej był następujący:

Bartosz Karasiński - Przewodniczący Rady Nadzorczej

Jerzy Feliński - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Bernard Gudowski - Członek Rady Nadzorczej

Katarzyna Burek - Członkini Rady Nadzorczej

Dawid Sękowski - Członek Rady Nadzorczej

W 2025 r. wystąpiły zmiany w składzie Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki, o czym Spółka informowała w raporcie EBI 13/2025:

- w dniu 27 czerwca 2025 r., z uwagi na wygaśnięcie mandatów członków Rady Nadzorczej związane z upływem kadencji, Zwyczajne Walne Zgromadzenia Spółki podjęło uchwały, na podstawie których powołało na kolejną trzyletnią wspólną kadencję Członków Rady Nadzorczej Spółki w następującym składzie:
Bartosz Karasiński – Członek Rady Nadzorczej,
Bernard Gudowski – Członek Rady Nadzorczej,
Jerzy Feliński – Członek Rady Nadzorczej,
Katarzyna Burek – Członek Rady Nadzorczej,
Michał Obłój – Członek Rady Nadzorczej.
- w dniu 22 października 2025 r. pan Maciej Dobrowolski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu, skuteczną na dzień jej złożenia, a dokonaną w porozumieniu z Radą Nadzorczą Spółki.

- tego samego dnia pan Michał Obłój złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej, a Rada Nadzorcza wykorzystując uprawnienie przewidziane w Statucie Spółki, w drodze kooptacji ze skutkiem natychmiastowym powołała w skład Rady pana Dawida Sękowskiego, który w przeszłości pełnił funkcję Członka Rady Nadzorczej, a następnie Członka Zarządu Spółki,
- Rada Nadzorcza powierzyła panu Andrzejowi Szafrancowi pełnienie funkcji Prezesa Zarządu (wcześniej Członek Zarządu).

3. Opis działalności

Starward Industries to deweloper gier z tzw. segmentu indie i AA, przeznaczonych na komputery osobiste oraz konsole do gier PlayStation i Xbox, stworzony w 2018 r. przez zespół z wieloletnim doświadczeniem w takich firmach jak CD Projekt RED, Reality Pump, Techland. Firma w ciągu roku pozyskała do współpracy osoby z branży gamedev, nabyła licencję na adaptację wybitnej powieści sci-fi oraz stworzyła plan przedsięwzięcia. W czerwcu 2018 r. przedstawiciele firmy spotkali się z grupą inwestorów indywidualnych, którzy zapewnili pierwszą rundę finansowania i rozpoczęli wspólne prace nad rozwojem koncepcji studia. W rezultacie powstała struktura firmy oraz długoterminowy plan operacyjny i finansowy. Zwieńczeniem prac było zawiązanie w dniu 10 września 2018 r. w Krakowie spółki akcyjnej pod obecną nazwą. Została ona zarejestrowana w KRS w dniu 27 września 2018 r., natomiast w październiku tego samego roku rozpoczęła działalność w pełnym składzie osobowym (core team). Z początkiem 2020 roku Starward Industries rozpoczęła przygotowania do debiutu na rynku NewConnect, którego zwińczeniem było rozpoczęcie notowań w dniu 19 sierpnia 2020 r. Wydarzenie to zakończyło proces upublicznienia Spółki.

Na datę Sprawozdania Spółka jest po premierze swojego pierwszego produktu - gry fabularnej The Invincible, opartej na motywach powieści "Niezwyciężony" Stanisława Lema, znanego polskiego futurologa i pisarza hard sci-fi, którego książki rozeszły się w dziesiątkach milionów egzemplarzy na całym świecie. Starward Industries dysponuje wyłączną licencją na produkcję gry wideo na motywach powieści "Niezwyciężony", która obowiązuje do 25 stycznia 2028 r. Po tym okresie licencja zmieni się na niewyłączną i będzie pozwalać na niezakłóconą dalszą komercjalizację gry.

Spółka jest pionierem w komputerowej adaptacji twórczości Stanisława Lema. Nie powieliała przy tym żadnych wzorców powstałych do tej pory wokół twórczości tego pisarza, lecz stworzyła autorską wizję przekazu, za co otrzymała kilka nagród branżowych, jak również prestiżową nagrodę Paszport Polityki 2023 w kategorii kultura cyfrowa.

The Invincible została ciepło przyjęta przez graczy - średnia pozytywnych ocen na Steam długo utrzymywała się powyżej 90%, obecnie wynosi około 88%, co w ocenie Spółki jest bardzo dobrym wynikiem po upływie roku od premiery. Gra nie osiągnęła jednak oczekiwanego sukcesu komercyjnego. W ocenie Spółki produkt trafił w niszę i wykazuje stabilną, dobrą sprzedaż na tle innych gier tego gatunku, jednak nie jest ona tak wysoka, jak można byłoby się spodziewać przed premierą, w szczególności analizując liczbę dodań do wishlisty w serwisie Steam.

Aktualnie Spółka skupia się na rozwoju swojego nowego tytułu o nazwie Into the Fire - gry z gatunku Extraction Survival, w której gracze muszą stawić czoła siłom natury podczas erupcji wulkanu na tajemniczej wyspie. Spółka planuje premierę gry w formule wczesnego dostępu w 2026 r. Gra będzie oferowała unikalne połączenie gatunków, z naciskiem na dynamiczną rozgrywkę, wysokiej jakości oprawę wizualną i angażujący świat. Spółka liczy na przyciągnięcie zainteresowania zarówno fanów większych tytułów, jak i casualowych graczy indie. Produkcja będzie znacząco wzbogacona o gameplay i mechaniki, których brakowało w The Invincible, z zachowaniem znanej już odbiorcom retro stylistyki. Założenia gameplayowe nowego tytułu poddawane są regularnej ocenie doświadczonych specjalistów z branży, by jak najlepiej odpowiadał on oczekiwaniom przyszłych graczy.

Spółka rozważa różne modele rozwoju swoich przyszłych tytułów, w tym model early access, w którym to będzie wydany projekt Into the Fire. Podjęła jednakże zasadnicze założenie, iż kolejne produkty zawsze będą powstawały “na zakładkę” - preprodukcja kolejnej gry będzie rozpoczynała się przed premierą poprzedniej. Działanie takie ma na celu ustabilizowanie sytuacji organizacyjnej i finansowej Spółki, zmniejszenie odstępów czasowych pomiędzy kolejnymi premierami oraz wzmocnienie pozycji Spółki na rynku i w branży gamedev.

Spółka kontynuowała w 2025 roku oraz w pierwszych miesiącach 2026 roku intensywny rozwój projektu Into the Fire, który stanowi obecnie kluczowy obszar działalności operacyjnej Spółki.

W wyniku przeprowadzonych testów oraz analizy zachowań graczy, na początku 2026 roku Spółka dokonała aktualizacji i doprecyzowania kierunku rozwoju projektu, który w ocenie Spółki lepiej odpowiada obecnym trendom i zwiększa szansę na skuteczniejszą komercjalizację produktu. W obecnym modelu Into the Fire rozwijane jest jako gra z gatunku survival z elementami extraction, koncentrująca się na realizacji misji ratunkowych w dynamicznie zmieniającym się środowisku wysokiego ryzyka.

Kluczowe założenia projektowe obejmują w szczególności zwiększenie znaczenia decyzji podejmowanych przez gracza, w tym konieczność wyboru pomiędzy ratowaniem poszczególnych postaci a zabezpieczeniem zasobów, przy jednoczesnym założeniu, że pełna realizacja wszystkich celów w ramach pojedynczej rozgrywki nie jest możliwa. Rozbudowywane są również elementy związane z progresją gracza, systemem bazy (HUB), zarządzaniem zasobami oraz mechanikami craftingowymi.

Równolegle Spółka rozwija strukturę rozgrywki w kierunku większej swobody eksploracji, w tym półotwartych lokacji oraz systemów umożliwiających wielokrotne podejście do tych samych obszarów w odmiennych warunkach. Wprowadzone zmiany mają na celu zwiększenie regrywalności tytułu oraz jego długoterminowego potencjału komercyjnego.

Powyższe działania stanowią element iteracyjnego modelu produkcji, opartego na testach użytkowników oraz bieżącej analizie danych jakościowych i ilościowych, i są zgodne z przyjętą przez Spółkę strategią rozwoju produktów. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania projekt znajduje się w fazie dalszego rozwoju systemów rozgrywki oraz przygotowania do kolejnych etapów testów z udziałem graczy.



4. Istotne zdarzenia, które nastąpiły w zakończonym roku obrotowym

W styczniu 2025 roku:

- W dniu **2 stycznia, 3 stycznia i 14 stycznia** (odpowiednio raport bieżący EBI nr 1/2025, 2/2025 oraz 3/2025) Spółka informowała o realizacji praw z 71.500 warrantów subskrypcyjny serii A i objęciu 71.500 akcji serii F ramach programu motywacyjnego.
- W dniach **od 15 stycznia do 29 stycznia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji New Year Deals na PlayStation Store (Sony Europe i Sony America).
- W dniach **od 28 stycznia do 3 lutego 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Indie Selects na Xbox Store.
- W dniach **od 20 stycznia do 3 lutego 2025 r.** gra The Invincible brała udział w 11 bit studios Publisher Sale na Steam, co znacząco podniosło widoczność gry na platformie i zwiększyło jej sprzedaż. Tytuł otrzymał również aktualizację One For All.
- Pod koniec **stycznia 2025 roku** rozpoczęto prace scenariuszowe nad Gameplay Teaserem nadchodzącej produkcji Spółki.

W lutym 2025 roku

- W dniach **od 5 lutego do 19 lutego 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji PlayStation Indies na Sony Japan.

- W dniach **od 10 lutego do 24 lutego 2025 r.** tytuł The Invincible brał udział w promocji Winter Sale 2025 na Epic Game Store.
- W dniach **od 13 lutego do 21 lutego 2025 r.** produkcja The Invincible była częścią promocji Love At First Pixel Sale na platformie GOG.
- W dniu **14 lutego 2025 r.** (raport bieżący ESPI nr 1/2025) Spółka zawarła aneksy do umów pożyczki zawartych z akcjonariuszem Starward Industries - spółką Chiswick Creative Ventures Limited z siedzibą w Londynie. Aneksami zmieniono terminy spłaty pożyczek wraz z odsetkami na dzień 28 lutego 2025 r.
- W dniach **od 26 lutego do 12 marca 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Dealmania na PlayStation Store (Sony America i Sony Europe).
- W dniach **od 28 lutego do 7 marca 2025 r.** tytuł The Invincible brał udział w promocji Great Soundtrack/ Sci-Fi/Think, Point, Click! na platformie GOG.
- W dniu **28 lutego 2025 r.** (raport bieżący ESPI nr 2/2025) Spółka zawarła aneksy do umów pożyczki zawartych z akcjonariuszem Starward Industries - spółką Chiswick Creative Ventures Limited z siedzibą w Londynie oraz trzema innymi akcjonariuszami Spółki. Aneksami zmieniono terminy spłaty pożyczek wraz z odsetkami na dzień 31 marca 2025 r.

- W dniach **24 - 28 lutego 2025 r.** Spółka przeprowadziła stacjonarne testy Dante's Ring (przed zmianą nazwy na Into the Fire), jak również pogłębione wywiady marketingowe z grupą docelową produktu.

W marcu 2025 roku:

- W dniach **5 - 20 marca 2025 r.** prowadzona była promocja gry The Invincible, w ramach której tytuł można było nabyć na platformie Steam z 40% zniżką. Gra brała również udział w Spring Sale 2025.
- W dniu **10 marca 2025 r.** zespół produkcyjny Spółki zakończył prace nad Gameplay Teaserem Dante's Ring (przed zmianą nazwy na Into the Fire).
- W dniach **od 19 marca do 2 kwietnia 2025 r.** tytuł The Invincible brał udział w promocji Spring Sale na GOG.
- W dniu **21 marca 2025 r.** (raport EBI 5/2025) Spółka opublikowała raport roczny za 2024 r.
- W dniach **od 26 marca do 9 kwietnia 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w wyprzedaży Spring Sale na Epic Games Store.
- W dniu **27 marca 2025 r.**, po przeprowadzonej uprzednio analizie marketingowej, dokonano zmiany nazwy nowej gry z Dante's Ring na Into the Fire.

W kwietniu 2025 roku:

- W dniu **1 kwietnia 2025 r.** (raport bieżący ESPI nr 2/2025) Spółka zawarła aneksy do wszystkich pozostających w mocy umów pożyczek zawartych przez Spółkę z 7 pożyczkodawcami, w tym przewodniczącym Rady Nadzorczej Emitenta Bartoszem Karasińskim oraz akcjonariuszem Emitenta spółką Chiswick Creative Ventures Limited z siedzibą w Londynie, tj. umów pożyczek, o których mowa w raporcie bieżącym ESPI nr 19/2024 z dnia 24 grudnia 2024 r., w raporcie bieżącym ESPI nr 20/2024 z dnia 27 grudnia 2024 r. oraz w raporcie bieżącym ESPI nr 2/2025 z dnia 28 lutego 2025 r. Na mocy aneksów dodano do treści każdej z umów pożyczek § 1a o następującym brzmieniu:
"1. Spółka i Pożyczkodawca wyrażają wolę usunięcia zadłużenia Spółki wobec Pożyczkodawcy w taki sposób, iż w wypadku objęcia akcji Spółki przez Pożyczkodawcę spłatenie kwoty pożyczki wynikającej z Umowy wraz z odsetkami nastąpi poprzez umowne potrącenie wierzytelności Pożyczkodawcy wynikającej z Umowy z wierzytelnością Spółki wynikającą z należnej od Pożyczkodawcy wpłaty na objęte przez Pożyczkodawcę akcje Spółki, która to wpłata będzie równa pozostałej do spłaty kwocie pożyczki wraz z odsetkami.
2. Strony w drodze negocjacji ustaliły, iż cena jednej akcji obejmowanej przez Pożyczkodawcę zgodnie z ust. 1 wyniesie 8,83 zł (osiem złotych osiemdziesiąt trzy grosze). Wskazana w zdaniu poprzednim cena została obliczona jako kwota równa średniej cenie akcji Spółki na zamknięcie sesji ważonej wolumenem obrotu za ostatnie 100 sesji przed zawarciem niniejszego aneksu powiększonej o 10%.

3. Spółka oraz Pożyczkodawca uznają powyższe rozwiązanie za optymalne z punktu widzenia rozwoju Spółki i produkowanego przez nią projektu, z uwagi na usunięcie jakichkolwiek zobowiązań pieniężnych Spółki niewynikających z jej bieżących kosztów, wskutek czego wszelkie przychody czy jakiegokolwiek inne finansowanie zostaną przeznaczone na rozwój Spółki, nie zaś na spłatę udzielonych pożyczek.

4. W celu umożliwienia przeprowadzenia wskazanego wyżej usunięcia zadłużenia:

- a) Spółka zobowiązuje się, iż na najbliższym walnym zgromadzeniu Spółki zostanie przedstawiona do głosowania uchwała na mocy której wyemitowane zostaną akcje umożliwiające dokonanie umownego potrącenia zgodnie z ust. 1 i 2 powyżej, a zarząd Spółki zobowiązuje do przedstawienia akcjonariuszom opinii uzasadniającej interes Spółki w podjęciu takiej uchwały,
- b) Pożyczkodawca zobowiązuje się do głosowania "za" uchwałą, o której mowa w lit. a powyżej, z posiadanych przez siebie akcji Spółki,
- c) w wypadku dojścia do skutku emisji, o której mowa w lit. a powyżej, Pożyczkodawca zobowiązuje się objąć akcje Spółki za kwotę, obliczoną na podstawie ceny wskazanej w ust. 2 powyżej, odpowiadającą kwocie pożyczki wraz z odsetkami należnymi do dnia odbycia walnego zgromadzenia uchwalającego tę emisję,
- d) zawierając umowę potrącenia Strony potwierdzą wysokość wiarytelności Pożyczkodawcy wobec Spółki wynikającej z Umowy na dzień odbycia walnego zgromadzenia, o którym mowa powyżej i taka kwota będzie kwotą należną w całości do spłaty Pożyczkodawcy z tytułu Umowy,
- e) w wyniku zawartej umowy potrącenia pożyczka wynikająca z Umowy zostanie spłacona w całości wraz z odsetkami, a

wpłata na objęcie przez Pożyczkodawcę akcje zostanie dokonana w całości."

Ponadto, na podstawie zawartych aneksów, zmieniono również termin spłaty pożyczek, o których mowa w raporcie bieżącym ESPI nr 2/2025 z dnia 28 lutego 2025 r., na dzień 30 czerwca 2025 r.

Jednocześnie, również w tym samym dniu, członkowie Zarządu Emitenta, Andrzej Szafraniec oraz Maciej Dobrowolski złożyli wobec Spółki oraz pożyczkodawców zobowiązanie, w ramach którego zobowiązali się jako akcjonariusze Emitenta do oddania głosu "za" uchwałą, o której mowa w lit. a) przywołanego wyżej postanowienia, z posiadanych przez siebie akcji Spółki.

- W dniach **od 9 kwietnia do 23 kwietnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w sezonowej promocji Spring Sale Part 2 na PlayStation Store (Sony Europe i Sony America).
- W dniu **10 kwietnia 2025 r.** Spółka opublikowała gameplay teaser Into the Fire podczas wydarzenia Triple-i Initiative. Trailer osiągnął najwyższą oglądalność spośród ponad 35 gier prezentowanych na wydarzeniu Triple-i Initiative, na jednym z największych kanałów gamingowych, jakim jest kanał IGN na YouTube. Dobry odbiór odzwierciedla też liczba like'ów oraz fala pozytywnych komentarzy. Spółka opublikowała również extended gameplay trailer, który pojawił się na kanałach innych dużych mediów na platformie YouTube (np. IGN, GameTrailers). Łącznie na wszystkich kanałach gameplay teaser i extended gameplay trailer do dnia 16 kwietnia 2025 r. zostały wyświetlone około 365 tys. razy. Materiały gameplayowe zaowocowały również największym przyrostem dodań do wishlisty w historii Spółki na platformie Steam

(biorąc pod uwagę okresy bezpośrednio po publikacji danych materiałów) – większym nawet niż w szczytowym momencie promocji wcześniejszego tytułu, The Invincible. Po tym wydarzeniu Into The Fire uplasowało się na pierwszym miejscu wśród zapowiedzianych gier na Steam pod względem wzrostu pozycji na wishliście Steam - od publikacji trailera do dnia 16 kwietnia 2025 r. gra przesunęła się o 1773 pozycji w górę (z miejsca 2509 na 736), zwiększając w tym czasie ponad 4,5 krotnie liczbę dodań do wishlisty względem stanu przed publikacją gameplay teasera i extended gameplay trailera. Zdaniem Spółki materiały spotkały się z bardzo pozytywnym odbiorem społeczności. Wśród chwalonych aspektów gry znalazły się: świeżość konceptu i jego kreatywna idea, warstwa wizualna, sound design, napięcie emocjonalne związane z rozgrywką, prezentacja żywiołu, unikalny świat gry i jego mitologiczna podbudowa, innowacyjne podejście do walki z katastrofą. Wydarzenie Triple-i Initiative na własnych kanałach oraz innych kanałach na YouTube do dnia 16 kwietnia 2025 r. zyskało około 222 tys. widzów. Stream z wydarzenia pojawił się także u znanych growych influencerów na YouTube, takich jak CohhCarnage, FrostPrime, MinnMax, itmeJP o łącznym zasięgu około 60 tys. wyświetleń (do dnia 16 kwietnia 2025 r.). Streamy influencerów i mediów na Twitchu oglądało około 272 tys. odbiorców (do dnia 16 kwietnia 2025 r.). Łączna liczba wyświetleń trailerów Into The Fire i streamów wydarzenia Triple-i Initiative do dnia 16 kwietnia 2025 r. wyniosła blisko 920 tys.

- W dniach **od 17 kwietnia do 30 kwietnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w sezonowej wyprzedaży Spring Sale na Xbox Store.

- W dniach **od 23 kwietnia do 30 kwietnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w tematycznej promocji Horror Promo/Treasure Chest na platformie GOG.
- W dniach **od 23 kwietnia do 7 maja 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Golden Week na Sony Japan.
- W dniach **od 24 kwietnia do 8 maja 2025 r.** gra The Invincible była częścią festiwalu Ludonarracon na Steam i została objęta promocją.
- W dniach **od 26 kwietnia do 6 maja 2025 r.** produkcja The Invincible była częścią wydarzenia Polish Constitution Days na Steam.
- W dniach **od 30 kwietnia do 15 maja 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w tematycznej wyprzedaży Sci-Fi Promo/Shooter Promo/RPG Promo na platformie GOG.

W maju 2025 roku:

- W dniu **15 maja 2025 r.** (raport EBI 6/2025) Spółka opublikowała raport okresowy za I kwartał 2025 r.
- W dniach **od 15 maja do 12 czerwca 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Mega Sale na Epic Games Store.
- W dniach **od 20 maja do 27 maja 2025 r.** gra The Invincible brała udział w tematycznej wyprzedaży First Person Games Promo na GOG.

W czerwcu 2025 roku:

- W dniu **9 czerwca 2025 r.** gra The Invincible otrzymała aktualizację Cosmic Pierogis na Steam. Dodana została nowa skórka łazika, świętująca lot drugiego Polaka w kosmos.
- W dniach **od 18 czerwca do 2 lipca 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Mid-Year Deals na Sony Europe i America, i po raz pierwszy została objęta zniżką 45%.
- W dniach **od 26 czerwca do 10 lipca 2025 r.** gra The Invincible brała udział w sezonowej wyprzedaży Summer Sale na Steam.
- W dniu **27 czerwca 2025 r.** odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki, podczas którego oprócz standardowych uchwał związanych z zatwierdzeniem sprawozdań i udzieleniem absolutorium, podjęto uchwały powołujące członków Rady Nadzorczej nowej kadencji oraz uchwałę dotyczącą emisji do 147 200 akcji zwykłych na okaziciela serii K, a także uchwałę zamykającą dotychczasowy program motywacyjny (szczegółowa treść wszystkich uchwał została opublikowana w raporcie raport EBI 8/2025 z dnia 27 czerwca 2025 r.).
- W dniu **30 czerwca 2025 r.** (raport bieżący ESPI nr 7/2025) Spółka zawarła z akcjonariuszem Markiem Markuszewskim ("Akcjonariusz") aneks ("Aneks") do porozumienia w przedmiocie zmiany porozumienia z dnia 19 grudnia 2023 r., zmiany postanowień lock-up obowiązujących Akcjonariusza oraz zwolnienia z długu ("Porozumienie"). Na mocy Aneksu strony zmieniły termin wykonania przez Akcjonariusza zobowiązania do zbycia 125.000 (sto dwadzieścia pięć tysięcy) sztuk posiadanych przez Akcjonariusza akcji w celach motywacyjnych na rzecz wskazanych przez Spółkę współpracowników lub pracowników Spółki, za cenę równą

wartości nominalnej tych akcji, tj. 0,13 zł (trzydzieści groszy) za każdą akcję. Zgodnie z Aneksem Akcjonariusz zobowiązał się do złożenia podpisów pod umowami sprzedaży tych akcji w ciągu 10 dni od otrzymania od Spółki wskazania tych osób wraz z wypełnionymi dokumentami (umową sprzedaży akcji oraz dyspozycją przeniesienia akcji), którego Spółka dokona w terminie do 31 sierpnia 2025 r., a także zobowiązał się, iż w terminie 5 dni od zawarcia każdej umowy sprzedaży akcji, złoży dyspozycję przeniesienia akcji objętych taką umową na rachunek maklerski nabywcy. Jednocześnie strony potwierdziły, że Akcjonariusz do chwili zawarcia Aneksu dokonał zgodnie ze wskazaniem Spółki zbycia 74800 (siedemdziesiąt cztery tysiące osiemset) akcji Spółki zgodnie z postanowieniami Porozumienia. Pozostałe postanowienia Porozumienia pozostają bez zmian.

W lipcu 2025 roku:

- W dniach **od 2 do 16 lipca 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji July Savings w PlayStation Store (Japonia).
- W dniach **od 8 do 16 lipca 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Xbox Mega Sale w Xbox Games Store.
- W dniu **9 lipca 2025 r.** (raport ESPI nr 8/2025) Spółka zawarła umowy objęcia akcji oraz umowy potrącenia z pożyczkodawcami, w tym Przewodniczącym Rady Nadzorczej oraz spółką Chiswick Creative Ventures Limited z siedzibą w Londynie.
- W dniach **od 17 do 31 lipca 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Summer Sale w Epic Games Store.

- W dniach **od 22 lipca do 1 sierpnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Summer Classics w sklepie GOG.
- W dniu **28 lipca 2025 r.** gra The Invincible została pierwszy raz objęta promocją 50% w sklepie Steam.
- W dniach **od 31 lipca do 10 sierpnia 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w tematycznej wyprzedaży Story Rich Promo w sklepie GOG.

W sierpniu 2025 roku:

- W dniu **4 sierpnia 2025 r.** gra The Invincible pojawiła się na pierwszej stronie Steam w ramach steamowej formy promocji “daily deal”.
- W dniach **od 4 do 11 sierpnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji From Poland with Love 2025 na Steam.
- W dniu **14 sierpnia 2025 r.** (raport EBI 10/2025) Spółka opublikowała raport okresowy za II kwartał 2025 r.
- W dniach **od 18 do 25 sierpnia 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Treasure Chest w sklepie GOG.
- W dniach **od 26 sierpnia do 11 września 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Back to School Sale w sklepie GOG.
- W dniach **od 27 sierpnia do 10 września 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Ready Set Play w PlayStation Store (Ameryka).

We wrześniu 2025 roku:

- W dniach **od 4 do 18 września 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji End of Summer Sale w Epic Games Store.
- W dniach **od 11 do 21 września 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Action Promo & Adventure Promo w sklepie GOG.
- W dniu **15 września 2025 r.** (raport ESPI 9/2025) Spółka poinformowała o zawarciu kompletu umów oraz opłaceniu akcji serii K, w tym przez członków Zarządu Emitenta.
- W dniu **16 września 2025 r.** (raport ESPI 10/2025) Spółka otrzymała od pana Andrzeja Szafranca, ówczesnego Członka Zarządu Spółki, zawiadomienie dotyczące subskrypcji akcji Emitenta w ramach emisji akcji serii K.
- W dniu **16 września 2025 r.** gra The Invincible weszła w skład subskrypcji PlayStation Plus Extra.
- W dniach **od 17 do 29 września 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji September Sale w sklepie Steam.
- W dniach **od 25 września do 8 października 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji 17th Anniversary w sklepie GOG.
- W dniach **od 25 do 28 września 2025 r.** gra Into the Fire była częścią wydarzenia Tokyo Games Show 2025. Podczas wydarzenia, jego uczestnicy będący w Tokyo mieli możliwość zagrania w demo gry.

- W dniu **29 września 2025 r.** Spółka opublikowała raport (EBI 11/2025), podsumowujący subskrypcję akcji zwykłych na okaziciela serii K.
- W dniach **od 29 września do 6 października 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Autumn Sale na Steam.

W październiku 2025 roku:

- W dniu **7 października 2025 r.** (raport EBI 12/2025) Spółka poinformowała o rejestracji w KRS podwyższenia kapitału zakładowego oraz zmiany Statutu Spółki.
- W dniach **od 9 do 15 października 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Seasonal Savings Sale w Xbox Games Store.
- W dniach **od 9 do 23 października 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocjach Sci-Fi, Indie Post apo i Weekly Promo w sklepie GOG.
- Gra The Invincible była również częścią polskiego pawilonu na wydarzeniu EXPO Osaka 2025, które zakończyło się **13 października 2025 r.** Pawilon został odwiedzony przez ponad 1,3 miliona osób.
- W dniu **14 października 2025 r.** gra The Invincible została objęta zniżkowym zestawem Steam (-20%) z produkcją Nobody Wants To Die od studia Critical Hit Games.
- W dniach **od 20 października do 3 listopada 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Halloween Sale w Epic Games Store.
- W dniach **od 20 do 28 października 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Combined Promo w sklepie GOG.
- W dniu **22 października 2025 r.** Spółka poinformowała o zmianach w składzie Rady Nadzorczej oraz Zarządu Spółki (pełna treść zawiadomienia znajduje się w raporcie EBI 13/2025). Pan Maciej Dobrowolski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Zarządu dokonaną w porozumieniu z Radą Nadzorczą Spółki, natomiast pan Michał Obłój złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki. Rada Nadzorcza w drodze kooptacji powołała pana Dawida Sękowskiego do pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej i w nowym składzie podjęła uchwałę w sprawie zmiany funkcji pełnionej w Zarządzie przez Andrzeja Szafranca z Członka Zarządu na Prezesa Zarządu. Ponadto w tym samym dniu pan Maciej Dobrowolski zawarł ze Spółką porozumienie w ramach którego strony rozwiązały wszelką współpracę pomiędzy Spółką oraz panem Maciejem Dobrowolskim, a pan Maciej Dobrowolski zobowiązał się, iż w terminach wskazanych w zdaniu przedostatnim niniejszego akapitu, dokona zbycia łącznie 16 500 (szesnaście tysięcy pięćset) sztuk akcji Spółki na rzecz wskazanych przez Spółkę osób (w planach Zarządu Spółki z przeznaczeniem na rzecz pracowników lub współpracowników Emitenta) za cenę równą wartości nominalnej tych akcji, tj. 0,13 zł (trzydzieści groszy) za każdą akcję. Spółka dokona wskazania osób, o których mowa w zdaniu poprzednim w terminie do 31 sierpnia 2026 r. w formie pisemnej lub w wiadomości e-mail, przy czym Spółka zobowiązana jest do przesłania na adres e-mail pana Macieja Dobrowolskiego wypełnionych dokumentów potrzebnych do przeniesienia akcji na rzecz nabywców ("Dokumenty"), tj. umów sprzedaży akcji oraz dyspozycji przeniesienia akcji (na

przekazanym przez pana Macieja Dobrowolskiego wzorze). Pan Maciej zobowiązuje się do złożenia podpisów pod umowami sprzedaży akcji przesłanymi przez Spółkę w ciągu 10 dni od otrzymania Dokumentów zgodnie ze zdaniem poprzednim lub otrzymania na adres e-mail Akcjonariusza umów podpisanych przez drugą stronę danej umowy, jeżeli taki będzie wybór Spółki. Akcjonariusz zobowiązał się, iż w terminie 5 dni od zawarcia każdej umowy sprzedaży akcji, złoży dyspozycję przeniesienia akcji objętych taką umową na rachunek maklerski nabywcy. Akcjonariusz ponadto zobowiązał się, iż na każde żądanie Spółki przekaże dowody wykonania obowiązków Akcjonariusza przewidzianych w niniejszym ustępie, tj. w szczególności zawarte umowy sprzedaży akcji oraz dowody przeniesienia akcji na rachunki maklerskie nabywców. Ponadto porozumienie zawiera ograniczenie w rozporządzaniu akcjami przez pana Macieja Dobrowolskiego, które zostało opisane w rozdziale 8 niniejszego raportu.

- W dniach **od 22 października do 5 listopada 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Planet of the Discounts w PlayStation Store (Ameryka, Europa i Japonia).
- W dniach **od 28 października do 4 listopada 2025 r.** produkcja The Invincible brała udział w promocji Autumn Sale w sklepie GOG.
- W dniach **od 28 do 29 października 2025 r.** Spółka uczestniczyła w Paris Game Biz 2025, międzynarodowym wydarzeniu B2B łączącym studia game dev, inwestorów i wydawców.

W listopadzie 2025 roku:

- W dniach **od 10 do 17 listopada 2025 r.** gra The Invincible brała udział w promocji Polish Week w sklepie GOG.
- W dniu **14 listopada 2025 r.** (raport EBI 14/2025) Spółka opublikowała raport okresowy za III kwartał 2025 r.
- Od **29 listopada do 9 grudnia 2025** gry spółki: The Invincible i Into the Fire brały udział w wydarzeniu online na platformie Steam: Comic Con Stuttgart 2025.

W grudniu 2025 roku:

- W dniach **od 8 do 18 grudnia 2025** gra The invincible brała udział w promocji Publisher Sale 11bit na platformie Steam.
- W dniach **od 18 grudnia 2025 do 5 stycznia 2026** gra The Invincible brała udział w promocji Steam Winter Sale.
- W dniu **12 grudnia 2025 r.** (raport ESPI 13/2025) Spółka poinformowała o zawarciu umów pożyczek z akcjonariuszami Spółki, w tym członkiem Rady Nadzorczej, panem Dawidem Sękowskim. Na podstawie zawartych umów, czterej pożyczkodawcy udzielili Spółce pożyczek w kwocie po 100.000,00 zł każdy. Intencją stron jest usunięcie zadłużenia wynikającego z zawartych Umów w sposób podobny do uprzednio dokonanego, o którym mowa w raporcie bieżącym ESPI nr 8/2025 z dnia 9 lipca 2025 r., tj. poprzez dokonanie potrąceń z ewentualnymi przyszłymi wierzytelnościami SPÓŁKI z tytułu wpłat na akcje nowej emisji.

- Od **10 do 15 grudnia 2025** r. gra Into the Fire była obecna na wydarzeniu online organizowanym przez gamestar.de: Find Your Next Game 2025.
- **10 grudnia 2025** r. gra Into the Fire była prezentowana na wydarzeniu wspierającym The Game Awards 2025 - Day of the Devs.
- **19 grudnia 2025** r. gra Into the Fire została zaprezentowana na livestream online na platformie LinkedIn: Indie Showcase organizowanym przez Games Jobs Direct.

5. Istotne wydarzenia, które nastąpiły po zakończonym roku obrotowym

W styczniu 2026 roku:

- Spółka podjęła decyzję o aktualizacji oraz doprecyzowaniu kierunku rozwoju projektu „Into the Fire” oraz rozpoczęła prace nad nowym prototypem gry, uwzględniającym wnioski z przeprowadzonych wcześniej testów oraz analizę zachowań graczy.
- Spółka kontynuowała również działania związane z testami projektu, w tym drugą turę playtestów prowadzonych z udziałem społeczności zgromadzonej wokół gry, w szczególności za pośrednictwem platformy Discord.
- Równolegle Spółka opracowała i wdrożyła zaktualizowaną strategię marketingową dla projektu „Into the Fire”, koncentrującą się na skalowaniu działań o najwyższej efektywności, w tym w szczególności materiałów wideo

prezentujących rozgrywkę, publikowanych w kanałach społecznościowych.

W lutym 2026 roku:

- **W lutym 2026** r. Spółka prowadziła również działania marketingowe obejmujące kampanie płatne w kanałach Meta Ads oraz Google Ads, a także działania z zakresu komunikacji organicznej i PR.
- Spółka kontynuowała prace nad wdrożeniem zmian wynikających z aktualizacji i doprecyzowania kierunku gry Into the Fire, rozwijając nową wersję gry oraz prowadząc jej dalsze testy w ramach playtestów z udziałem użytkowników.
- **W lutym 2026** r. Spółka prowadziła również działania marketingowe obejmujące kampanie płatne w kanałach Meta Ads oraz Google Ads, a także działania z zakresu komunikacji organicznej i PR.
- **W dniach 25 i 26 lutego 2026** r. projekt Into the Fire został zaprezentowany w ramach wydarzenia IGN Fan Fest 2026, w związku z czym opublikowany został nowy zwiastun gry, który osiągnął łącznie ponad 80.000 wyświetleń w kanałach IGN oraz na oficjalnym kanale YouTube Spółki.
- Równolegle Spółka prowadziła działania z zakresu współpracy z twórcami internetowymi (influencerami) oraz komunikacji PR, mające na celu zwiększenie rozpoznawalności projektu oraz wsparcie działań promocyjnych związanych z publikacją zwiastunu.

W marcu 2026 roku:

- Spółka kontynuowała rozwój projektu „Into the Fire”, prowadząc bieżące prace nad aktualizacją buildów gry oraz wdrażając nowe mechaniki i poprawki w oparciu o feedback użytkowników. Aktualizacje projektu realizowane były w trybie ciągłym, w tym poprzez regularne aktualizacje buildów.
- Utrzymywano aktywność społeczności skupionej wokół projektu, w tym w szczególności w ramach prowadzonych playtestów oraz kanałów komunikacji bezpośredniej, gdzie użytkownicy uczestniczyli w testowaniu gry oraz zgłaszaniu uwag dotyczących jej dalszego rozwoju.
- Spółka kontynuowała działania marketingowe oraz komunikacyjne, w wyniku których projekt Into the Fire odnotował dalszy wzrost zainteresowania, w tym w szczególności w zakresie liczby użytkowników dodających grę do listy życzeń (wishlist) na platformie Steam oraz zasięgów publikowanych materiałów w mediach społecznościowych.
- **18 marca 2026 r.** Spółka uruchomiła kampanię marketingową skutkującą istotnym wzrostem zainteresowania projektem Into the Fire, wyrażonym w szczególności w liczbie nowych użytkowników dodających grę do listy życzeń (wishlisty) na platformie Steam. Od uruchomienia kampanii do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania blisko 11 000 nowych osób dodało grę Into the Fire do wishlisty Steam.
- W dniu **20 marca 2026 r.** (raport ESPI 1/2026) Spółka poinformowała o zawarciu umów pożyczek z akcjonariuszami Spółki. Na podstawie zawartych umów, dwaj pożyczkodawcy udzielili Spółce pożyczek na łączną kwotę 175.000,00 zł.

Intencją stron jest usunięcie zadłużenia wynikającego z zawartych Umów w sposób podobny do uprzednio dokonanego, o którym mowa w raporcie bieżącym ESPI nr 8/2025 z dnia 9 lipca 2025 r., tj. poprzez dokonanie potrąceń z ewentualnymi przyszłymi wierzytelnościami SPółki z tytułu wpłat na akcje nowej emisji.

- **Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania** Spółka zakończyła przygotowanie wersji gry przeznaczonej do prezentacji potencjalnym partnerom biznesowym, w szczególności w celu zbadania zainteresowania rynku wydawniczego zaktualizowaną i doprecyzowaną koncepcją gry.



6. Przewidywany rozwój Spółki

W perspektywie krótko i średnioterminowej, po premierze pierwszego tytułu Spółka skupiła się na jego rozwoju oraz pracy nad drugą grą pt. Into the Fire. Z uwagi na sprzedaż gry The Invincible poniżej pierwotnych oczekiwań zmienione zostały założenia budżetowe i plany operacyjne. W najbliższej przyszłości Spółka zamierza produkować jednocześnie tylko jedną grę (z uwzględnieniem produkcji na zakładkę następnej gry przed premierą poprzedniej w zakresie prac koncepcyjnych i początku preprodukcji), czego wynikiem jest redukcja zespołu i wprowadzenie optymalizacji kosztów.

Jednocześnie analiza dotychczasowej sprzedaży gry The Invincible wskazuje, iż może mieć ona potencjał na tzw. longseller, a więc produkt sprzedający się stale, w długim okresie, tak jak inne gry z tego gatunku. Spółka wraz z wydawcą stale analizuje politykę cenową aby optymalnie wprowadzać kolejne progi obniżek ceny gry. Dodatkowo poszukiwane są nowe kanały komercjalizacji gry The Invincible czego skutkiem jest np. umieszczenie gry w subskrypcji PlayStation Plus Extra, do której trafiła 16 września 2025 r., co przełożyło się na wzrost przychodów z gry w następnych miesiącach. Spółka wraz z wydawcą stale poszukuje nowych możliwości komercjalizacji gry.

Drugim, najważniejszym aktualnie celem Spółki, jest praca nad kolejnym tytułem - Into the Fire, który stanowi obecnie kluczowy projekt w portfolio Spółki.

W 2026 roku działania Spółki w zakresie projektu Into the Fire będą ukierunkowane na dalszy rozwój systemów rozgrywki, testowanie przyjętych rozwiązań oraz przygotowanie gry do komercjalizacji.

Proces produkcyjny realizowany jest w modelu iteracyjnym, z uwzględnieniem testów z udziałem graczy oraz bieżącej analizy danych jakościowych i ilościowych.

Spółka zakłada, że w kolejnych miesiącach 2026 roku realizowane będą dalsze testy projektu, w tym z udziałem szerszej grupy użytkowników, a także działania związane z przygotowaniem wersji demonstracyjnej gry oraz jej prezentacją w ramach wydarzeń branżowych i działań marketingowych.

W drugiej połowie 2026 roku Spółka planuje przejście gry Into the Fire do kolejnego etapu rozwoju, w tym udostępnić grę w formule Early Access, co umożliwi dalsze skalowanie działań związanych z rozwojem produktu, jego testowaniem oraz budową społeczności graczy, a także zapewni Spółce dodatkowy strumień przychodów

Równolegle Spółka będzie kontynuować działania marketingowe i komunikacyjne, obejmujące zarówno kampanie płatne, jak i działania organiczne oraz współpracę z partnerami branżowymi, w celu zwiększenia rozpoznawalności projektu oraz wsparcia jego przyszłej komercjalizacji.

Działania Spółki w 2026 roku będą ukierunkowane na budowę długoterminowej wartości projektu Into the Fire, w tym poprzez rozwój jego zawartości, zwiększenie zaangażowania społeczności graczy oraz dostosowanie produktu do oczekiwań rynku.

Po premierze w formule Early Access gra Into the Fire będzie rozwijana do pełnej wersji, która z dużym prawdopodobieństwem zadebiutuje też na konsolach.

Spółka bierze pod uwagę różne modele rozwoju swoich przyszłych tytułów, w tym model wczesnego dostępu (early access), w jakim wydana zostanie gra Into the Fire. Podjęła jednakże zasadnicze założenie, iż kolejne produkty zawsze będą powstawały na zakładkę - preprodukcja kolejnej gry, będzie rozpoczynała się przed premierą poprzedniej. Działanie takie ma na celu ustabilizowanie sytuacji organizacyjnej i finansowej Spółki, zmniejszenie odstępów czasowych pomiędzy kolejnymi premierami oraz wzmocnienie pozycji Spółki na rynku i w branży gamedev.



7. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W okresie sprawozdawczym Spółka nie prowadziła prac badawczo-rozwojowych.

8. Akcjonariat

Tabela poniżej prezentuje strukturę akcjonariatu na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, ze wskazaniem wyłącznie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

LP	AKCJONARIUSZ	L. AKCJI	% AKCJI	L. GŁOSÓW	% GŁOSÓW
1	Chiswick Creative Ventures Limited	128 875	6,14%	128 875	6,14%
2	Marcin Przasnyski	116 000	5,53%	116 000	5,53%
3	Kamil Klinowski	108 716	5,18%	108 716	5,18%
4	Pozostali akcjonariusze <5%	1 744 604	83,15%	1 744 604	83,15%
	RAZEM	2 098 195	100,00%	2 098 195	100,00%

Dane dotyczące struktury akcjonariatu Starward Industries prezentowane są zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki, w szczególności na podstawie liczby akcji wskazanych w raportach bieżących związanych z transakcjami na akcjach i mogą nie uwzględniać transakcji, które nie rodziły obowiązków raportowania.

9. Informacja w zakresie umów Lock-up

Według najlepszej wiedzy Zarządu, na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania, stroną umowy o ograniczeniu zbycia akcji Spółki jest akcjonariusz Marek Markuszewski, akcjonariusz Maciej Dobrowolski oraz część współpracowników Spółki. Ograniczenie zbywalności dotyczące akcjonariusza Marka Markuszewskiego obowiązuje w stosunku do 38 000 akcji posiadanych przez akcjonariusza, do chwili ich zbycia na rzecz współpracowników lub pracowników Spółki,

zgodnie z informacją wskazaną w raporcie bieżącym ESPI nr 18/2024 z dnia 6 listopada 2024 r. Ograniczenie zbywalności dotyczące akcjonariusza Macieja Dobrowolskiego dotyczy 16 500 akcji posiadanych przez akcjonariusza, które objęte są pełnym zakazem zbywalności do chwili zbycia tych akcji na rzecz osób wskazanych przez Spółkę.

Ograniczenie zbywalności obowiązuje także w stosunku do 7.200 akcji posiadanych przez współpracowników Spółki do końca miesiąca następującego po premierze gry Into the Fire w formule Early Access (w stosunku do 30% tych akcji) oraz do końca miesiąca następującego po premierze gry Into the Fire w formule Full Release (w stosunku do 70% tych akcji).

10. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa

Na dzień 31 grudnia 2025 r. suma bilansowa Spółki wynosiła 9 180 603,53 zł, w tym 7 940 975,31 zł stanowiły kapitały własne.

Strata netto w okresie sprawozdawczym wyniosła -1 433 031,55 zł. Zaraportowany wynik uwzględnia odroczony podatek dochodowy oraz odzwierciedla prowadzenie działalności operacyjnej, rodzącej koszty produkcji gier, utrzymania biura, usług podwykonawców, oraz wynagrodzenia pracowników i współpracowników w wysokości 2 949 996,27 zł. Zmiana stanu produktów wyniosła -429 151,00 zł. Pozycja ta utrzymuje wartość ujemną z uwagi na dokonywane rozliczanie skapitalizowanych kosztów gry The Invincible, które wpływa ujemnie na wartość tej pozycji i ma większą wartość niż nakłady na drugi tytuł studia wpływające na tę pozycję dodatnio.

Zaraportowana strata księgowa ma pokrycie w realizacji planu aktualizacji gry The Invincible oraz realizacji gry Into the Fire. Łączne nakłady poniesione na wytworzenie pierwszej gry studia "The Invincible" do końca okresu sprawozdawczego, pomniejszone o rozliczone już koszty, ujęte zostały po stronie aktywów w pozycji "zapasy - produkty gotowe" w kwocie 5 767 738,35 zł. Łączne nakłady poniesione na wytworzenie drugiej gry studia Into the Fire do końca okresu sprawozdawczego ujęte zostały po stronie aktywów w pozycji

Akcje w posiadaniu pozostałych akcjonariuszy, innych niż wymienieni powyżej, zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta, nie są w tym momencie objęte ograniczeniami zbywalności.

"zapasy - półprodukty i produkty w toku" w kwocie 2 370 164,68 zł.

Przychody ze sprzedaży gry The Invincible w 2025 r. wyniosły 1 958 827,58 zł i były niższe niż w 2024 r. (2 176 565,93 zł), jednak biorąc pod uwagę naturalny cykl życia produktu zdaniem Spółki spadek był stosunkowo niewielki i wynik ostatecznie okazał się korzystny dla Spółki na tym etapie komercjalizacji produktu. Istotny wpływ na wynik, oprócz regularnej sprzedaży, miała umowa zawarta z Humble Bundle, w ramach której gra The Invincible stała się dostępna w usłudze Humble Bundle Monthly Choice na okres od 3 grudnia 2024 r. do 6 stycznia 2025 r., z której to przychody wpłynęły na wynik I kwartału 2025 r. Po odliczeniu umowy z Humble Bundle średniomiesięczne przychody z The Invincible nie były jednak tak wysokie, jak w poprzednim roku obrotowym, co jest też naturalnym zjawiskiem po tak długim okresie od premiery gry.

Spółka miała świadomość, że w 2025 r. przychody ze sprzedaży mogły być niższe niż w roku poprzednim, dlatego Zarząd prowadził rozmowy w sprawie pozyskania dodatkowych środków, mających na celu zabezpieczenie funkcjonowania Spółki na wypadek niewystarczających przychodów z gry The Invincible. Efektem powyższego było zakończenie z sukcesem emisji akcji serii K. Objęta została maksymalna liczba akcji przewidziana w uchwale

Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 27 czerwca 2025 r. łączne wpływy z emisji sięgnęły 1 299 776 zł, z czego 656 038,47 zł wpłynęło na rachunek bankowy Spółki, a 643 737,53 zł zostało opłacone poprzez dokonanie potrąceń w oparciu o umowy potrącenia wierzytelności wzajemnych zawarte przez Spółkę z pożyczkodawcami. Na mocy ww. umów dokonano potrącenia wierzytelności pożyczkodawców z tytułu spłaty pożyczek wraz z odsetkami ustalonymi zgodnie z postanowieniami umów pożyczek na dzień odbycia walnego zgromadzenia uchwalającego emisję, tj. na dzień 27 czerwca 2025 r., z wierzytelnościami Spółki z tytułu zapłaty ceny emisyjnej akcji serii K, wynikającymi z zawartych przez pożyczkodawców umów objęcia akcji. Wobec powyższego zadłużenie Spółki z tytułu ww. pożyczek wraz z odsetkami zostało spłacone w całości.

W odniesieniu do sprzedaży The Invincible Zarząd uważa, iż kształt krzywej sprzedaży produktu po tak długim okresie od premiery pozwala na stosowanie mało agresywnej - w szczególności mając na uwadze większe obniżki cen w przypadku wielu innych tytułów w podobnym miejscu cyklu życia produktu - polityki przecen, pozwalającej na stopniowe badanie reakcji graczy na następne poziomy przecen. Zarząd wraz z wydawcą gry dokładnie monitorują reakcję graczy na poszczególne obniżki, aby optymalnie wykorzystać możliwości monetyzacji gry i uprawdopodobnić wystąpienie tzw. "długiego ogona sprzedażowego". Wraz z wydawcą Spółka także stale poszukuje możliwości zawarcia korzystnych umów z platformami cyfrowej dystrybucji gier, czy też sprzedaży The Invincible z innymi tytułami w formie bundle'i.

16 września br. gra The Invincible weszła do subskrypcji PlayStation Plus Extra (raportowany rok uwzględnia pierwsze przychody z tej subskrypcji, które miały miejsce w grudniu, a które nie są

jednorazowe i występują też w 2026 r.). Zarząd wskazuje, iż przychody z subskrypcji wpływają istotnie na ogólne przychody z gry, co było widoczne już w przychodach grudnia 2025 r. i dalej jest widoczne w przychodach w 2026 r. W wypadku utrzymania się tej tendencji można przypuszczać, iż przychody z PlayStation Plus Extra mogą wpłynąć pozytywnie na ogólne przychody z gry The Invincible, nawet poprawiając średnią miesięczną względem 2025 r. (z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych jak umowa z Humble Bundle).

Niemniej jednak Spółka ma świadomość, iż przychody ze sprzedaży The Invincible mogą w przyszłości podlegać istotnym wahaniom i być niewystarczające dla pokrycia wszystkich wydatków związanych z funkcjonowaniem Spółki, w szczególności dla pełnego pokrycia kosztów produkcji i marketingu gry Into the Fire.

W październiku 2025 r. Spółka uczestniczyła w Paris Game Biz 2025, międzynarodowym wydarzeniu B2B łączącym studia game dev, inwestorów i wydawców. W trakcie wydarzenia, przedstawiciele Spółki przeprowadzili szereg rozmów odnoszących się możliwości finansowych i produkcyjnych dotyczących Into the Fire. Pozyskano nowe kontakty oraz odnowiono relacje biznesowe nawiązane już w przeszłości. Warto podkreślić, iż Spółka oraz The Invincible były rozpoznawalne wśród uczestników wydarzenia, a Into the Fire spotykało się z pozytywnym przyjęciem podczas prowadzonych rozmów.

Ponadto w trakcie roku obrotowego oraz po jego zakończeniu Spółka prowadziła rozmowy z potencjalnymi partnerami rozpoczęte we wcześniejszych okresach oraz nawiązała nowe relacje. Współpraca z renomowanym partnerem na korzystnych warunkach mogłaby przyspieszyć rozwój Spółki i dać jej dodatkowe zabezpieczenie, pozwalając na ograniczenie ryzyka płynnościowego

w wypadku wystąpienia okresów niższej sprzedaży gry lub niekorzystnego kursu dolara, w której to walucie Spółka otrzymuje przychody.

Bazowym scenariuszem pozostaje wydanie gry Into the Fire w ramach selfpublishingu, jednak ostateczne decyzje zostaną podjęte po dokładnej analizie konkretnych ofert i związanych z nimi scenariuszy finansowych, zgodnie z najlepszym interesem Spółki. Uprawdopodobnienie wydania gry we własnym zakresie może wymagać pozyskania dodatkowego finansowania zabezpieczającego płynność Spółki i budżet gry Into the Fire - rozmowy w tym temacie zostały już rozpoczęte przez Zarząd.

W dniu 12 grudnia 2025 r. oraz 20 marca 2026 r. Zarząd pozyskał dodatkowe finansowanie płynnościowe w postaci pożyczek udzielonych przez łącznie 6 akcjonariuszy Spółki na łączną kwotę 575.00,00 zł. Intencją stron jest usunięcie tego zadłużenia w takim samym sposób jak to miało miejsce w wypadku poprzednich pożyczek, tj. poprzez dokonanie potrąceń w oparciu o umowy potrącenia wierzytelności wzajemnych zawarte przez Spółkę z

pożyczkodawcami, na mocy których dokonane zostanie potrącenie wierzytelności pożyczkodawców z tytułu spłaty pożyczek wraz z odsetkami ustalonymi zgodnie z postanowieniami umów pożyczek z wierzytelnościami Spółki z tytułu zapłaty ceny emisyjnej akcji nowej emisji.

Ponadto, mając na uwadze dokonaną na początku 2026 r. aktualizację i doprecyzowanie kierunku rozwoju gry Into the Fire oraz zakończone na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania, przygotowanie wersji gry przeznaczonej do prezentacji potencjalnym partnerom biznesowym (w szczególności w celu zbadania zainteresowania rynku wydawniczego zaktualizowaną i doprecyzowaną koncepcją gry), Spółka zamierza w najbliższym okresie zintensyfikować rozmowy z potencjalnymi partnerami.

Wszystkie posiadane środki finansowe znajdują się na rachunku bieżącym.

AKTYWA (PLN)	STAN NA 31.12.2025 R.	STAN NA 31.12.2024 R.
<u>Aktywa trwałe</u>	<u>320 013,11</u>	<u>553 474,49</u>
<u>Aktywa obrotowe</u>	<u>8 860 590,42</u>	<u>9 097 271,38</u>
Zapasy	8 137 903,03	8 567 054,03
Należności krótkoterminowe	276 711,25	209 328,65
Inwestycje krótkoterminowe	227 269,91	91 532,74
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	218 706,23	229 355,96
Suma	9 180 603,53	9 650 745,87

PASYWA (PLN)	STAN NA 31.12.2025 R.	STAN NA 31.12.2024 R.
<u>Kapitał własny</u>	<u>7 940 975,31</u>	<u>8 074 126,86</u>
<u>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</u>	<u>1 239 628,22</u>	<u>1 576 619,01</u>
Rezerwy na zobowiązania	818 056,16	850 600,69
Zobowiązania długoterminowe	0,00	155 978,69
Zobowiązania krótkoterminowe	421 572,06	570 039,63
Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
Suma	9 180 603,53	9 650 745,87

11. Akcje własne, oddziały, instrumenty finansowe

Spółka Starward Industries na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania nie posiada akcji własnych jak i nie nabywała akcji własnych w trakcie okresu sprawozdawczego. Spółka nie posiada oddziałów, ani instrumentów finansowych.

13. Czynniki ryzyka i opis zagrożeń

13.1. Główne ryzyka zidentyfikowane przez Spółkę

Kluczowym zagrożeniem związanym z działalnością Spółki Starward Industries było wyprodukowanie pierwszej gry wideo na niesatysfakcjonującym dla rynku poziomie i w konsekwencji wygenerowanie niewystarczających przychodów ze sprzedaży tej gry.

Jakość produkowanej gry uzależniona była m.in. od zaangażowania zespołu, który mógł z wielu przyczyn nie zrealizować postawionych celów: otrzymania konkurencyjnej oferty, choroby, wypadku, opóźnień w realizacji. Zarząd podjął odpowiednie działania mające na celu zapewnienie stabilności pracy zespołu, w szczególności poprzez przyjęcie modelu polegającego na posiadaniu akcji przez wszystkich kluczowych członków zespołu, co przekłada się na pracę na wspólny sukces i tym samym zwiększone zaangażowanie w porównaniu do osób, które nie byłyby w żadnym stopniu współwłaścicielami Spółki.

12. Informacja o zatrudnieniu

Według stanu na koniec 2025 r. w przeliczeniu na pełne etaty w rozumieniu Ustawy Kodeks Pracy Spółka zatrudniała 2 osoby, a 15 osób współpracowało ze Spółką na podstawie umów cywilno-prawnych.

Sukces sprzedaży związany był m.in. z wybranym modelem wydawniczym, udanym przebiegiem kampanii marketingowej, która jest obarczona ryzykiem braku dobrego odbioru stylu retro-futurystycznego, a także ewentualne powstanie konkurencyjnych produktów. Przychody ze sprzedaży są również zagrożone m.in. wahaniami walutowymi i stabilnością platform dystrybucji cyfrowej.

Starward Industries do premiery gry The Invincible cały wysiłek koncentrował na tym produkcie, od którego sukcesu uzależniony był w dużym stopniu dalszy rozwój Spółki.

Powyższe ryzyko zmaterializowało się w znacznym stopniu, z uwagi na brak osiągnięcia przez grę The Invincible sukcesu sprzedażowego i tym samym nie wygenerowania satysfakcjonujących przychodów ze sprzedaży gry. Spowodowało to brak osiągania przez Spółkę przychodów ze sprzedaży gry w pierwszych miesiącach

następujących po jej premierze, z uwagi na tzw. recoup wydawcy. Jednocześnie sama gra oceniana jest przez graczy bardzo dobrze, więc nie można powiedzieć, że ryzyko zmaterializowało się w zakresie jakości gry. Porównując do innych gier z gatunku, sprzedaż The Invincible nie przedstawia się negatywnie. Zdaniem Zarządu głównym problemem było wydanie zbyt niszowej gry w nieoptymalnym okresie, w którym premiery miało wiele większych tytułów przyciągających zainteresowanie graczy. Brak pozostawienia zapasu finansowego po premierze, spowodował również konieczność poszukiwania finansowania płynnościowego.

W chwili obecnej, Zarząd jako główne ryzyko w najbliższej przyszłości rozpoznaje pogorszenie się sprzedaży gry The Invincible i tym samym spodziewanych przychodów z tym związanych. W celu zmniejszenia ryzyka Spółka wraz z wydawcą gry stale analizuje sprzedaż produktu i zwraca uwagę na odpowiednie dostosowywanie polityki cenowej oraz stara się rozszerzać kanały komercjalizacji produktu, czego efektem w ostatnim czasie jest pojawienie się gry The Invincible w dniu 16 września 2025 r. w subskrypcji PlayStation Plus Extra, co wpłynęło pozytywnie na przychody z gry. Nie można jednakże w 100% wykluczyć, iż sprzedaż spadnie w tak istotnym stopniu, iż Spółka będzie musiała podjąć dalsze kroki w celu

pozyskania finansowania na prowadzenie dalszej działalności lub podjąć dalsze oszczędności kosztowe. Ryzyko to zostało już częściowo ograniczone z uwagi na pozyskanie dodatkowego finansowania płynnościowego, o którym mowa w rozdziale 9. Aktualna i przewidywana sytuacja finansowa.

W nieco dalszej przyszłości głównym ryzykiem jest brak osiągnięcia sukcesu sprzedażowego przez drugą grę Spółki. Mając na uwadze, że podobne ryzyko zmaterializowało się w przypadku pierwszego tytułu, Spółka wyciąga obecnie wnioski z zaistniałej sytuacji, aby możliwie ograniczyć wystąpienie tego ryzyka w przypadku drugiej gry. Ryzyko to będzie ograniczone w szczególności poprzez utrzymywanie kosztów produkcji na rozsądnym poziomie, analizę potrzeb graczy i rozbudowanie sfery gameplayowej drugiej gry oraz dostosowywanie gry do aktualnych potrzeb graczy i jej częste testowanie. Jednocześnie Spółka zamierza dokładnie przeanalizować możliwe okna wydawnicze, aby zminimalizować konkurencję w okolicach premiery drugiej gry. Jednakże pomimo podjętych działań ograniczających ryzyko, z uwagi na specyfikę branży rozrywkowej, nie da się w 100% przewidzieć rezultatu sprzedażowego i uniknąć materializacji takiego ryzyka w stosunku do drugiej gry Spółki.

13.2. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem rynkowym Spółki

Ryzyko związane z konkurencją

Konkurencja na rynku gier komputerowych ma charakter globalny. Deweloperzy gier zwykle unikają bezpośredniego konkurowania, gdyż zazwyczaj produkują gry dla odrębnych grup odbiorców, dla różnych wydawców, czy też na zróżnicowane platformy sprzętowe. Jednakże Spółka rozpoznaje ryzyko szybkiej punktowej koncentracji polegającej na hipotetycznym przejęciu jednego lub kilku studiów

deweloperskich przez znaczącego producenta i szybkim uruchomieniu produkcji gry podobnej do planowanej przez Spółkę w celu wydania jej wcześniej, przy znacznie większym budżecie. Potencjalnie mogłoby to ograniczyć popyt na produkt Spółki. Na rynku co do zasady dostępne są konkurencyjne gry komputerowe podobne do produktów wydawanych przez Spółkę. Duża część podmiotów konkurencyjnych działa na rynku dłużej oraz dysponuje

większym potencjałem w zakresie produkcji i promocji gier niż Spółka. Na rynku funkcjonuje bardzo duża grupa podmiotów zajmujących się tworzeniem gier, które trafiają do tych samych kanałów dystrybucji, z których korzysta również Spółka. Konkurencyjny rynek wymaga pracy nad ciągłym podwyższaniem jakości produktów, działaniami marketingowymi i PR, 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.

Spółka prowadzi działalność w otoczeniu silnie konkurencyjnym i podlega presji ze strony:

- dostawców, którymi są utalentowani twórcy gier: programiści, graficy, designerzy itd., otrzymujący regularnie ciekawe oferty pracy od konkurencyjnych studiów w kraju i za granicą,
- odbiorców, rozumianych jako klienci końcowi, którzy poza okresem premierowym mają tendencję do kupowania gier głównie podczas wyprzedaży,
- nowych podmiotów, jako że cały czas pojawiają się nowi producenci gier, wspierani zarówno przez fundusze VC jak i korzystające z rozmaitych dotacji,
- substytutów, którymi w pierwszym kręgu są inne gry, gry na inne platformy, a w kolejnych kręgach produkty z innych gałęzi rozrywki.

Z dostępnych danych wynika, że branża gier cały czas rośnie globalnie, jednak konkurencji również jest coraz więcej. Ryzyko związane z brakiem przebicia się na rynku jest ogromne, szczególnie jeżeli mowa o projektach realizowanych przez niezależne studia, do których należy Starward Industries. Spółka stara się wyciągać wnioski z premiery swojej pierwszej gry, tak aby możliwie zwiększyć

konkurencyjność drugiego tytułu, jednak w żaden sposób nie można zagwarantować osiągnięcia przez niego sukcesu.

Ryzyko związane z koniunkturą na rynku gier

Globalny rynek gier charakteryzuje się wysoką dynamiką wzrostu. Jest on pochodną zarówno rozwoju technologicznego, czynników makroekonomicznych jak również globalnej popularyzacji gier jako formy spędzania wolnego czasu. Z drugiej jednak strony jest on obciążony wysokim ryzykiem zmienności i nieprzewidywalności i nie można wykluczyć, że jego koniunktura spowolni, a sama branża będzie się rozwijać słabiej niż obecnie bądź nawet ulegnie załamaniu. Czynnikiem ograniczającym ryzyko jest dywersyfikacja geograficzna dystrybucji produktów Spółki. Dzięki temu wystąpienie niekorzystnych zjawisk o zasięgu lokalnym lub regionalnym może mieć nieistotny wpływ na wyniki Spółki. Elementem ograniczającym ryzyko jest też pozycjonowanie na rynku. Produkty oferowane przez Spółkę będzie można zaliczyć do grupy relatywnie niskich wydatków w postrzeganiu odbiorców, w porównaniu z bardziej złożonymi, droższymi formami rozrywki. Dzięki temu pogorszenie koniunktury może mieć mniejszy wpływ na sprzedaż gier w segmencie średnio cenowym niż przeciętnie na cały rynek rozrywki. Obserwując w ostatnim czasie rynek gier nie można jednak wykluczyć, iż droższe, znacznie bardziej rozbudowane gry spowodują zmniejszenie zainteresowania grami mniej rozbudowanymi i tańszymi. Niektórzy użytkownicy mają tendencję do zakupu mniejszej liczby tytułów, takich, których koszt zakupu jest bardzo wysoki, ale oferują znacznie szerszą i dłuższą rozgrywkę, niemożliwą do uzyskania w przypadku tańszych produkcji. Należy wziąć pod uwagę, iż Spółka nie ma wpływu na wskazane powyżej czynniki kształtujące koniunkturę w branży, których zmiana może negatywnie wpłynąć na poziom

generowanych przez Spółkę przychodów ze sprzedaży i w rezultacie na osiągnięte przez nią wyniki finansowe.

Ryzyko związane ze strukturą przychodów

Spółka w uzyskuje przychody w przeważającej większości ze sprzedaży cyfrowych kopii pierwszej gry (w znacznie mniejszym zakresie z produktów stanowiących merchandising, np. muzyki, komiksów itp.), co powoduje, że w najbliższej przyszłości sprzedaż gry The Invincible będzie miała istotny wpływ na finanse Spółki. Spółka zamierza utrzymywać zainteresowanie produktem, a także ma świadomość, iż może wystąpić konieczność pozyskania finansowania zewnętrznego. Wydawca gry będzie maksymalizował cykl życia rynkowego produktu stosując rozsądną politykę zniżek i promocji w dłuższym okresie po premierze, a także poszukiwał dodatkowych rynków dla komercjalizacji produktu, takich jak np. subskrypcja PlayStation Plus Extra, w której The Invincible jest dostępny od 16 września 2025 roku, co przełożyło się pozytywnie na przychody ze sprzedaży gry. W dalszej przyszłości bardzo istotny wpływ na sytuację finansową Spółki będą miały przychody ze sprzedaży drugiej gry Spółki. Istnieje możliwość, iż Spółka będzie uzyskiwać jednocześnie przychody z drugiej i pierwszej gry. Z większym prawdopodobieństwem większe przychody powinny w przyszłości wpływać z drugiej gry Spółki, z uwagi na generalną tendencję do generowania większej sprzedaży w okresie popremierowym. Jednakże nie można wykluczyć, że przychody z drugiej gry będą niższe niż z pierwszej, a także, że w czasie sprzedaży drugiej gry nie będą wpływać już przychody z pierwszej gry albo będą one znikome. Wobec niewielkiej dywersyfikacji źródeł przychodów, nie można wykluczyć w przyszłości potrzeby pozyskania finansowania zewnętrznego.

Ryzyko związane z dostawcami technologii wykorzystywanych do produkcji gier

Możliwość wykorzystania danej technologii uwarunkowana jest uzyskaniem stosownej licencji od jej twórców (zazwyczaj licencje uzyskuje się na określony produkt lub serię produktów). Oprócz konieczności monitorowania zmian na rynku i podążania za najkorzystniejszymi trendami oraz zmieniającym się zapotrzebowaniem w zakresie wyboru odpowiednich technologii, występuje ryzyko trudności negocjacyjnych lub problemów technicznych związanych z wadami poszczególnych rozwiązań, których nie da się wykryć we wczesnych stadiach produkcji gry. Minimalizacja ryzyka realizowana jest poprzez wykorzystywanie w procesie produkcji gier najbardziej sprawdzonych i uznanych rozwiązań dostępnych na rynku w postaci elastycznych silników takich jak Unreal Engine (silnik gry firmy Epic Games). Wykorzystanie zunifikowanych silników pozwala również na racjonalne gospodarowanie wypracowanymi assetami i mechanikami oraz przenoszenie ich pomiędzy projektami - dzięki temu projekty są relatywnie łatwe do lokalizacji i do portowania na nowe platformy. Jednakże należy wskazać ryzyko związane z potrzebą uaktualniania silnika mogące skutkować koniecznością dokonania poprawek w wykonanym już dziele.

Ryzyko związane z uzależnieniem dystrybucji produktów Spółki od kilku zamkniętych platform

Spółka dystrybuuje i będzie dystrybuować swoje przyszłe produkty głównie w formie cyfrowej. Dzięki temu ma możliwość szybszego uzyskania zwrotu nakładów na produkcję, nie ponosząc przy tym kosztów krańcowych dystrybucji innych niż prowizja pośrednika.

Spółka korzysta w tym celu z wiodących platform sprzedażowych na kluczowe platformy:

- komputery osobiste (Steam, Epic Store, GOG),
- Microsoft Xbox (Microsoft Store),
- Sony PlayStation (Playstation Store),

Każda z tych platform sprzedażowych ma teoretycznie prawo odmówić dystrybucji dowolnie wskazanych gier bez uzasadnienia. Zaistnienie takiej okoliczności w wypadku dystrybucji produktów Spółki, może znacząco zmniejszyć wysokość sprzedaży produktów, a przez to obniżyć wyniki finansowe Spółki. W praktyce najczęstszymi powodami odmowy dystrybucji bywa łamanie praw autorskich, kontrowersyjna zawartość, czy też rażąco niska jakość produktu. Pierwsza gra Spółki uzyskała wszystkie wymagane certyfikacje i została dopuszczona do dystrybucji. W opinii Zarządu ryzyko wystąpienia dowolnego z powyższych czynników w przypadku drugiego tytułu jest znikome, niemniej Zarząd wyraża przekonanie, że dostarcza produkty o bardzo wysokiej jakości, a niezależnie będzie dbać o zgodność treści i formy także przyszłych tytułów z przepisami, zwyczajami i regulaminem każdej platformy.

Ryzyko związane ze zmianą modelu dystrybuowania i sprzedaży gier

Spółka kieruje ofertę gier wideo do odbiorców na całym świecie. Gry komputerowe sprzedawane są coraz częściej za pośrednictwem elektronicznych kanałów dystrybucji, równocześnie część klientów nadal preferuje wizytę w sklepie i posiadanie pudełkowej kopii gry, co jednak nie występuje znacząco w przypadku gry The Invincible. W pierwszym przypadku producenci konsol do gier narzucają sprzedaż za pośrednictwem konkretnego autoryzowanego cyfrowego dystrybutora (np. PlayStation Network dla gier dedykowanych na

konsole Playstation, czy Xbox Live dla gier na konsole firmy Microsoft). Z kolei w drugiej opcji niezbędne są dodatkowe nakłady na wydanie i magazynowanie fizycznych nośników gry.

Do momentu wydania drugiej gry Spółki może nastąpić istotna zmiana w kluczowych kanałach dystrybucji gier, wymienionych wcześniej. Może to być związane z dwoma znanymi na tę chwilę trendami:

- wprowadzenie modelu subskrypcyjnego - odbiorcy nie płacą za konkretne gry, ale za dostęp do platformy z wieloma grami,
- streaming gier - odbiorcy nie instalują gier na swoich urządzeniach, te uruchamiane są na zewnętrznych serwerach, a do odbiorców przesyłany jest sam obraz.

Trudno przewidzieć jaką dokładnie formę przyjmą nowe modele sprzedaży, kiedy zdobędą istotny udział w rynku i jaką rolę będą odgrywały wobec obecnie znanych modeli i kanałów sprzedaży, oraz z jakimi warunkami dla producentów gier będą się wiązały i jakich dodatkowych nakładów finansowych będą wymagać, aby dostosować produkty do takich modeli w momencie wydania gry Spółki. Nie można wykluczyć ryzyka, iż kanał dystrybucji, wybrany przez Spółkę dla danej gry, okaże się mniej skuteczny niż planowano, lub też jego użytkowanie będzie się wiązało z wyższymi kosztami lub wyższymi nakładami na promocję, niż początkowo zakładane.

W każdym z opisanych wariantów istnieje ryzyko, że zmniejszy się strumień gotówki kierowanej do Spółki. Z biegiem czasu mogą się też pojawić kolejne potencjalnie niekorzystne trendy. Spółka nie jest w stanie oszacować ani prawdopodobieństwa ich wystąpienia, ani ewentualnego przełożenia na wyniki.

Ryzyko związane z oglądaniem gier

Spółka zauważyła istniejący trend konsumpcji treści gier wideo poprzez oglądanie przebiegu rozgrywki w serwisach jak YouTube lub Twitch. Dotyczy to szczególnie gier fabularnych dla pojedynczego gracza, takich jak pierwsza gra Spółki. Ryzyko to zmaterializowało się znacząco w stosunku do gry The Invincible, która miała bardzo wysoki współczynnik oglądalności względem sprzedaży, co w istotnym stopniu zmniejszyło wyniki sprzedażowe tej gry.

W celu minimalizacji ryzyka w przypadku drugiej gry, Spółka od początku pracy nad grą projektuje rozbudowaną rozgrywkę oraz nieliniową, zindywidualizowaną strukturę. Podczas oglądania jednorazowego przejścia gry będzie wyraźnie widać, że odbiorca traci znaczną część zawartości gry, a także nie jest w stanie osiągnąć satysfakcji z używania mechanik i systemów na jakich oparta jest gra. Istnieje zatem szansa, że popularność gry w serwisach wideo przełoży się na zwiększenie sprzedaży ze strony użytkowników poszukujących nieliniowej rozgrywki. Ponadto bogata warstwa gameplayowa ma zachęcić do samodzielnego zagrania i zaangażowania w rozgrywkę ze względu na zwiększony wpływ gracza na jej przebieg.

Ryzyko związane z nielegalną dystrybucją

Gry należą do produktów często rozpowszechnianych nielegalnie zarówno bez zgody i wiedzy producenta jak i wydawcy. Nielegalne rozpowszechnianie zmniejsza przychody uprawnionych dystrybutorów, a tym samym i producentów gier. W przeciwieństwie do tradycyjnych kanałów dystrybucji kanały elektroniczne, którymi rozpowszechniane są gry na poszczególne platformy sprzętowe, posiadają odpowiednie zabezpieczenia, wprowadzone przez

producentów konsol. Nielegalna dystrybucja produktów Spółki może wpłynąć na niższy poziom osiąganych przychodów ze sprzedaży Spółki, co w konsekwencji przyniesie gorsze niż oczekiwane wyniki finansowe. W celu ograniczenia ryzyka nielegalnej dystrybucji Spółka może w szczególności podjąć następujące czynności:

- współpraca wyłącznie lub głównie z platformami cyfrowymi utrudniającymi powielanie kupionej kopii,
- częste aktualizacje kierowane automatycznie do legalnych nabywców,
- wynajęcie profesjonalnej firmy antypirackiej w celu ochrony produktów polegającej na stałym monitoringu Internetu i usuwaniu nielegalnych kopii,
- wbudowanie mechanizmu monitoringu pozwalającego oszacować skalę nielegalnej dystrybucji,
- zbudowanie bliskich relacji z fanami produktów w mediach społecznościowych w celu wywołania efektu wzajemności.

Dodatkowo, jako część strategii marketingowej, Spółka zamierza monitorować piracką sferę Internetu, aby wypracować mechanizmy konwersji potencjalnych użytkowników nielegalnych kopii na zakup w ramach np. ofert specjalnych czy przecen.

Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Spółki

Istnieje ryzyko, iż na skutek czynników niezależnych od Spółki takich jak, pojawienie się podmiotów konkurencyjnych, nietrafienie w gusta i preferencje odbiorców czy nie wywiązanie się przez kontrahentów z zawartych umów, mogą pojawić się trudności w zrealizowaniu założonej strategii. Spółka działa na rynku, który jest w dużym stopniu obciążony ryzykiem zmienności i nieprzewidywalności. Z uwagi jednak na zdarzenia niezależne od Spółki, szczególnie natury

prawnej, ekonomicznej czy społecznej, Spółka może mieć trudności ze zrealizowaniem celów i wypełnianiem swojej strategii rozwoju, bądź w ogóle jej nie zrealizować. Nie można wykluczyć, że na skutek zmian w otoczeniu zewnętrznym Spółka będzie musiała dostosować lub zmienić swoje cele i swoją strategię rozwoju. Podobna sytuacja może mieć miejsce, jeżeli koszty realizacji strategii rozwoju przekroczą planowane nakłady, np. w związku z koniecznością zatrudnienia dodatkowych pracowników, zmianą kształtu bądź zakresu planowanej produkcji, zmianami ekonomicznymi powodującymi znaczący wzrost kosztów działalności, czy też wystąpieniem awarii i nagłych zdarzeń skutkujących koniecznością nabycia nowych urządzeń.

Powyższe ryzyko zmaterializowało się częściowo w wypadku gry The Invincible, która przez graczy została oceniona bardzo dobrze, jednak jej sprzedaż można określić jako satysfakcjonującą jedynie w zakresie jej gatunku, a nie w kontekście wcześniejszych oczekiwań. Obecnie Spółka zmienia strategię i wyciągając wnioski z premiery pierwszego tytułu zamierza zrealizować drugi tytuł z nakierowaniem na szerszego odbiorcę, zmieniając gatunek i wzbogacając warstwę gameplayową, nie pozbawiając go jednocześnie jakości pierwszego tytułu. Nie można jednak wykluczyć, że taki produkt nie trafi w gusta graczy i przyjęta strategia nie zostanie ostatecznie zrealizowana z tego powodu lub innych powodów wyżej wskazanych.

Ryzyko potencjalnych awarii zasobów IT i utraty danych

Działalność Spółki oparta jest o funkcjonowanie złożonych systemów informatycznych podłączonych do Internetu. W wyniku awarii lub błędów infrastruktury technicznej mogą nastąpić przerwy w produkcji zakłócające prowadzenie bieżącej działalności Spółki. Istnieje także ryzyko utraty danych lub ich kradzieży bądź wycieku.

W celu redukcji opisanego ryzyka Spółka zabezpiecza dane projektowe w zautomatyzowanym procesie tworzenia kopii zapasowych wewnątrz studia oraz na zewnętrznych serwerach w usłudze o najwyższym stopniu bezpieczeństwa. Ponadto Spółka dba o zapewnienie prawidłowego utrzymania i modernizacji systemów informatycznych. Na bieżąco monitorowane są i wprowadzane nowe aktualizacje oraz rozwiązania technologiczne usprawniające działanie serwerów i systemów.

Ryzyko związane z utratą kadry zarządzającej oraz kluczowych współpracowników

Sukces Spółki jest w bardzo dużym stopniu zależny od wiedzy, doświadczenia i stopnia zmotywowania posiadanego zespołu. Spółka nie wyklucza możliwości dobrowolnego odejścia obecnych współpracowników bądź w uzasadnionych przypadkach zakończenia współpracy z inicjatywy Spółki. Utrata któregośkolwiek z kluczowych pracowników może wiązać się z opóźnieniami w produkcji, pogorszeniem jakości gry lub zwiększeniem kosztów produkcyjnych oraz w konsekwencji może mieć wpływ na przesunięcie planowanej premiery gry. Czynnikiem ograniczającym ryzyko jest fakt, że wszystkie kluczowe osoby są akcjonariuszami Spółki. Dodatkowym czynnikiem ograniczającym ryzyko, jest swoboda twórcza związana z pracą w niewielkim zespole oraz możliwość rozwoju. Dodatkowo obecny stan rynku pracy w branży produkcji gier komputerowych jest znacznie korzystniejszy z punktu widzenia pracodawcy niż w latach poprzednich, tj. zmniejszyła się liczba stanowisk dostępnych w tej branży, a zatem wzrosła liczba chętnych osób na jedno stanowisko pracy, co ułatwia znalezienie pracownika w razie potrzeby dokonania zmian na konkretnych stanowiskach.

Ryzyko związane z ewentualnym pogorszeniem wizerunku Spółki

Na wizerunek Spółki silny wpływ mają opinie użytkowników, w tym przede wszystkim te publikowane za pośrednictwem wyspecjalizowanych portali recenzujących gry. Przedmiotem ich oceny jest najczęściej jakość gry, dostępność na daną platformę lub urządzenie, dostępność w punktach sprzedaży lub Internecie oraz przede wszystkim cena. Dobry wizerunek marki wśród graczy przekłada się na odpowiednio wyższe przychody ze sprzedaży produktów. Wprowadzanie na rynek nieatrakcyjnych produktów, które nie trafiają w gusta i oczekiwania graczy może wpłynąć na publikację niesprzyjających recenzji, opinii i komentarzy oraz skutkować pogorszeniem ogólnego wizerunku Spółki. Utrata zaufania graczy może spowodować zarówno spadek pozycji rynkowej jak i pogorszenie wyników finansowych, a w przyszłości przyczynić się do zwiększenia nakładów na promocję nowych produktów w celu odbudowania zaufania wśród użytkowników oraz minimalizacji szans zaistnienia tego typu negatywnych zdarzeń.

Ryzyko związane z naruszeniem praw własności intelektualnej

W związku z prowadzoną przez Spółkę działalnością istnieje ryzyko, iż osoby trzecie mogą być w posiadaniu określonych praw własności intelektualnej do rozwiązań wykorzystywanych przez Spółkę. Spółka w swojej działalności zmierza do uniknięcia sytuacji, w której naruszałaby w jakikolwiek sposób prawa własności intelektualnej przysługujące podmiotom trzecim. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w której w odniesieniu do produkowanych bądź wydawanych gier pojawią się zarzuty dotyczące naruszenia praw własności intelektualnej podmiotów trzecich niezależnie od ich zasadności. W przypadku niesłusznych z punktu widzenia Spółki

oskarżeń i roszczeń przez osoby trzecie z tytułu naruszenia praw własności intelektualnej, Spółka nie wyklucza postępowań wyjaśniających na drodze sądowej. Istnieje ryzyko, iż w wyniku potencjalnego sporu, dany sąd wyda wyrok zmuszający Spółkę do zapłaty kar i odszkodowań na rzecz osób trzecich co skutkowałoby pogorszeniem zarówno wizerunku Spółki jak i jej sytuacji finansowej. Dokładana jest wszelka staranność, by Spółka posiadała prawa autorskie, bądź licencje do wszystkich wymaganych elementów zastosowanych w grach, a także przy produkcji materiałów marketingowych. Mimo to istnieje ryzyko, że Spółka może zostać oskarżona o naruszenia w tym obszarze.

Istnieje ryzyko naruszenia praw autorskich Spółki przez podmioty trzecie, które może negatywnie wpływać na wyniki Spółki. Może to nieść za sobą ryzyko potencjalnych długotrwałych i kosztownych sporów oraz procesów sądowych. Charakterystyką branży jest też częste spotykanie rozwiązań podobnych, zarówno w kwestii koncepcji całej gry, jak i samych mechanik, artu, czy fabuły. Ewentualne udowodnienie potencjalnego naruszenia praw autorskich Spółki na tym polu może być bardzo skomplikowane, co wpływa na obniżenie realnego poziomu ochrony praw autorskich Spółki.

Ryzyko związane z zawieraniem przez Spółkę umowami cywilnoprawnymi w kontekście praw autorskich

Spółka, nawiązując współpracę z poszczególnymi współpracownikami, zawiera głównie kontrakty cywilnoprawne tj. umowy o świadczenie usług oraz umowy o dzieło. Zawierane przez Spółkę umowy zawierają odpowiednie klauzule dotyczące nie tylko sposobu działania, ale również przeniesienia majątkowych praw autorskich do wykonywanych dzieł na Spółkę czy postanowienia

zobowiązujące do zachowania poufności w odniesieniu do wszelkich informacji udostępnionych wykonawcy, a nie upublicznionych przez Spółkę. Celem Spółki jest posiadanie praw autorskich do wszystkich wyprodukowanych gier w każdym aspekcie, co w znaczącym stopniu uniezależnia Spółkę od zespołów deweloperskich, przy jednoczesnym budowaniu wewnętrznej wartości przedsiębiorstwa. Jednocześnie, posiadanie praw autorskich stwarza większe możliwości w zarządzaniu projektami. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, do skutecznego przeniesienia praw autorskich koniecznym jest dokładne wskazanie pól eksploatacji, których to przeniesienie dotyczy, przy czym niemożliwe jest dokonanie tego w oparciu o ogólną klauzulę wskazującą na „wszystkie znane pola eksploatacji”. W kontekście szybkiego postępu technologii oraz powstawania nowych pól eksploatacji, istnieje ryzyko, iż Spółka wykorzysta dzieło na polach eksploatacji wykraczających poza te wyszczególnione w umowie. Może to rodzić konieczność uiszczenia dodatkowego wynagrodzenia na rzecz twórców, jednakże ryzyko to jest ograniczone poprzez wprowadzenie do umów postanowień zobowiązujących do przeniesienia na Spółkę praw autorskich na nowo powstałych polach eksploatacji. Spółka monitoruje powstające pola eksploatacji, dokładając starań, aby realizowane umowy pokrywały wszystkie kluczowe dla Spółki obszary.

Ryzyko związane z sytuacją geopolityczną i makroekonomiczną

Zmienność otoczenia geopolitycznego

Spółka ocenia, że obecna sytuacja geopolityczna na świecie zwiększa prawdopodobieństwo wystąpienia nieprzewidzianych zdarzeń,

których ostateczny wpływ na działalność podmiotu jest trudny do oszacowania. Choć Zarząd nie identyfikuje obecnie bezpośrednich zagrożeń dla operacyjnego funkcjonowania Spółki i cyfrowej dystrybucji jej produktów, obserwacja globalnych napięć – w szczególności tych o podłożu gospodarczym (tzw. "wojny celne") – nakazuje ostrożność. Nie można wykluczyć pojawienia się w przyszłości nieprzewidzianych barier handlowych lub dodatkowych kosztów w obszarze dystrybucji.

Konflikty zbrojne

Istotnym czynnikiem ryzyka pozostaje eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie. Choć nie uderza on bezpośrednio w sektor, w którym operuje Spółka, jego długotrwałe utrzymywanie się może stymulować globalną inflację poprzez wzrost cen surowców energetycznych. Może to pośrednio generować presję na koszty działalności Spółki, jednak w ocenie Zarządu ryzyko to jest obecnie skutecznie mitygowane m.in. przez wysoką podaż wykwalifikowanych pracowników i podwykonawców na rynku gamedev. Należy jednak zaznaczyć, że napięcia na Bliskim Wschodzie przekładają się negatywnie na rynki finansowe, co w dłuższym horyzoncie może utrudnić Spółce ewentualne pozyskiwanie kapitału. W przypadku skrajnej eskalacji tego konfliktu, jego pełny wpływ na globalną gospodarkę i sytuację Spółki pozostaje niemożliwy do precyzyjnego przewidzenia.

Spółka postrzega natomiast ryzyko związane z trwającym konfliktem zbrojnym w Ukrainie jako malejące. Wynika to z asymilacji tego szoku przez globalne rynki w ujęciu czasowym, jednakże Zarząd nie wyklucza całkowicie wpływu tej wojny na ogólną stabilność Europy Środkowo-Wschodniej oraz na sentyment inwestorów do lokowania kapitału w regionie.

Ryzyko recesji na rynkach kluczowych

Zarząd dostrzega również narastające obawy makroekonomiczne dotyczące możliwości spowolnienia gospodarczego lub wejścia gospodarki Stanów Zjednoczonych w fazę recesji. Zjawisko to stanowi istotny czynnik ryzyka, ponieważ rynek USA odpowiada za znaczącą część przychodów ze sprzedaży gier Spółki. Ewentualne pogorszenie koniunktury i spadek siły nabywczej amerykańskich konsumentów może skutkować ograniczeniem ich wydatków na rozrywkę cyfrową, co bezpośrednio odbiłoby się na wynikach finansowych Spółki.

13.3. Czynniki ryzyka o charakterze finansowym

Ryzyko zmienności kursów walutowych

Spółka w dominującym stopniu ponosi koszty działalności w walucie PLN, natomiast przychody z gry The Invincible oraz produktów z nią związanych (tzw. "merchu") otrzymuje i otrzymywać będzie w walucie USD. Najprawdopodobniej taka sytuacja wystąpi również w wypadku drugiej gry Emitenta. Z tego powodu wyniki Spółki będą wystawione na wahania kursowe. Ryzyko to dotyczy szczególnie kursu wymiany PLN w stosunku do USD. Inwestorzy powinni brać pod uwagę fakt, iż Spółka nie stosuje instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem walutowym.

Ryzyko związane z inflacją

Bardzo wysoka inflacja może negatywnie wpływać na stronę kosztową Spółki. Objawiać się to może zarówno poprzez wzrost cen

materiałów i środków trwałych, ale również i presji wynagrodzeniowej ze strony pracowników i usługodawców.

Spółka opracowuje produkty cyfrowe, przez co nie jest bezpośrednio narażona na wzrost cen materiałów bądź surowców. Posiada także niewielki majątek trwały, produkcja odbywa się bowiem w chmurze. Główne zapotrzebowanie na środki trwałe wiąże się ze sprzętem elektronicznym, który wykazuje nieco inną dynamikę zmian cen niż ogólny koszyk CPI. Najistotniejszą część kosztów Spółki stanowią usługi i wysoki wzrost kosztów w tym obszarze może wpłynąć negatywnie na koszty funkcjonowania Spółki.

Ryzyko związane z wpływem potencjalnego odpisu na wynik finansowy

W chwili obecnej, z uwagi na zbyt krótki okres po premierze, nie jest możliwe określenie ze stuprocentową pewnością czy przychody z gry The Invincible, w okresie dystrybucji produktu przekroczą skapitalizowane koszty produkcji i tym samym nie można w pełni wykluczyć ryzyka dokonania odpisu części kwoty z pozycji produkty gotowe. W wypadku dokonania takiego odpisu, będzie to miało negatywny wpływ na wynik finansowy prezentowany w sprawozdaniu dotyczącym okresu, w którym odpis zostałby dokonany. Jednocześnie należy wskazać, iż ewentualne dokonanie odpisu będzie miało wpływ jedynie na prezentowane dane finansowe, jednak nie wpływie na bieżącą sytuację finansową i operacyjną Spółki z uwagi iż na to, iż pogorszenie wyniku finansowego będzie się wiązało z kosztami poniesionymi w przeszłości, nie zaś w chwili dokonania odpisu.

14. Oświadczenie dotyczące ładu korporacyjnego.

Zarząd oświadcza, iż Spółka stosuje większość 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”, który zgodnie z § 5 ust. 6.3 Załącznika nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu, stanowi element raportu rocznego Spółki za rok 2025.

Sporządzono w Krakowie, dnia 23 marca 2026 r.

Andrzej Szafraniec

Prezes Zarządu