



Dokument Informacyjny

o ofercie papierów wartościowych

Dokument Informacyjny został sporządzony celem dochowania wymagań przewidzianych w art. 38 w zw. z art. 37b ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Dokument Informacyjny został sporządzony w związku z ofertą Akcji Serii G Inwestycje.pl S.A. emitowanych w oparciu o uchwałę nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 lutego 2021 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii G w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Objęcie wszystkich Akcji Serii G nastąpi w drodze złożenia oferty przez Spółkę i jej przyjęcia przez oznaczonego adresata (subskrypcja prywatna), przy czym oferta objęcia Akcji Serii G zostanie złożona udziałowcom Gamedust sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisanej do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 0000700882, w liczbie nie większej niż 149 (sto czterdzieści dziewięć) osób, celem rozliczenia transakcji wymiany udziałów, w wyniku której Spółka nabędzie udziały Gamedust sp. z o.o., reprezentujące 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o., w zamian za Akcje Serii G Spółki.

Niniejsze Dokument Informacyjny nie był zatwierdzany ani weryfikowany w jakikolwiek sposób przez Komisję Nadzoru Finansowego ani Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Data sporządzenia Dokumentu Informacyjnego: 23 kwietnia 2020 roku

Spis treści

1.	Podstawowe informacje o Inwestycje.pl S.A.....	5
1.1.	Informacje ogólne.....	5
1.2.	Informacje finansowe o Inwestycje.pl S.A.....	7
1.3.	Informacje o oferowanych Akcjach Serii G Inwestycje.pl S.A.....	8
1.4.	Informacje o warunkach i zasadach oferty Akcji Serii G Inwestycje.pl S.A.....	8
2.	Podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji akcji serii G Inwestycje.pl S.A.....	9
3.	Opis transakcji wymiany udziałów i jej wpływ na Spółkę	10
4.	Podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka związanych z akcjami serii G Inwestycje.pl S.A.	11
4.1.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem w jakim prowadzi działalność Spółka	11
4.1.1.	Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce i za granicą.....	11
4.1.2.	Ryzyko związane z koniunkturą na rynku gier	11
4.1.3.	Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych trendów na rynku gier.....	12
4.1.4.	Ryzyko związane ze światowymi kampaniami na rzecz aktywnego trybu życia ...	12
4.1.5.	Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji	12
4.1.6.	Ryzyko zmian przepisów międzynarodowych.....	12
4.1.7.	Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych	13
4.1.8.	Ryzyko walutowe.....	13
4.1.9.	Ryzyko wystąpienia zdarzeń nadzwyczajnych.....	13
4.1.10.	Ryzyko związane pandemią koronawirusa COVID-19	13
4.2.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki.....	14
4.2.1.	Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii działalności.....	14
4.2.2.	Ryzyko związane z niedojściem do skutku wymiany akcji Spółki na udziały Gamedust sp. z o.o.....	14
4.2.3.	Ryzyko związane z produkcją lub wydawaniem nowych gier	14
4.2.4.	Ryzyko związane z opóźnieniami w produkcji lub wydawaniu gier	15
4.2.5.	Ryzyko związane z nieukończonymi projektami	15
4.2.6.	Ryzyko niewłaściwej promocji gier.....	15
4.2.7.	Ryzyko związane z brakiem sukcesu rynkowego gier	16
4.2.8.	Ryzyko uzależnienia od kluczowych dystrybutorów.....	16
4.2.9.	Ryzyko pogorszenia się renomy Spółki	16
4.2.10.	Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu	16
4.2.11.	Ryzyko związane z pozyskiwaniem kolejnych członków zespołu.....	17
4.2.12.	Ryzyko konkurencji	17
4.2.13.	Ryzyko związane z przewidywaną dużą zmiennością wyniku finansowego.....	17

4.2.14.	Ryzyko niepozyskania dodatkowych środków finansowych niezbędnych do prowadzenia działalności.....	18
4.2.15.	Ryzyko utraty płynności finansowej	18
4.2.16.	Ryzyko naruszenia praw autorskich	18
4.2.17.	Ryzyko nielegalnej dystrybucji gier	18
4.2.18.	Ryzyko związane z awariami sprzętu wykorzystywanego do produkcji gier	19
4.2.19.	Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii	19
4.2.20.	Ryzyko błędów ludzkich	19
4.3.	Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym	19
4.3.1.	Ryzyko związane z opóźnieniem w rozpoczęciu notowań Akcji	19
4.3.2.	Ryzyko związane z niedojściem do skutku emisji Akcji Serii G	19
4.3.3.	Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w akcje Spółki	20
4.3.4.	Ryzyko wahań cen akcji oraz niedostatecznej płynności akcji	20
4.3.5.	Ryzyko obniżenia kursu lub płynności akcji w związku z publikacją niekorzystnych informacji dotyczących Spółki lub rynków, na których działa Spółka	21
4.3.6.	Ryzyko związane z kolejnymi emisjami akcji	21
4.3.7.	Ryzyko związane z możliwością ograniczenia praw udziałowych akcjonariuszy mniejszościowych.....	21
4.3.8.	Ryzyko związane zakwalifikowaniem akcji Spółki do segmentu NC Alert	21
4.3.9.	Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu akcjami.....	21
4.3.10.	Ryzyko związane z wykluczeniem lub wycofaniem akcji z obrotu na NewConnect 23	
4.3.11.	Ryzyko związane z zawieszeniem lub wykluczeniem z obrotu akcjami na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi	24
4.3.12.	Ryzyko związane z możliwością nałożenia kary upomnienia lub kary pieniężnej	26
4.3.13.	Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa	26
4.3.14.	Ryzyko związane z Animatorem Rynku.....	28
4.3.15.	Ryzyko związane z Autoryzowanym Doradcą.....	29
5.	Otoczenie rynkowe Spółki	30
6.	Data ważności Dokumentu Informacyjnego oraz data, do której informacje aktualizujące Dokument Informacyjny zostały uwzględnione w jego treści	37
7.	Tryb, w jakim informacje o zmianie danych zawartych w Dokumencie Informacyjnym, w okresie jego ważności, będą podawane do wiadomości adresatów oferty Akcji	38
8.	Oświadczenie Inwestycje.pl S.A. o odpowiedzialności za informacje zawarte w niniejszym Dokumencie Informacyjnym.....	39
9.	Definicje i objaśnienia skrótów.....	40

1. Podstawowe informacje o Inwestycje.pl S.A.

1.1. Informacje ogólne

Firma: Inwestycje.pl S.A.
Forma prawna: spółka akcyjna
Kraj siedziby: Polska
Siedziba: Wrocław
Adres: ul. Romana Dmowskiego 7, 50-203 Wrocław
Tel.: +48 71 735 10 75
Internet: www.inwestycje.pl
E-mail: biuro@inwestycje.pl
KRS: 0000306232
REGON: 93299908300000
NIP: 8971694334

Zarząd

1/ Paweł Flieger - Prezes Zarządu

Rada Nadzorcza

- 1/ Łukasz Górski - Członek Rady Nadzorczej;
- 2/ Marek Smogór - Członek Rady Nadzorczej;
- 3/ Jakub Marszałkowski - Członek Rady Nadzorczej;
- 4/ Wojciech Szczęsny - Członek Rady Nadzorczej;
- 5/ Bartosz Lewandowski - Członek Rady Nadzorczej;
- 6/ Michał Lenzion - Członek Rady Nadzorczej.

Do marca 2021 roku Inwestycje.pl S.A. była niezależną spółką mediową z segmentu nowoczesnych technologii. Spółka specjalizowała się w działaniach medialno - wydawniczych z zakresu biznesu i inwestycji. Działalność Spółki skoncentrowana była na prowadzeniu serwisów internetowych o profilu finansowym. Spółka prowadziła kilkanaście portali, zróżnicowanych pod względem tematyki, funkcjonalności i oglądalności, w tym:

- Inwestycje.pl;
- Waluty.com.pl;
- Kantory.pl;
- Forum-prawne.pl;
- Twójbiznes.pl;
- Forumgieldowe.pl.

Do marca 2021 roku Spółka zajmowała się przede wszystkim sprzedażą powierzchni reklamowej w należących do niej serwisach internetowych.

W efekcie dokonanego przeglądu opcji strategicznych Zarząd Spółki podjął decyzję o zaproponowaniu akcjonariuszom zmiany przedmiotu działalności Spółki i rozpoczęciu działalności polegającej na tworzeniu gier wideo. Celem realizacji tej decyzji, podjęte zostały działania mające na celu przejęcie Gamedust i prowadzenie działalności polegającej na tworzeniu gier wideo przy wykorzystaniu aktywów tego podmiotu. Jednocześnie podjęta została decyzja o zaprzestaniu prowadzenia dotychczasowej działalności Spółki.

W dniu 28 lutego 2021 roku Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwały umożliwiające realizację wyżej opisanych planów. W szczególności, podjęta została uchwała (nr 4) w sprawie wymiany udziałów Gamedust sp. z o.o. na akcje serii G Spółki, w wyniku której Spółka przejmie w zamian za własne akcje udziały reprezentujące 100 proc. kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o. Rów-

nocześnie podęta została także uchwała (nr 6) w sprawie wyrażenia zgody na zbycie przedsiębiorstwa Spółki, która pozwoli na zakończenie dotychczasowej działalności Spółki (działalności mediowej). Uchwałą nr 7 akcjonariusze postanowili ponadto o zmianie firmy Spółki na „Gamedust S.A.”.

W wykonaniu powyższej decyzji, z dniem 5 marca 2021 roku cała dotychczasowa działalność Spółki (działalność mediowa) została przeniesiona do Inwestycje.pl sp. z o.o. W dniu 24 marca 2021 roku Spółka zbyła wszystkie posiadane udziały Inwestycje.pl sp. z o.o.

Jednocześnie Spółka jest obecnie w fazie przejściowej, związanej z zaprzestaniem prowadzenia dotychczasowej działalności i przygotowaniem do rozpoczęcia działalności polegającej na tworzeniu gier wideo przy wykorzystaniu aktywów Gamedust sp. z o.o.

1.2. Informacje finansowe o Inwestycje.pl S.A.

Wybrane dane finansowe za rok 2019 (ze sprawozdania rocznego).

Pozycja	od 01.01.2019 r. do 31.12.2019 r. (w PLN)	od 01.01.2019 r. do 31.12.2019 r. (w EUR)
Przychody ze sprzedaży	2.280.549,38	530.594,77
Zysk (strata) ze sprzedaży	-396.938,62	-16.903,63
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-382.707,86	-89.041,17
Zysk (strata) brutto	-458.378,68	-106.646,82
Zysk (strata) netto	-492.693,68	-114.630,58
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-66.717,61	-15.552,58
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	0	0
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	63.179,50	14.699,40
Przepływy pieniężne netto razem	-3.538,11	-823,18
Aktywa razem	14.853.503,59	3.487.966,09
Zobowiązania i rezerwy razem	2.016.807,18	473.595,67
Kapitał własny	12.836.696,41	3.014.370,41

Wybrane dane finansowe za IV kwartał roku 2020 (ze sprawozdania kwartalnego).

Pozycja	od 01.01.2020 r. do 31.12.2020 r.* (w tys. PLN)
Przychody ze sprzedaży	1.046
Zysk (strata) ze sprzedaży	-695
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1.845
Zysk (strata) brutto	-1.828
Zysk (strata) netto	-1.828
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-20
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	0
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0
Przepływy pieniężne netto razem	-20
Aktywa razem	13.313
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.761
Kapitał własny	11.551

- dane niezbadane przez biegłego rewidenta

Okresowe raporty finansowe Spółki - kwartalne oraz roczne - opublikowane przez Spółkę zgodnie z obowiązującymi przepisami, dostępne są na stronie internetowej Spółki: www.inwestycje.pl oraz na stronie internetowej organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu: www.newconnect.pl. Raporty zostały przekazane do publicznej wiadomości w drodze ich publikacji w Elektronicznej Bazie Informacji (EBI) Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

1.3. Informacje o oferowanych Akcjach Serii G Inwestycje.pl S.A.

Przedmiotem oferty publicznej są Akcje Serii G Inwestycje.pl S.A., emitowane w oparciu o uchwałę nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 lutego 2021 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii G w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.

Przedmiotem oferty jest 106.986.153 (sto sześć milionów dziewięćset osiemdziesiąt sześć tysięcy sto pięćdziesiąt trzy) akcji imiennych serii G Inwestycje.pl S.A.

Cena emisyjna Akcji Serii G Inwestycje.pl S.A. wynosi 56 gr (pięćdziesiąt sześć groszy) za każdą poszczególną akcję.

Oferowanie Akcji Serii G odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w niniejszym Dokumencie Informacyjnym, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Akcjach Serii G, ich ofercie i emitencie.

1.4. Informacje o warunkach i zasadach oferty Akcji Serii G Inwestycje.pl S.A.

Oferta Akcji Serii G prowadzona jest z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki. Decyzję taką podjęli akcjonariusze Spółki, którzy uchwałą nr 4 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 lutego 2021 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii G w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki, postanowili o pozbawieniu dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru Akcji Serii G w całości.

Objęcie wszystkich Akcji Serii G nastąpi w drodze złożenia oferty przez Spółkę i jej przyjęcia przez oznaczonego adresata (subskrypcja prywatna), przy czym oferta objęcia Akcji Serii G zostanie złożona udziałowcom Gamedust sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisanej do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 0000700882, w liczbie nie większej niż 149 (sto czterdzieści dziewięć) osób, celem rozliczenia transakcji wymiany udziałów, w wyniku której Spółka nabędzie udziały Gamedust sp. z o.o., reprezentujące 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o., w zamian za Akcje Serii G Spółki.

Wraz z ofertą objęcia Akcji Serii G adresat będzie otrzymywał:

- 1/ projekt umowy objęcia Akcji Serii G;
- 2/ deklarację zainteresowania objęciem Akcji Serii G;
- 3/ Dokument Informacyjny.

Zawarcie pomiędzy Inwestycje.pl S.A. a adresatem niniejszej oferty umowy objęcia akcji w formie pisemnej nastąpi w nieprzekraczalnym terminie do dnia 31 maja 2021 roku.

2. Podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji akcji serii G Inwestycje.pl S.A.

W wyniku emisji akcji serii G Spółka nabędzie udziały Gamedust sp. z o.o., reprezentujące 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z.o.o., w zamian za Akcje Serii G, co umożliwi Spółce rozpoczęcie działalności polegającej na tworzeniu gier wideo przy wykorzystaniu aktywów Gamedust sp. z.o.o.

3. Opis transakcji wymiany udziałów i jej wpływ na Spółkę

Akcje Serii G są oferowanych w związku z planowanym przez Spółkę przejęciem Gamedust, poprzez ofertę wymiany udziałów Gamedust na Akcje Serii G.

Wszystkie Akcje Serii G zostaną objęte w zamian za wkład niepieniężny w postaci 237 (dwieście trzydzieści siedem) udziałów w spółce Gamedust sp. z o.o., reprezentujących 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o., których łączna wartość godziwa wynosi 59.912.249 zł (pięćdziesiąt dziewięć milionów dziewięćset dwanaście tysięcy dwieście czterdzieści dziewięć złotych) oraz których jednostkowa wartość godziwa wynosi 252.794,30 zł (dwieście pięćdziesiąt dwa tysiące siedemset dziewięćdziesiąt cztery złote i trzydzieści groszy). Wkład niepieniężny opisany w zdaniu poprzednim zostanie wniesiony w całości przed zarejestrowaniem akcji.

Wycena wartości godziwej udziałów Gamedust, sporządzona przez biegłego rewidenta, została udostępniona raportem bieżącym ESPI nr 8/2021 z dnia 26 lutego 2021 roku i jest dostępna pod adresem: https://newconnect.pl/komunikat?geru_id=178311&title=Wycena+Gamedust+sporz%C4%85dzona+przez+bieg%C5%82ego+rewidenta

Objęcie wszystkich Akcji Serii G nastąpi w drodze złożenia oferty przez Spółkę i jej przyjęcia przez oznaczonego adresata (subskrypcja prywatna), przy czym oferta objęcia akcji serii G zostanie złożona udziałowcom Gamedust, w liczbie nie większej niż 149 (sto czterdzieści dziewięć) osób, celem rozliczenia transakcji wymiany udziałów, w wyniku której Spółka nabędzie udziały Gamedust sp. z o.o., reprezentujące 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o., w zamian za akcje serii G Spółki.

Nabycie udziałów Gamedust sp. z o.o., reprezentujących 100 proc. (sto procent) kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o., w zamian za Akcje Serii G, co umożliwi Spółce rozpoczęcie działalności polegającej na tworzeniu gier wideo przy wykorzystaniu aktywów Gamedust sp. z o.o.

Objęcie Akcji Serii G spowoduje, że dotychczasowi udziałowcy Gamedust sp. z o.o. posiadać będą łącznie 106.986.153 (sto sześć milionów dziewięćset osiemdziesiąt sześć tysięcy sto pięćdziesiąt trzy) spośród 234.448.590 (dwieście trzydzieści cztery miliony czterysta czterdzieści osiem tysięcy pięćset dziewięćdziesiąt) akcji Spółki (45,63 proc.).

4. Podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka związanych z akcjami serii G Inwestycje.pl S.A.

Inwestowanie w akcje wiąże się z ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego, w tym m.in. z czynnikami ryzyka przedstawionymi poniżej. Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotyczących inwestycji w akcje potencjalni inwestorzy powinni dokładnie przeanalizować czynniki ryzyka przedstawione poniżej i inne informacje zawarte w Dokumencie Informacyjnym.

Poniższy spis czynników ryzyka zawiera informacje na temat czynników powodujących ryzyko dla nabywcy instrumentów finansowych objętych Dokumentem Informacyjnym, a w szczególności czynników związanych z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Spółki. Poniższy spis czynników ryzyka nie ma przy tym charakteru zamkniętego, obejmując najważniejsze czynniki, które według najlepszej wiedzy Zarządu Spółki mogą mieć znaczenie dla Spółki.

Opisane ryzyka, wraz z pozostałymi czynnikami ryzyka, które ze względu na znacznie mniejsze prawdopodobieństwo oraz złożoność działalności gospodarczej Spółki nie zostały opisane poniżej, mogą w skrajnych sytuacjach skutkować niezrealizowaniem założonych przez inwestora celów inwestycyjnych lub nawet utratą części albo całości zainwestowanego kapitału.

Kolejność, w jakiej zostały przedstawione poniżej poszczególne czynniki ryzyka, nie jest powiązana z prawdopodobieństwem lub istotnością danego czynnika ryzyka.

4.1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem w jakim prowadzi działalność Spółka

4.1.1. Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną w Polsce i za granicą

Na realizację założonych przez Spółkę celów strategicznych wpływ mają między innymi czynniki makroekonomiczne, które są niezależne od działań Spółki. Spółka zamierza przy tym osiągać przychody zarówno od klientów z Polski jak i z zagranicy. Z tego względu sytuacja i perspektywy Spółki są pośrednio uzależnione od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną zarówno w Polsce, jak i w tych krajach, w których mieszkają największe grupy klientów Spółki. Do czynników tych zaliczyć można między innymi (1) politykę gospodarczą rządów, (2) decyzje podejmowane przez banki centralne, wpływające na podaż pieniądza, wysokość stóp procentowych i kursów walutowych, (3) zmiany w zakresie opodatkowania, (4) dynamikę wzrostu PKB, (5) poziom inflacji, (6) wielkość deficytu budżetowego i zadłużenia zagranicznego, (7) poziom bezrobocia, (8) strukturę dochodów ludności, itd. Nie bez znaczenia jest również sytuacja makroekonomiczna na całym świecie, bowiem globalne tendencje makroekonomiczne wpływają i mogą wpływać w przyszłości na sytuację finansową Spółki. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub kilku z powyższych czynników, w szczególności pogorszenie stanu gospodarki lub kryzys finansów publicznych, czy też konflikty zbrojne, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje sytuację makroekonomiczną, z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Spółki do występujących zmian. Spółka zakłada przy tym konsekwentną dywersyfikację geograficzną działalności tak, aby w miarę możliwości ograniczyć uzależnienie od regionalnych wahań koniunktury.

4.1.2. Ryzyko związane z koniunkturą na rynku gier

Globalny rynek gier komputerowych i wideo od wielu lat notuje coroczny wzrost. Nie można jednak wykluczyć ryzyka spowolnienia tego wzrostu lub nawet załamania się rynku. Koniunktura na rynku gier w istotnym stopniu zależna jest od czynników makroekonomicznych, opisanych powyżej. Duże znaczenie mają dla niej, w szczególności takie czynniki jak (1) poziom PKB, (2)

poziom wynagrodzeń, (3) poziom dochodów i wydatków gospodarstw domowych oraz (4) poziom wydatków konsumpcyjnych. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że Spółka nie ma wpływu na te czynniki, a tym samym na koniunkturę na rynku gier. Celem ograniczenia opisanego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje koniunkturę na rynku gier, z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując strategię Spółki do występujących zmian.

4.1.3. Ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych trendów na rynku gier

Rynek gier komputerowych i wideo cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Istnieje ryzyko pojawienia się nowych, niespodziewanych trendów, które znajdą uznanie u graczy, a które nie będą reprezentowane w grach Spółki. W takiej sytuacji atrakcyjność oferty (gier) Spółki może znacząco spaść, co może negatywnie wpłynąć na wyniki Spółki. Zespół Spółki dysponuje odpowiednim doświadczeniem i znajomością rynku gier, tak aby z wyprzedzeniem reagować na zmiany zachodzące na rynku. Powinno to pozwolić na ograniczenie przedmiotowego ryzyka.

4.1.4. Ryzyko związane ze światowymi kampaniami na rzecz aktywnego trybu życia

Obecnie istnieje silna tendencja do promowania zdrowego (aktywnego) trybu życia, w którym nie mieści się poświęcanie czasu na rozrywkę elektroniczną, w tym na gry komputerowe i wideo. Szerokie upowszechnienie się takiej mody może skutkować globalnym zmniejszeniem sprzedaży gier komputerowych, a w konsekwencji negatywnie wpłynąć na wyniki finansowe Spółki. W ocenie Spółki prawdopodobieństwo wystąpienia takiej sytuacji jest jednak stosunkowo nieznaczące.

4.1.5. Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji

Istotny wpływ na sytuację Spółki mogą mieć zmiany przepisów prawa lub ich interpretacji. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa oraz ich częste nowelizacje pociągają za sobą poważne ryzyko dla prowadzenia działalności gospodarczej. Ewentualne zmiany, w szczególności w zakresie prawa regulującego zasady produkcji, dystrybucji i wykorzystania konopi, prawa prowadzenia działalności gospodarczej, prawa handlowego lub prawa podatkowego, mogą mieć negatywny wpływ na działalność Spółki. Wejście w życie nowych przepisów może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecznictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp. Ponadto specyfiką polskiego systemu prawnego jest znaczna i trudna do przewidzenia zmienność przepisów, a także często niska jakość prac legislacyjnych. Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać działalność Spółki do występujących zmian.

4.1.6. Ryzyko zmian przepisów międzynarodowych

Sektor IT jest jednym z kluczowych sektorów gospodarki nie tylko polskiej, ale także międzynarodowej, co powoduje, że przepisy Wspólnoty Europejskiej oraz innych organizacji międzynarodowych w znacznym stopniu regulują funkcjonowanie branży IT. To z kolei powoduje, że polskie regulacje prawne są w znacznej mierze odzwierciedleniem przepisów europejskich oraz międzynarodowych, co niesie ze sobą element niepewności, co do zmian w tych przepisach i konieczność monitorowania aktualnego stanu prawnego, jak również tendencji rozwojowych europejskich i międzynarodowych regulacji prawnych. Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Spółki przepisów prawa europejskiego i

międzynarodowego oraz sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Spółki do występujących zmian.

4.1.7. Ryzyko niekorzystnych zmian przepisów podatkowych

Niestabilność i nieprzejrzystość polskiego systemu podatkowego, spowodowana zmianami przepisów i niespójnymi interpretacjami prawa podatkowego, stosunkowo nowe przepisy regulujące zasady opodatkowania, wysoki stopień sformalizowania regulacji podatkowych oraz rygorystyczne przepisy sankcyjne mogą powodować niepewność w zakresie ostatecznych efektów podatkowych podejmowanych przez Spółkę decyzji biznesowych. Istnieje ryzyko naliczenia Spółce przez organy skarbowe zobowiązań podatkowych obliczonych w sposób odmienny niż w swoich planach zakładała to Spółka. W takiej sytuacji istnieje także ryzyko nałożenia na Spółkę dodatkowych sankcji finansowych. Dodatkowo istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Spółki. Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Spółki przepisów podatkowych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać działalność Spółki do występujących zmian.

4.1.8. Ryzyko walutowe

Ze względu na fakt, że Spółka ponosi koszty wytworzenia w PLN, natomiast zdecydowana większość przychodów jest i będzie realizowana w walutach obcych, powstaje ryzyko związane ze zmianą kursów walutowych. Szczególne znaczenie ma w tym przypadku kształtowanie się kursów EUR/PLN oraz USD/PLN, ponieważ transakcje w tych walutach mają najistotniejszy wkład w strukturę przychodów. Ryzyko na tym polu występuje głównie w odniesieniu do należności. Inwestorzy powinni brać pod uwagę fakt, że Spółka nie stosuje zabezpieczeń przed ryzykiem walutowym.

4.1.9. Ryzyko wystąpienia zdarzeń nadzwyczajnych

W przypadku wystąpienia zdarzeń nadzwyczajnych (losowych), takich jak np. wojny, ataki terrorystyczne lub nadzwyczajne działanie sił przyrody, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej, co może negatywnie wpłynąć na działalność Spółki. Wystąpienie takich zdarzeń może również wpłynąć na ograniczenie lub nawet uniemożliwienie prowadzenia działalności Spółki. W efekcie Spółka może być narażona na zmniejszenie przychodów lub poniesienie dodatkowych kosztów. Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje występujące czynniki ryzyka dla nieprzerwanej i niezakłóconej działalności Spółki, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem reagować na dostrzeżone czynniki ryzyka.

4.1.10. Ryzyko związane pandemią koronawirusa COVID-19

Na dzień sporządzenia niniejszego Dokumentu Informacyjnego Spółka nie odnotowuje istotnych skutków związanych z wpływem pandemii koronawirusa COVID-19 na bieżącą działalność Spółki. Z uwagi na przedmiot działalności Spółki nie ma ona problemu z utrzymaniem działalności w modelu pracy zdalnej poszczególnych członków zespołu Spółki. Ponadto branża gier wideo, oparta o cyfrowe kanały dystrybucji, jest powszechnie uważana za potencjalnego beneficjenta pandemii, gdyż konieczność pozostawania w miejscach zamieszkania może skłonić wiele osób do sięgania po gry wideo.

Spółka na bieżąco monitoruje rozwój sytuacji związanej z utrzymującymi się skutkami rozprzestrzeniania się koronawirusa COVID-19 i potencjalny wpływ pandemii na działalność Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego Dokumentu Informacyjnego, z uwagi na dynamicznie

zmieniające się warunki, nie można jednak w sposób jednoznaczny określić wpływu rozprzestrzeniania się wirusa na działalność, wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Spółki.

4.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki

4.2.1. Ryzyko związane z niezrealizowaniem strategii działalności

Na dzień sporządzenia niniejszego Dokumentu Informacyjnego Spółka przystępuje dopiero do wdrożenia nowej strategii działalności. Realizacja strategii zależy m.in. od poprawnej oceny sytuacji i otoczenia rynkowego w jakim działa Spółka, umiejętności dostosowania się do tej sytuacji rynkowej oraz posiadania niezbędnych kompetencji i zasobów finansowych. Nie można wykluczyć, że Spółka nie zrealizuje swoich celów strategicznych lub zrealizuje tylko część tych celów, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Spółki będzie na bieżąco monitorować efekty realizacji swojej nowej strategii, celem wprowadzania ewentualnych korekt do samej strategii lub sposobu jej realizacji.

4.2.2. Ryzyko związane z niedojściem do skutku wymiany akcji Spółki na udziały Gamedust sp. z o.o.

W dniu 28 lutego 2021 roku Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 4 w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki poprzez emisję akcji serii G w trybie subskrypcji prywatnej z pozbawieniem dotychczasowych akcjonariuszy prawa poboru oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki. Uchwała ta umożliwia wymianę udziałów Gamedust sp. z o.o. na akcje serii G Spółki, w wyniku której Spółka przejmie w zamian za własne akcje udziały reprezentujące 100 proc. kapitału zakładowego Gamedust sp. z o.o. Powodzenie tej wymiany jest kluczowe dla realizacji nowej strategii Spółki, zakładającej zaprzestanie prowadzenia dotychczasowej działalności (działalności mediowej) i rozpoczęcie oraz prowadzenie działalności polegającej na tworzeniu gier wideo przy wykorzystaniu aktywów Gamedust sp. z o.o.

Istnieje ryzyko, że pomimo bardzo znacznego zaawansowania prac zmierzających do dokonania wymiany udziałów Gamedust sp. z o.o. na akcje serii G Spółki do takiej wymiany ostatecznie nie dojdzie. Może to mieć miejsce, na przykład, na skutek czynników o charakterze prawnym lub ekonomicznym, lub zdarzeń losowych. Może to mieć również miejsce na skutek indywidualnych decyzji osób trzecich, na które Spółka ma jedynie ograniczony wpływ.

W przypadku ziszczenia się przedmiotowego ryzyka zagrożone może być dalsze istnienie Spółki, która w takim przypadku będzie musiała znaleźć nowych partnerów, z którymi możliwe będzie realizowanie nowej strategii Spółki. Ziszczenie się przedmiotowego ryzyka z całą pewnością wpłynie również negatywnie na wyniki finansowe Spółki.

W ocenie Zarządu Spółki, proces wymiany udziałów Gamedust sp. z o.o. na akcje serii G Spółki znajduje się już na bardzo zaawansowanym etapie, a zainteresowane strony poniosły istotne nakłady zarówno finansowe jak i pracy, celem sfinalizowania tego procesu. Oznacza to, że w ocenie Zarządu Spółki ryzyko związane z niedojściem do skutku wymiany akcji Spółki na udziały Gamedust sp. z o.o. jest stosunkowo niewielkie. Celem dalszego ograniczenia tego ryzyka Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje stan procesu wymiany celem zapobiegania wszelkim możliwym do zidentyfikowania problemom.

4.2.3. Ryzyko związane z produkcją lub wydawaniem nowych gier

Nowa strategia działalności Spółki zakłada wydawanie gier w oparciu o przyjęty plan wydawniczy. Produkcja i wydawanie nowych gier zawsze wiąże się z koniecznością ponoszenia w tym celu nakładów finansowych na produkcję, promocję lub dystrybucję. Nie można wykluczyć, że dana nowa gra Spółki nie otrzyma certyfikacji na którąś z kluczowych platform dystrybucji, otrzyma

inną niż zakładano kategorię wiekową, lub że kampania promocyjna tej gry nie przyniesie odpowiedniego efektu. Opisane okoliczności mogą mieć istotny, negatywny wpływ na wyniki sprzedaży danej gry, a tym samym na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się finansować produkcję i wydawanie ograniczonej liczby starannie wyselekcjonowanych projektów, po ustaleniu, że posiada zasoby niezbędne do produkcji lub wydania danej gry.

4.2.4. Ryzyko związane z opóźnieniami w produkcji lub wydawaniu gier

Produkcja i wydawanie gier to złożone i wieloetapowe procesy, w które zaangażowana jest zawsze grupa osób, które muszą ze sobą właściwie współpracować i być właściwie kierowane. Na przebieg procesu produkcji i wydawania każdej gry decydujący wpływ mają ludzie pracujący nad daną grą. Procesy te zależą jednak także od zapewnienia odpowiednich środków technicznych oraz niezbędnego finansowania. Zazwyczaj rozpoczęcie kolejnego etapu produkcji lub wydawania gry jest możliwe dopiero po zakończeniu wcześniejszego etapu. Z natury rzeczy procesy te narażone są więc na ryzyko wystąpienia opóźnień. Takie opóźnienie może skutkować niedotrzymaniem założonego harmonogramu produkcji lub wydania gry, co z kolei może skutkować opóźnieniem premiery gry i w efekcie mieć negatywny wpływ na poziom sprzedaży gry, a tym samym na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się właściwie planować i przygotowywać proces produkcji lub wydania każdej poszczególnej gry, a następnie aktywnie zarządzać tymi procesami.

4.2.5. Ryzyko związane z nieukończonymi projektami

Produkcja i wydawanie gier to złożone i wieloetapowe procesy, rozłożone zawsze w czasie. W trakcie trwania takiego procesu mogą powstać okoliczności, które mogą skutkować podjęciem decyzji o rezygnacji z realizacji danego projektu. Może to nastąpić np. z uwagi na powstałe problemy techniczne lub na negatywny odbiór danego projektu przez rynek na etapie testów. Rezygnacja z realizacji projektu oznacza zawsze utratę zainwestowanych w projekt środków, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się wybierać do produkcji lub wydania tylko gry o odpowiednim potencjale sprzedażowym, które są możliwe do wyprodukowania lub wydania przy uwzględnieniu możliwości technicznych i finansowych Spółki. Ponadto Spółka stara się na możliwie wczesnym etapie produkcji gry sprawdzić jej odbiór przez społeczność graczy.

4.2.6. Ryzyko niewłaściwej promocji gier

Na sprzedaż gier bardzo duży wpływ ma skuteczna promocja gry. Wynika to z faktu nasycenia rynku nowymi tytułami i wprowadzania na rynek coraz większej liczby nowych gier. Oznacza to, że bardzo duże znaczenie ma dobór i właściwe przeprowadzenie działań promocyjnych, co wiąże się także z przeznaczeniem na te działania odpowiednich nakładów. Bardzo istotne znaczenie ma również promocja prowadzona przez operatorów platform dystrybucyjnych (wyróżnienia, rekomendacje), na którą jednak Spółka ma bardzo niewielki wpływ. Istnieje ryzyko, że działania promocyjne prowadzone w związku z premierą gier Spółki okażą się nieskuteczne, co może spowodować utratę środków przeznaczonych na produkcję i wydanie danej gry oraz negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży gry, a tym samym na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się właściwie dobrać środki służące promocji danej gry oraz zapewniać odpowiednie budżety na prowadzenie działań promocyjnych. Spółka stara się również stosować do rekomendacji operatorów platform dystrybucji i innych znanych mu wytycznych mających zapewnić lepszą prezentację gier Spółki na platformach dystrybucji.

4.2.7. Ryzyko związane z brakiem sukcesu rynkowego gier

Rynek gier komputerowych i gier wideo cechuje się ograniczoną przewidywalnością. Nie jest możliwe uzyskanie racjonalnej pewności co do wyników sprzedaży nowej gry wprowadzanej na rynek. Na sprzedaż każdej gry wpływ ma bardzo wiele czynników, takich jak bieżąca moda, atrakcyjność podobnych tytułów dostępnych na rynku w momencie wprowadzenia gry do sprzedaży lub skuteczność przeprowadzonych działań promocyjnych. Zawsze istnieje przy tym ryzyko, że ze względu na czynniki, których Spółka nie mogła przewidzieć, nowa gra nie odniesie sukcesu rynkowego, rozumianego jako uzyskanie takiego wyniku sprzedaży, który pozwoliłby co najmniej na odzyskanie nakładów poniesionych na produkcję lub wydanie tej gry. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się wybierać do produkcji lub wydania tylko gry o odpowiednim potencjale sprzedażowym. Ponadto Spółka stara się na możliwie wczesnym etapie produkcji gry sprawdzić jej odbiór przez społeczność graczy. Sposobem ograniczenia przedmiotowego ryzyka jest również wydawanie większej liczby gier, czyli dywersyfikacja oferty Spółki.

4.2.8. Ryzyko uzależnienia od kluczowych dystrybutorów

Specyfiką rynku gier jest to, że ich dystrybucja odbywa się za pośrednictwem operatorów największych platform dystrybucji gier, tj.: Steam (Valve Corporation), Sony Playstation Store, Switch Eshop (Nintendo), Microsoft Store a dla gier mobilnych Appstore (Apple Inc.) i Play Store (Google Inc.), którzy mają silniejszą pozycję negocjacyjną w stosunku do producentów i wydawców gier. Ewentualna odmowa dystrybucji danej gry Spółki przez któregoś z wymienionych operatorów lub ustanowienie warunków dystrybucji ograniczających dostęp potencjalnych odbiorców do danej gry może mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki. Powyższe oznacza także, że Spółka, jak każdy producent i wydawca gier, jest uzależniony od niewielkiej liczby kluczowych odbiorców (dystrybutorów). Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka planuje produkcję i wydawanie większej liczby gier, czyli dywersyfikację oferty, przeznaczonych do dystrybucji na możliwie wielu platformach dystrybucji, oraz konsekwentne otwieranie nowych kanałów dystrybucji.

4.2.9. Ryzyko pogorszenia się renomy Spółki

Ważnym atutem na rynku na którym działa Spółka jest posiadanie odpowiedniej renomy, na którą decydujący wpływ mają opinie graczy na temat gier Spółki, w tym przede wszystkim opinie publikowane w Internecie, zwłaszcza na portalach dedykowanych dla graczy. W związku z faktem, że podstawowym kanałem dystrybucji gier jest Internet, opinie publikowane w sieci mogą mieć istotne znaczenie dla wyników sprzedaży gier Spółki. Publicznie dostępne opinie na temat Spółki mogą również wpływać na współpracę Spółki z jej partnerami (np. podwykonawcami). Ewentualne pogorszenie się renomy Spółki mogłoby zatem negatywnie wpłynąć zarówno na wyniki sprzedaży gier Spółki, jak i na możliwość lub koszty współpracy z partnerami Spółki, a tym samym na wyniki finansowe Spółki. W przypadku pogorszenia się renomy Spółki, mogłaby również powstać konieczność poniesienia dodatkowych, nieplanowanych wydatków na działania mające na celu poprawę wizerunku Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się na bieżąco monitorować opinie publikowane na swój temat, zwłaszcza na najbardziej popularnych forach dedykowanych dla graczy komputerowych oraz w mediach społecznościowych, reagując na bieżąco na pojawiające się opinie krytyczne, w tym także poprzez usuwanie lub poprawianie wskazywanych nieprawidłowości.

4.2.10. Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

W działalności Spółki istotne znaczenie mają kompetencje, doświadczenie oraz *know-how* członków zespołu Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka dysponuje niezbędnym zespołem. Nie można jednak wykluczyć w przyszłości rezygnacji części członków zespołu ze

współpracy z Spółką, co mogłoby wiązać się z ograniczeniem możliwości prowadzenia działalności lub w skrajnym przypadku nawet przerwaniem prowadzenia działalności przez Spółkę, a tym samym wpłynąć negatywnie na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się oferować atrakcyjne warunki wynagradzania i pracy, konkurencyjne na dynamicznie zmieniającym się rynku. W przypadku Prezesa Zarządu Spółki ryzyko to jest dodatkowo ograniczone poprzez fakt, że jest on akcjonariuszem Spółki, co sprawia, że jest on zainteresowanym uzyskiwaniem przez Spółkę możliwie najlepszych wyników finansowych.

4.2.11. Ryzyko związane z pozyskiwaniem kolejnych członków zespołu

W działalności Spółki kluczowe znaczenie ma kapitał ludzki. Istnieje ryzyko, że Spółka nie będzie w stanie pozyskać we właściwym czasie niezbędnych współpracowników, dysponujących odpowiednim doświadczeniem i kompetencjami, na racjonalnych z punktu widzenia Spółki warunkach finansowych. Może to skutkować opóźnieniem w realizacji poszczególnych projektów lub koniecznością zwiększenia nakładów Spółki ponoszonych na produkcję i wydawanie gier. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się oferować atrakcyjne warunki wynagradzania i pracy, konkurencyjne na dynamicznie zmieniającym się rynku oraz planuje z odpowiednim wyprzedzeniem zapotrzebowanie na pracę w kolejnych okresach.

4.2.12. Ryzyko konkurencji

Rynek gier komputerowych i gier wideo jest rynkiem silnie konkurencyjnym. Istnieje bardzo wielu producentów i wydawców gier, o różnych potencjałach i strategiach, którzy wprowadzają na rynek bardzo dużo nowych gier. Na rynku działa przy tym wiele podmiotów o znacznie większym od Spółki potencjale finansowym lub o znacznie większej rozpoznawalności. Ponadto z uwagi na fakt, że wiodącym kanałem dystrybucji są platformy dystrybucji, działające w Internecie, jest to rynek globalny. Odniesienie sukcesu na tym rynku wymaga nie tylko posiadania odpowiednich środków finansowych, ale przede wszystkim zaoferowania unikalnego produktu (gry), który zdobędzie odpowiednie zainteresowanie graczy. O pozyskanie tego zainteresowania walczą przy tym wszyscy producenci i wydawcy gier. Istnieje ryzyko, że nawet przy zaoferowaniu gier dobrze przygotowanych i wypromowanych, oferta konkurentów Spółki uzyska większe zainteresowanie graczy lub zostanie uznana za bardziej atrakcyjną od oferty Spółki. Może to mieć negatywny wpływ na wynik sprzedaży gier Spółki i tym samym na wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stara się wybierać do produkcji lub wydania tylko gry o odpowiednim potencjale sprzedażowym. Ponadto Spółka stara się na możliwie wczesnym etapie produkcji gry sprawdzić jej odbiór przez społeczność graczy. Sposobem ograniczenia przedmiotowego ryzyka jest również wydawanie większej liczby gier, czyli dywersyfikacja oferty Spółki.

Ryzyko konkurencji wiąże się również z możliwością przejmowania pomysłów lub współpracowników Spółki przez konkurentów. Może to skutkować koniecznością zaprzestania prowadzenia konkretnego projektu i utratą poniesionych na ten projekt nakładów. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stosuje odpowiednie zapisy umowne chroniące prawa autorskie Spółki do prowadzonych projektów oraz stosuje klauzule zakazu konkurencji i zachowania poufności w umowach ze swoimi współpracownikami.

4.2.13. Ryzyko związane z przewidywaną dużą zmiennością wyniku finansowego

Przyszłe wyniki finansowe Spółki w dużej mierze będą uzależnione od terminów wydawania i wyników sprzedaży gier wyprodukowanych lub wydawanych przez Spółkę. Jednocześnie wyniki te będą powiązane ze specyficznym cyklem życia produktu, jakim jest gra komputerowa lub wideo, w którym największe przychody uzyskiwane są bezpośrednio po wprowadzeniu gry do sprzedaży. W okresie pomiędzy wydaniem poszczególnych gier Spółka może nie uzyskiwać przychodów albo uzyskiwać tylko ograniczone przychody, ponosząc jednocześnie w tym okresie

koszty bieżącej działalności. W efekcie w takich okresach Spółka może wykazywać tylko nieznaczne zyski, albo nawet nie wykazywać zysku. W związku z wskazaną specyfiką działalności Spółki jej wynik finansowy będzie więc podlegać w kolejnych okresach większym wahaniom w porównaniu do spółek prowadzących działalność w innych obszarach. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka planuje produkcję i wydawanie większej liczby gier, czyli dywersyfikację oferty, co powinno zapewnić Spółce stabilizację przychodów i zysków.

4.2.14. Ryzyko niepozyskania dodatkowych środków finansowych niezbędnych do prowadzenia działalności

Pomimo faktu, że na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Spółka posiada znaczne środki finansowe, przy bardzo niskim poziomie zobowiązań, istnieje ryzyko, że w przyszłości Spółka będzie potrzebować dodatkowych środków finansowych na niezakłócone prowadzenie działalności. W ocenie Spółki ryzyko takie jest nieznaczne, ale w przypadku jego ziszczenia się istnieje ryzyko, że założenia Spółki, co do możliwości pozyskania dodatkowych środków będą błędne i Spółka nie będzie w stanie pozyskać takich dodatkowych środków. Może to oznaczać spowolnienie rozwoju Spółki i pogorszenie jej pozycji konkurencyjnej, a w skrajnie negatywnym scenariuszu nawet konieczność zaprzestania prowadzenia działalności. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka konsekwentnie realizuje starannie przygotowaną strategię, a w jej ramach plan wydawniczy. Efektem tych działań powinno być wygenerowanie istotnych przychodów ze sprzedaży (dystrybucji) gier jeszcze w roku 2021, co powinno dodatkowo zwiększyć stan środków finansowych pozostających do dyspozycji Spółki.

4.2.15. Ryzyko utraty płynności finansowej

Jak każdy podmiot gospodarczy, Spółka jest narażona na ryzyko utraty płynności finansowej, czyli na sytuację w której nie będzie w stanie realizować swoich wymagalnych zobowiązań finansowych. Poza przyczynami związanymi z wystąpieniem zdarzeń nadzwyczajnych, ryzyko to może ziszczyć się w sytuacji nieuzyskiwania przez dłuższy czas odpowiednich przychodów z działalności lub w przypadku niewywiązywania się z zobowiązań finansowych wobec Spółki przez kluczowych kontrahentów Spółki, w tym wypadku przez platformy dystrybucji gier. Spółka konsekwentnie realizuje starannie przygotowaną strategię, a w jej ramach plan wydawniczy, co w efekcie powinno zapewnić wygenerowanie istotnych przychodów ze sprzedaży (dystrybucji) gier jeszcze w roku 2021, a tym samym dodatkowo zwiększyć stan środków finansowych pozostających do dyspozycji Spółki.

4.2.16. Ryzyko naruszenia praw autorskich

Tworzenie i wydawanie gier komputerowych i wideo wymaga pozyskiwania lub posiadania stosownych praw autorskich. Naruszenie tych praw, nawet niezamierzone, może spowodować ograniczenie lub nawet niemożliwość sprzedaży danej gry, na którą spółka poniosła już nakłady finansowe, a także możliwość powstania wobec Spółki roszczeń, w tym roszczeń odszkodowawczych, z tytułu naruszenia praw autorskich. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka stosuje w zawieranych przez siebie umowach zapisy zapewniające przejście na Spółkę praw autorskich w możliwie najszerszym zakresie, a także wykorzystuje w swojej działalności oprogramowanie do komercyjnego korzystania, z którego nabył właściwe prawa.

4.2.17. Ryzyko nielegalnej dystrybucji gier

Dystrybucja gier komputerowych i wideo odbywa się za pomocą kanałów cyfrowych, co w przypadku gier w wersji PC zwiększa ryzyko związane z nielegalnym rozpowszechnianiem gier bez zgody lub wiedzy ich producenta lub wydawcy. Pozyskiwanie przez graczy gier Spółki w sposób nielegalny może negatywnie wpłynąć na poziom sprzedaży oraz tym samym wyniki finansowe

Spółki. Ryzyko to jest jednak ograniczane dzięki zabezpieczeniom stosowanym przez operatorów platform dystrybucji gier i producentów konsol dedykowanych do grania.

4.2.18. Ryzyko związane z awariami sprzętu wykorzystywanego do produkcji gier

Produkcja gier komputerowych i wideo wymaga prawidłowo działającego sprzętu elektronicznego. Istnieje ryzyko, że w przypadku poważnej awarii sprzętu wykorzystywanego przez Spółkę, dojdzie do utraty lub wycieku danych, co może doprowadzić do przedłużenia prac nad poszczególnymi projektami lub nawet do zaprzestania prowadzenia niektórych projektów, co zawsze oznacza straty finansowe dla Spółki. Może to również skutkować niemożliwością wywiązania się z zobowiązań wobec kontrahentów Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka korzysta z właściwie serwisowanego sprzętu elektronicznego renomowanych producentów, a przede wszystkim chroni i na bieżąco tworzy kopie zapasowe danych zapisywanych na tym sprzęcie.

4.2.19. Ryzyko związane z pojawieniem się nowych technologii

Na działalność Spółki duży wpływ mają nowe technologie i rozwiązania informatyczne. Rynek nowych technologii jest rynkiem szybko rozwijającym się, co powoduje konieczność ciągłego monitorowania pojawiających się tendencji i szybkiego dostosowywania się do nowowprowadzanych rozwiązań. Istnieje zatem ryzyko niedostosowania się Spółki do zmieniających się warunków technologicznych, co może negatywnie wpłynąć na działalność i wyniki finansowe Spółki. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka na bieżąco monitoruje rynek, tak aby z wyprzedzeniem reagować na zachodzące zmiany.

4.2.20. Ryzyko błędów ludzkich

Jak każda działalność gospodarcza, działalność Spółki jest narażona na ryzyko powstania błędów, zamierzonych lub niezamierzonych, po stronie współpracowników lub partnerów Spółki. W procesie produkcji gier błędy te mogą przy tym ujawniać się niekiedy dopiero po upływie dłuższego czasu (np. dopiero po wydaniu gry). Błędy te mogą doprowadzić do przedłużenia prac nad danym projektem lub nawet do zaprzestania prowadzenia projektu, co zawsze oznacza straty finansowe dla Spółki. Niektóre z tych błędów mogą również skutkować obniżeniem jakości i wpływać na sprzedaż gry. Celem ograniczenia tego ryzyka Spółka kontroluje na bieżąco jakość produkowanych i wydawanych gier oraz przeprowadza testy gier przed ich wprowadzeniem do sprzedaży.

4.3. Czynniki ryzyka związane z rynkiem kapitałowym

4.3.1. Ryzyko związane z opóźnieniem w rozpoczęciu notowań Akcji

Notowanie Akcji w Alternatywnym Systemie Obrotu rozpocznie się po wpisaniu do rejestru podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta dokonanego poprzez emisję Akcji Serii G oraz po uzyskaniu stosownych zgód Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu. Ewentualne przedłużenie się okresu rejestracji Akcji Serii G przez sąd rejestrowy skutkować będzie opóźnieniem rozpoczęcia notowań Akcji w stosunku do terminu rozpoczęcia notowań zakładanego przez Spółkę.

4.3.2. Ryzyko związane z niedojściem do skutku emisji Akcji Serii G

Pomimo zawarcia umów objęcia akcji i opłacenia przez subskrybentów wszystkich objętych akcji, emisja Akcji Serii G może nie dojść do skutku w przypadku gdy:

- Zarząd Spółki nie zgłosi podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru w ciągu sześciu miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego poprzez emisję Akcji Serii G;
- sąd rejestrowy prawomocnym postanowieniem odmówi zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki dokonanego poprzez emisję Akcji Serii G.

W przypadku niedojścia emisji do skutku, inwestorom zostaną zwrócone wpłaty dokonane na Akcje Serii G. Zarząd Emitenta jest przygotowany do zgłoszenia podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego poprzez emisję Akcji Serii G we właściwym terminie, a ryzyko odmowy zarejestrowania przez sąd rejestrowy podwyższenia kapitału zakładowego Emitenta dokonanego poprzez emisję Akcji Serii G ma w ocenie Zarządu Emitenta charakter tylko i wyłącznie teoretyczny.

4.3.3. Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w akcje Spółki

Inwestorzy rozważający nabycie akcji Spółki powinni w swoich decyzjach uwzględniać ryzyko towarzyszące tego typu inwestycjom. Wynika to z faktu, że kształtowanie się cen papierów wartościowych notowanych na giełdach papierów wartościowych jest nieprzewidywalne, zarówno w krótkim, jak i długim okresie. Poziom zmienności cen papierów wartościowych, a tym samym ryzyko inwestycji jest zazwyczaj wyższy niż poziom zmienności cen innych instrumentów finansowych dostępnych na rynku kapitałowym, takich jak papiery skarbowe, jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych otwartych, certyfikaty inwestycyjne wybranych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, czy zabezpieczone dłużne papiery wartościowe. Kurs giełdowy akcji wprowadzonych do obrotu może podlegać znacznym wahaniom spowodowanym licznymi czynnikami, do których należy zaliczyć m.in.: zmiany w wynikach operacyjnych Spółki, rozmiar i płynność rynku, zmianę kursów walut i stopy inflacji, koniunkturę na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, zmianę faktyczną lub prognozowaną sytuacji polityczno-gospodarczej na świecie, w regionie lub w Polsce, a także koniunktury na giełdach światowych.

4.3.4. Ryzyko wahań cen akcji oraz niedostatecznej płynności akcji

Ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą podlegać znaczącym wahaniom, w zależności od kształtowania się relacji podaży i popytu. Relacje te zależą od wielu złożonych czynników, w tym w szczególności od niemożliwych do przewidzenia decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez poszczególnych inwestorów. Wiele czynników wpływających na ceny papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym Systemie Obrotu jest niezależnych od sytuacji i działań Spółki. Przewidzenie kierunku wahań cen papierów wartościowych notowanych w Alternatywnym Systemie Obrotu, tak w krótkim, jak i w długim terminie, jest przy tym bardzo trudne. Jednocześnie papiery wartościowe notowane w Alternatywnym Systemie Obrotu cechują się mniejszą płynnością w stosunku do papierów wartościowych notowanych na rynku regulowanym. W związku z powyższym istnieje ryzyko, że posiadacz akcji Spółki nie będzie mógł sprzedać ich w wybranych przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie. W skrajnym przypadku istnieje ryzyko poniesienia strat na skutek sprzedaży akcji po cenie niższej od ceny ich nabycia. Podobnie istnieje ryzyko, że osoba zainteresowana nabyciem papierów wartościowych Spółki w ramach transakcji zawartej w Alternatywnym Systemie Obrotu może nie mieć możliwości zakupu tych papierów w wybranym przez siebie terminie lub ilości albo po oczekiwanej przez siebie cenie. Należy podkreślić, że ryzyko inwestowania w papiery wartościowe notowane w Alternatywnym Systemie Obrotu jest znacznie większe od ryzyka związanego z inwestycjami na rynku regulowanym, w papiery skarbowe czy też w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stabilnego wzrostu lub zrównoważonych.

4.3.5. Ryzyko obniżenia kursu lub płynności akcji w związku z publikacją niekorzystnych informacji dotyczących Spółki lub rynków, na których działa Spółka

Na kształtowanie rynkowej ceny akcji Spółki wpływ może mieć publikowanie informacji dotyczących Spółki, jak i rynków, na których działa Spółka. Publikacja informacji o negatywnym wydźwięku może wywołać niekorzystne reakcje inwestorów powodując spadek popytu na akcje, spadek kursu akcji lub spadek wolumenu ich obrotu.

4.3.6. Ryzyko związane z kolejnymi emisjami akcji

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego, poza emisją akcji serii G w ramach wymiany tych akcji na udziały Gamedust sp. z o.o., Spółka nie planuje emisji kolejnych akcji. Jednak w przypadku wystąpienia nieprzewidzianych zdarzeń, niekorzystnych dla realizacji strategii rozwoju lub dla samej Spółki lub w przypadku, gdy rozwój Spółki będzie następował szybciej niż zakładają to obecne plany i wymagał będzie dodatkowych środków finansowych, może powstać konieczność pozyskania dodatkowych środków finansowych w drodze emisji nowych akcji. Może to prowadzić do tzw. rozwodnienia akcjonariuszy lub spadku kursu wcześniej wyemitowanych akcji. Spółka ocenia to ryzyko jako niewielkie, gdyż w przewidywalnej przyszłości nie planuje emisji kolejnych akcji.

4.3.7. Ryzyko związane z możliwością ograniczenia praw udziałowych akcjonariuszy mniejszościowych

Mniejszościowi akcjonariusze Spółki powinni mieć świadomość, że zgodnie z postanowieniem §20 ust. 1 statutu Spółki, w brzmieniu obowiązującym po zarejestrowaniu zmian ujętych w uchwale nr 8 Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 28 lutego 2021 roku, Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem udziału w nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25 proc. kapitału zakładowego Spółki. Teoretycznie, może więc dojść do sytuacji, w której najwięksi akcjonariusze Spółki nie będą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu, a akcjonariusze mniejszościowi nie będą w takiej sytuacji mogli wpływać na sytuację Spółki poprzez podejmowanie uchwał Walnego Zgromadzenia.

4.3.8. Ryzyko związane zakwalifikowaniem akcji Spółki do segmentu NC Alert

W celu zapewnienie większej transparentności rynku oraz ułatwienie inwestorom identyfikacji spółek pod kątem ich kondycji finansowej i związanego z tym ryzyka finansowego. Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu kwalifikuje wszystkie notowane spółki do 1 z 3 segmentów rynku. Kwalifikacja spółek do segmentów przeprowadzana jest raz na kwartał, na 2 dni sesyjne przed ostatnim dniem obrotu marca, czerwca, września i grudnia każdego roku. Spółki zakwalifikowane do poszczególnych segmentów są oznaczane w sposób szczególny w serwisach informacyjnych Giełdy oraz na stronie NewConnect. Należy zwrócić uwagę, że akcje zakwalifikowane do segmentu NC Alert notowane są w systemie kursu jednolitego z dwukrotnym lub jednokrotnym określeniem kursu w ciągu każdego dnia notowań. Należy mieć świadomość, że w takiej sytuacji akcjonariusze mają ograniczone możliwości zbywania i nabywania akcji. Spółka zakłada, że powyższe ryzyko ma charakter teoretyczny, gdyż w przewidywalnej przyszłości nie powinno być podstaw do zakwalifikowania Akcji do segmentu NC Alert.

4.3.9. Ryzyko związane z zawieszeniem obrotu akcjami

Zgodnie z §11 ust. 1 Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu może zawiesić obrót instrumentami finansowymi (1) na wniosek emitenta, (2) jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwa obrotu lub interes jego uczestników, lub (3) jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące w Alternatywnym Systemie Obrotu.

Zgodnie z §11 ust. 1a Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu zawieszając obrót instrumentami finansowymi może określić termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, odpowiednio na wniosek emitenta lub jeżeli w ocenie Organizatora Alternatywnego Systemu zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu upływu tego terminu będą zachodziły przesłanki, o których mowa w ppkt (2) lub (3) powyżej.

Na podstawie §11 ust. 3 Regulaminu ASO Organizator Alternatywnego Systemu zawiesza obrót instrumentami finansowymi niezwłocznie po uzyskaniu informacji o zawieszeniu obrotu danymi instrumentami na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A., jeżeli takie zawieszenie jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku lub z podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i art. 17 Rozporządzenia MAR, chyba że takie zawieszenie mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Na podstawie §9 ust. 3 Regulaminu ASO, z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu ASO, warunkiem notowania instrumentów finansowych w Alternatywnym Systemie Obrotu jest istnienie ważnego zobowiązania Animatora Rynku, który w umowie o animowanie zobowiązał się do wypełniania w stosunku do tych instrumentów wymogów animowania, w zakresie obecności w arkuszu zleceń, minimalnej wartości zleceń i maksymalnego *spreadu*, jak również dodatkowych warunków animowania - określonych w Załączniku Nr 6b do Regulaminu ASO. Ponadto zgodnie z §9 ust. 5 Regulaminu ASO, Organizator ASO może postanowić o notowaniu instrumentów finansowych w Alternatywnym Systemie Obrotu bez konieczności spełnienia warunku, o którym mowa powyżej, w szczególności z uwagi na charakter tych instrumentów finansowych, ich notowanie na rynku regulowanym albo na rynku lub w alternatywnym systemie obrotu innym niż prowadzony przez Organizatora ASO. Jednocześnie w takim przypadku, Organizator ASO może wezwać emitenta do spełnienia warunku, o którym mowa powyżej, w terminie 30 dni od tego wezwania, jeżeli uzna to za konieczne dla poprawy płynności obrotu instrumentami finansowymi emitenta. Z zastrzeżeniem §9 ust. 5, 10 i 11 Regulaminu ASO, w przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, instrumenty finansowe emitenta notowane są w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego - począwszy od trzeciego dnia obrotu po dniu rozwiązania lub wygaśnięcia właściwej umowy - o ile Organizator ASO nie postanowi o zawieszeniu obrotu tymi instrumentami lub ich notowaniu w systemie notowań jednolitych z jednokrotnym określaniem kursu jednolitego. Z zastrzeżeniem §9 ust. 5, 10 i 11 Regulaminu ASO, w przypadku zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w ASO, instrumenty finansowe emitenta notowane są w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego - począwszy od trzeciego dnia obrotu po dniu zawieszenia tego prawa - o ile Organizator ASO nie postanowi o zawieszeniu obrotu tymi instrumentami lub ich notowaniu w systemie notowań jednolitych z jednokrotnym określaniem kursu jednolitego. Z zastrzeżeniem §9 ust. 10 i 11 Regulaminu ASO, w przypadku zawarcia nowej umowy z Animatorem Rynku, Organizator ASO może postanowić o notowaniu instrumentów finansowych emitenta w systemie notowań ciągłych lub w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego, jednak nie wcześniej niż od dnia wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku. Ponadto akcje zakwalifikowane do segmentu NewConnect Alert notowane są w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego - począwszy od trzeciego dnia obrotu po dniu podania do wiadomości uczestników obrotu informacji o dokonanej kwalifikacji - o ile Organizator ASO nie postanowi o zawieszeniu obrotu tymi instrumentami lub ich notowaniu w systemie notowań jednolitych z jednokrotnym określaniem kursu jednolitego. Akcje, które przestały być kwalifikowane do segmentu NewConnect Alert, notowane są w systemie notowań ciągłych - począwszy od trzeciego dnia obrotu po dniu podania do wiadomości uczestników obrotu informacji o zaprzestaniu ich

kwalifikowania do tego segmentu - o ile Organizator ASO nie postanowi o ich notowaniu w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym lub jednokrotnym określaniem kursu jednolitego.

W przypadku, gdy zmiana systemu notowań wynika z odrębnej decyzji Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu, decyzja w tej sprawie powinna zostać opublikowana na stronie internetowej Organizatora ASO, co najmniej na 2 dni robocze przed dniem jej wejścia w życie.

Ponadto, zgodnie z §17b ust. 1-3 Regulaminu ASO, w przypadku gdy w ocenie Organizatora ASO zachodzi konieczność dalszego współdziałania emitenta przy wykonywaniu obowiązków informacyjnych z podmiotem uprawnionym do wykonywania zadań Autoryzowanego Doradcy, Organizator ASO może zobowiązać emitenta do zawarcia umowy w zakresie określonym w §18 ust. 2 pkt 3) i 4) Regulaminu ASO, tj. umowy dotyczącej współdziałania z emitentem w zakresie wypełniania przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w Regulaminie ASO oraz monitorowania prawidłowości wypełniania przez emitentów tych obowiązków oraz bieżącego doradzania emitentowi w zakresie dotyczącym funkcjonowania jego instrumentów finansowych w ASO. Umowa ta powinna zostać zawarta w terminie 20 dni roboczych od dnia podjęcia przez Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu decyzji w tym zakresie i obowiązywać przez okres co najmniej jednego roku od dnia jej zawarcia. W przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Autoryzowanym Doradcą przed upływem okresu wskazanego w decyzji Organizatora ASO podjętej na podstawie §17b ust. 1 Regulaminu ASO, emitent zobowiązany jest do zawarcia kolejnej umowy w terminie 20 dni roboczych od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia poprzedniej umowy. Nowa umowa powinna obowiązywać do końca okresu wskazanego w decyzji Organizatora ASO, z zastrzeżeniem, iż okres jej obowiązywania powinien być przedłużony o okres, w którym emitent nie posiadał prawnie wiążącej umowy z Autoryzowanym Doradcą, do której zawarcia zobowiązany był na podstawie decyzji Organizatora ASO, o której mowa w §17 b ust. 1 Regulaminu ASO. W przypadku niepodpisania przez emitenta umowy z Autoryzowanym Doradcą w terminie, o którym mowa w §17 b ust. 1 Regulaminu ASO, albo w terminie 20 dni roboczych od dnia rozwiązania lub wygaśnięcia poprzedniej umowy, o którym mowa w §17 b ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi tego emitenta na okres do 3 miesięcy. Jeżeli przed upływem okresu zawieszenia nie zostanie zawarta i nie wejdzie w życie odpowiednia umowa z Autoryzowanym Doradcą, Organizator Alternatywnego Systemu może wykluczyć instrumenty finansowe tego emitenta z obrotu w ASO.

W przypadkach określonych przepisami prawa Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres wynikający z tych przepisów lub określony w decyzji właściwego organu.

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że wymienione powyżej przypadki zawieszenia notowań akcji w Alternatywnym Systemie Obrotu mogą skutkować dla Akcjonariuszy utrudnieniami w sprzedaży akcji.

4.3.10. Ryzyko związane z wykluczeniem lub wycofaniem akcji z obrotu na NewConnect

Zgodnie z §12 ust. 1 Regulaminu NewConnect, z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu:

- 1) na wniosek emitenta akcji – w przypadku, gdy wykluczenie danych akcji z obrotu następuje w związku z ich dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym,
 - 1a) na wniosek emitenta pozostałych instrumentów finansowych – z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez emitenta dodatkowych warunków,
 - 2) jeżeli uzna, że wymaga tego bezpieczeństwo obrotu lub interes jego uczestników,
 - 3) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące w alternatywnym systemie,
 - 4) wskutek otwarcia likwidacji emitenta,

- 5) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Zgodnie z §12 ust. 2 Regulaminu ASO, z zastrzeżeniem innych przepisów Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu wyklucza lub odpowiednio wycofuje instrumenty finansowe z obrotu w Alternatywnym Systemie:

- 1) w przypadkach określonych przepisami prawa, w szczególności:
 - a) w przypadku udzielenia przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na wycofanie akcji z obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu,
 - b) w przypadku akcji - po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta tych akcji lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta akcji ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania,
- 2) jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- 3) w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów,
- 4) w przypadku dłużnych instrumentów finansowych – po uprawomocnieniu się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta dłużnych instrumentów finansowych lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości emitenta dłużnych instrumentów finansowych ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania lub postanowienia o umorzeniu przez sąd postępowania upadłościowego emitenta dłużnych instrumentów finansowych ze względu na to, że jego majątek nie wystarcza lub wystarcza jedynie na zaspokojenie kosztów postępowania.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu oraz do czasu takiego wykluczenia Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może zawiesić obrót tymi instrumentami finansowymi.

Zgodnie z §12 ust. 4 Regulaminu ASO Organizator wyklucza z obrotu instrumenty finansowe niezwłocznie po uzyskaniu informacji o wykluczeniu z obrotu danych instrumentów na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A., jeżeli takie wykluczenie jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku lub z podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym z naruszeniem art. 7 i art. 17 Rozporządzenia MAR, chyba że takie wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

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

4.3.11. Ryzyko związane z zawieszeniem lub wykluczeniem z obrotu akcjami na podstawie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

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

- 1) w przypadku gdy wymaga tego bezpieczeństwa obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu lub jest zagrożony interes inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego wstrzymuje wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w tym alternatywnym systemie obrotu lub wstrzymuje rozpoczęcie obrotu wskazanymi instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż 10 dni,
- 2) w przypadku gdy obrót określonymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów, Komisja Nadzoru Finansowego może

zażądać od firmy inwestycyjnej organizującej alternatywny system obrotu zawieszenia obrotu tymi instrumentami finansowymi. W żądaniu, o którym mowa powyżej, Komisja Nadzoru Finansowego może wskazać termin, do którego zawieszenie obrotu obowiązuje. Termin ten może ulec przedłużeniu, jeżeli zachodzą uzasadnione obawy, że w dniu jego upływu będą zachodziły przesłanki stanowiące podstawę zawieszenia. Komisja Nadzoru Finansowego uchyla decyzję zawierającą żądanie, w przypadku gdy po jej wydaniu stwierdza, że nie zachodzą przesłanki zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub naruszenia interesów inwestorów.

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

Zgodnie z art. 78 ust. 4 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku gdy obrót danym instrumentem finansowym zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu na żądanie Komisji Nadzoru Finansowego wyklucza z obrotu wskazane przez Komisję Nadzoru Finansowego instrumenty finansowe. Komisja Nadzoru Finansowego podaje niezwłocznie do publicznej wiadomości informację o wystąpieniu z takim żądaniem do Organizatora Alternatywnego Systemu Obrotu.

Na podstawie art. 78 ust. 4a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może podjąć decyzję o zawieszeniu lub wykluczeniu papierów wartościowych lub instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi z obrotu, w przypadku gdy instrumenty te przestały spełniać warunki obowiązujące na tym rynku, pod warunkiem, że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. Organizator ASO informuje Komisję Nadzoru Finansowego o podjęciu decyzji o zawieszeniu lub wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu i podaje tę informację do publicznej wiadomości.

Na podstawie art. 78 ust. 4d ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku zawieszenia lub wykluczenia z obrotu w ASO na podstawie ust. 4a lub 4c Komisja występuje do spółek prowadzących rynek regulowany, innych podmiotów prowadzących ASO oraz podmiotów systematycznie internalizujących transakcje z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, organizujących obrót tymi samymi instrumentami finansowymi lub powiązanymi z nimi instrumentami pochodnymi, z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu tego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego, w przypadku gdy takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu związane jest z podejrzeniem wykorzystania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku, ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej lub podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencji lub instrumencie finansowym zgodnie z przepisami art. 7 informacje poufne i art. 17 podawanie informacji poufnych do wiadomości publicznej Rozporządzenia MAR, chyba że takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

Na podstawie art. 78 ust. 4e ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w przypadku otrzymania od właściwego organu nadzoru innego państwa członkowskiego sprawującego w tym państwie nadzór nad ASO informacji o wystąpieniu przez ten organ z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu określonego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego Komisja Nadzoru Finansowego występuje do spółek prowadzących rynek regulowany, podmiotów prowadzących ASO, oraz podmiotów systematycznie internalizujących transakcje z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, organizujących obrót tymi samymi in-

strumentami finansowymi lub powiązanych z nimi instrumentami pochodnymi, z żądaniem zawieszenia lub wykluczenia z obrotu tego instrumentu finansowego lub powiązanego z nim instrumentu pochodnego, jeżeli takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu jest związane z podejrzeniem wykorzystywania informacji poufnej, bezprawnego ujawnienia informacji poufnej, manipulacji na rynku, ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej lub podejrzeniem naruszenia obowiązku publikacji informacji poufnej o emitencie lub instrumencie finansowym zgodnie z przepisami art. 7 informacje poufne i art. 17 podawanie informacji poufnych do wiadomości publicznej Rozporządzenia MAR, chyba że takie zawieszenie lub wykluczenie z obrotu mogłoby spowodować poważną szkodę dla interesów inwestorów lub prawidłowego funkcjonowania rynku.

4.3.12. Ryzyko związane z możliwością nałożenia kary upomnienia lub kary pieniężnej

W myśl §17c Regulaminu ASO w przypadku nieprzestrzegania przez emitenta zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu lub w przypadku nie wykonywania lub nienależytego wykonywania obowiązków określonych w Rozdziale V Regulaminu NewConnect, w szczególności obowiązków określonych w §15a i 15b lub w §17-17b, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może, w zależności od stopnia i zakresu powstałego naruszenia lub uchybienia:

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

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

W przypadku, gdy emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu, bądź nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki określone w niniejszym rozdziale, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie §17c ust. 2 Regulaminu ASO, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu może nałożyć na emitenta karę pieniężną, przy czym kara ta łącznie z karą pieniężną nałożoną na podstawie §17c ust. 1 pkt 2) Regulaminu ASO nie może przekraczać 50.000,00 zł.

W przypadku nałożenia kary pieniężnej na podstawie §17c ust. 3 Regulaminu ASO, postanowienia §17c ust. 2 Regulaminu ASO stosuje się odpowiednio.

Zgodnie z §17c ust. 10 Regulaminu ASO emitent jest zobowiązany wpłacić pieniądze z tytułu nałożonej kary pieniężnej na wyodrębnione konto Fundacji GPW (numer KRS: 0000563300), dedykowane finansowaniu prowadzenia przez tę fundację działalności edukacyjnej w zakresie wspierania rozwoju runku kapitałowego oraz promocji i upowszechniania wiedzy ekonomicznej wśród społeczeństwa. Wpłata powinna nastąpić w terminie 10 dni roboczych od dnia, od którego decyzja o jej nałożeniu podlega wykonaniu. Kopię dowodu wpłaty kwoty, o której mowa w zdaniu pierwszym, emitent zobowiązany jest niezwłocznie przekazać Organizatorowi Alternatywnego Systemu Obrotu.

4.3.13. Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa

Spółka, jako spółka publiczna w rozumieniu Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi podlega obowiązkom wynikającym z Rozporządzenia MAR, Ustawy o ofercie publicznej i Ustawy o

obrocie. Komisja Nadzoru Finansowego uprawniona jest do nałożenia na emitenta kar administracyjnych za niewykonywanie lub niewłaściwe wykonanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, a w szczególności obowiązków wynikających powyższych regulacji.

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

- przydziału papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej, a w przypadku niedokonywania przydziału akcji - od dnia ich wydania,
- wprowadzenia akcji do obrotu na rynku regulowanym lub ich wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu papierów wartościowych,

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

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

- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1 pkt 1-4, art. 96 ust. 1a oraz art. 96 ust. 1c. Ustawy o Ofercie - do 1.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1b. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł;
- w zakresie określonym w art. 96 ust. 1e. Ustawy o Ofercie - do 5.000.000 zł albo kwoty stanowiącej 5 proc. całkowitego przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy, jeżeli przekracza on ww. kwotę, a w przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści osiągniętej lub straty unikniętej przez emitenta w wyniku naruszenia obowiązków, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości dwukrotnej kwoty osiągniętej korzyści lub unikniętej straty;

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

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

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

- wagę naruszenia oraz czas jego trwania;
- przyczyny naruszenia;
- sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara;
- skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot, który dopuścił się naruszenia, o ile można tę skalę ustalić;
- straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, o ile można te straty ustalić;

- gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z Komisją Nadzoru Finansowego podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia;
- uprzednie naruszenia przepisów niniejszej ustawy, a także bezpośrednio stosowanych aktów prawa Unii Europejskiej, regulujących funkcjonowanie rynku kapitałowego, popełnione przez podmiot, na który jest nakładana kara.

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

W przypadku stwierdzenia naruszenia przepisów Rozporządzenia MAR w zakresie wskazanym powyżej (art. 18 ust. 1–6 Rozporządzenia MAR) KNF może nakazać emitentowi, który dopuścił się naruszenia, zaprzestania dalszego naruszania tych przepisów oraz zobowiązać go do podjęcia we wskazanym terminie działań, które mają zapobiegać naruszaniu tych przepisów w przyszłości. Środek ten może być stosowany bez względu na zastosowanie innych sankcji za naruszenie obowiązków o których mowa w art. 176 Ustawy o Obrocie wskazanych powyżej. KNF, nakładając sankcję, o której mowa powyżej, uwzględnia okoliczności, o których mowa w art. 31 ust. 1 Rozporządzenia MAR. Ponadto zgodnie z art. 176a Ustawy o Obrocie, gdy emitent lub sprzedający nie wykonuje lub nienależyście wykonuje obowiązki wynikające z art. 5 Ustawy o Obrocie, Komisja może nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł.

W przypadku nałożenia takiej kary obrót instrumentami finansowymi emitenta może stać się utrudniony bądź niemożliwy. Ponadto nałożenie kary finansowej na emitenta przez KNF może mieć istotny wpływ na pogorszenie wyniku finansowego za dany rok obrotowy.

Nie można z góry wykluczyć ryzyka wystąpienia któregoś z opisanych powyżej zdarzeń w przyszłości w odniesieniu do Spółki. Skutkiem nałożenia kar administracyjnych może być oprócz pogorszenia wyniku finansowego, także pogorszenie się reputacji emitenta mogące negatywnie wpływać na kurs jego akcji.

4.3.14. Ryzyko związane z Animatorem Rynku

Zgodnie z §9 Regulaminu ASO, z zachowaniem wyjątków wskazanych w tymże paragrafie, warunkiem notowania instrumentów finansowych w Alternatywnym Systemie Obrotu jest istnienie ważnego zobowiązania Animatora Rynku, który w umowie o animowanie zobowiązał się do wypełniania w stosunku do tych instrumentów wymogów animowania w zakresie obecności w arkuszu zleceń minimalnej wartości zleceń i maksymalnego *spreadu*, jak również dodatkowych warunków animowania - określonych w Załączniku Nr 6b do Regulaminu ASO. Organizator ASO może postanowić o notowaniu instrumentów finansowych w alternatywnym systemie obrotu bez konieczności spełnienia warunku, o którym mowa powyżej, w szczególności z uwagi na charakter tych instrumentów finansowych, ich notowanie na rynku regulowanym albo na rynku lub w alternatywnym systemie obrotu innym niż prowadzony przez Organizatora ASO. W takim przypadku, Organizator ASO może jednak zawsze wezwać emitenta do spełnienia warunku, o którym mowa powyżej, w terminie 30 dni od tego wezwania, jeżeli uzna to za konieczne dla poprawy płynności obrotu instrumentami finansowymi emitenta. W przypadku rozwiązania lub wygaśnięcia umowy z Animatorem Rynku, a także w przypadku zawieszenia prawa do wykonywania zadań Animatora Rynku w Alternatywnym Systemie Obrotu, instrumenty finansowe emitenta notowane są w sys-

temie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego - począwszy od trzeciego dnia obrotu po dniu rozwiązania lub wygaśnięcia właściwej umowy - o ile Organizator ASO nie postanowi o zawieszeniu obrotu tymi instrumentami lub ich notowaniu w systemie notowań jednolitych z jednokrotnym określaniem kursu jednolitego. W przypadku zawarcia nowej umowy z Animatorem Rynku, Organizator ASO może postanowić o notowaniu instrumentów finansowych emitenta w systemie notowań ciągłych lub w systemie notowań jednolitych z dwukrotnym określaniem kursu jednolitego, jednak nie wcześniej niż od dnia wejścia w życie nowej umowy z Animatorem Rynku.

4.3.15. Ryzyko związane z Autoryzowanym Doradcą

Zgodnie z §17b ust. 1-3 Regulaminu ASO, w przypadku gdy pomimo upływu okresu wskazanego w §18 ust. 3 Regulaminu ASO w ocenie Organizatora ASO zachodzi konieczność dalszego współdziałania emitenta przy wykonywaniu obowiązków informacyjnych z podmiotem uprawnionym do wykonywania zadań Autoryzowanego Doradcy, Organizator ASO może zobowiązać emitenta do zawarcia umowy dotyczącej współdziałania z emitentem w zakresie wypełniania przez emitenta obowiązków informacyjnych określonych w Regulaminie ASO oraz monitorowania prawidłowości wypełniania przez emitentów tych obowiązków oraz bieżącego doradzania emitentowi w zakresie dotyczącym funkcjonowania jego instrumentów finansowych w ASO. W przypadku niepodpisania przez emitenta umowy z Autoryzowanym Doradcą w terminie 20 dni lub w przypadku wypowiedzenia lub wygaśnięcia tej umowy w terminie 20 dni od daty wypowiedzenia lub wygaśnięcia (z zastrzeżeniem, iż okres jej obowiązywania powinien być przedłużony o okres, w którym emitent nie posiadał prawnie wiążącej umowy z Autoryzowanym Doradcą, do której zawarcia zobowiązany był na podstawie decyzji Organizatora ASO), Organizator ASO może zawiesić obrót instrumentami finansowymi tego emitenta. Jeżeli przed upływem 3 miesięcy od rozpoczęcia okresu zawieszenia nie zostanie zawarta i nie wejdzie w życie odpowiednia umowa z Autoryzowanym Doradcą, Organizator Alternatywnego Systemu może wykluczyć instrumenty finansowe tego emitenta z obrotu w ASO.

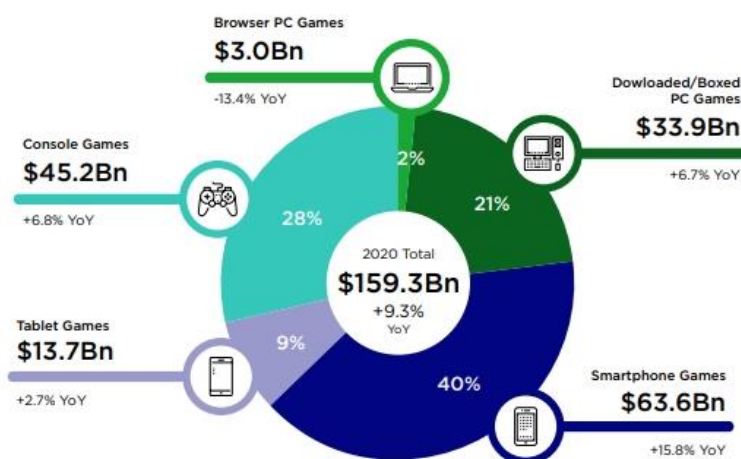
5. Otoczenie rynkowe Spółki

5.1. Światowy rynek gier wideo

Ze względu na specyfikę branży gier wideo, na rynek na którym działa Spółka należy patrzeć z perspektywy globalnej. Ostatnie dwie dekady wyraźnie pokazały, że światowy rynek gier ma olbrzymi potencjał i rozwija się w szybkim tempie. Jak wynika z analiz, jego wartość już w 2012 roku wynosiła tyle ile suma przychodów wygenerowanych przez branżę muzyczną oraz filmową łącznie w 2020 roku. Co więcej, z raportu „Global Games Market Report 2020” opracowanego przez Newzoo wynika, że globalny rynek gier wygenerował w 2020 roku przychody w wysokości 174,9 mld USD. Oznacza to wzrost o 19,6%, porównując rok do roku. Należy dodać, że pierwotne szacunki Newzoo wskazywały wzrost wartości branży rok do roku na poziomie 9,3%. Dane te zostały jednak zaktualizowane w październiku 2020 roku, gdyż wywołany pandemią światowy *lockdown* zmienił wyraźnie trendy, a branży gamingowej przybyło fanów mobilnych i wirtualnych rozgrywek. Dla porównania - szacunki za rok 2020 dla branży muzycznej uplasowały się na poziomie 20,2 mld USD, a dla filmowej oscylowały na poziomie 42,2 mld USD. Co ważne, dalsze prognozy są równie optymistyczne. Zdaniem ekspertów w 2023 roku przychody z branży gier przekroczą 217 mld USD przy skumulowanym rocznym wskaźniku wzrostu CAGR 2018–2023 na poziomie 9,4%.

Analizując popyt na gry w podziale na poszczególne typy urządzeń warto natomiast odwołać się do danych opracowanych przez Nielsen Company w raporcie „Year in Review Digital Games and Interactive Media”. Wynika z niego, że niemal 49% przychodów w branży gamingowej w 2020 roku wygenerowały gry na urządzenia mobilne - w tym smartfony (74,9 mld USD) oraz tablety (11,4 mld USD). Najszybciej rozwijające się ekosystemy gier mobilnych znajdują się na rynkach wschodzących w regionie Azji i Pacyfiku oraz na Bliskim Wschodzie i w Afryce. Jednak także i Ameryka Północna, Południowa, Europa i Chiny również mogą pochwalić się silnym wzrostem. Równie istotny udział w rynku mają gry dedykowane na konsole, które według prognoz wygenerowały w tym samym okresie 51,2 mld USD. W porównaniu do 2019 roku oznacza to wzrost o 21%. Z kolei tytuły na komputery osobiste wygenerowały przychody na poziomie 37,4 mld USD.

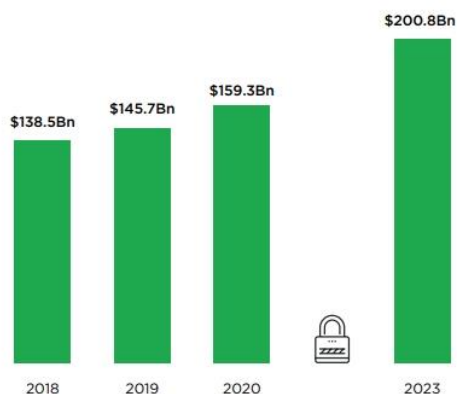
2020 Global Games Market
Per Segment



Źródło: Global games market report 2020 (Free Version), Newzoo

Z prognoz wynika także, że trendy na rynku gier począwszy od 2018 roku, plasują się na stabilnym poziomie i osiągają wzrosty w tempie +7,7% CAGR. Do końca 2023 roku przekroczą one mają granicę 200 mld USD, osiągając 200,8 mld USD.

Global Game Revenue Forecast
Toward 2023



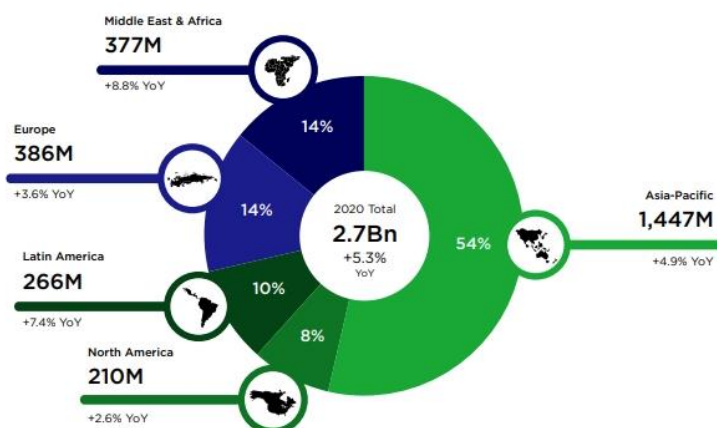
Źródło: Global games market report 2020, Newzoo

Warto podkreślić, że w 2020 roku region Azji i Pacyfiku wygenerował przychody z gier w wysokości 78,4 mld USD, co stanowi 49% światowego rynku gier. Oznacza to wzrost rok do roku o +9,9%. Ameryka Północna ponownie była drugim co do wielkości regionem pod względem przychodów z gier, stanowiąc jedną czwartą światowego rynku gier w 2020 roku (40,0 mld dolarów). Stanowi to wzrost o +8,5% w porównaniu z rokiem ubiegłym. Europa z rocznym wzrostem na poziomie +7,8%, jest najwolniej rozwijającym się rynkiem gier, którego przychody w 2020 roku wyniosły 29,6 mld USD i który stanowił niecałą jedną piątą światowego rynku gier. Trzeba jednak podkreślić, że zarówno Europa, jak i Ameryka Północna są bardzo dojrzałymi rynkami, stąd i niższe stopy wzrostu w porównaniu z rynkami wschodzącymi. Z kolei Ameryka Łacińska odnotowała w 2020 roku 4% udział na rynku gier, osiągając wartość wyższą aż o 10,3% w porównaniu rok do roku.

Z raportu opracowanego przez firmę Newzoo wynika także, że wraz z końcem 2020 roku na całym świecie aktywnych było w sumie 2,7 mld graczy, co oznacza wzrost o ponad 135 mln w porównaniu z rokiem poprzednim. Szczególnie aktywny jest region Azji i Pacyfiku, z 1,4 miliardami graczy, który stanowi obecnie ponad połowę (54%) wszystkich graczy na świecie. Azja Wschodnia (w szczególności Chiny) będą więc w najbliższych latach stanowić siłę napędową rynku i stymulować go do dalszego rozwoju. Ameryka Północna w badanym okresie odnotowała natomiast spadki, stanowiąc 8% całego rynku. Z kolei gracze z Europy, Bliskiego Wschodu oraz Afryki stanowili po 14% graczy na całym świecie.

Szacuje się, że rok 2023 będzie ważnym okresem dla światowego rynku gier. W tym roku łączna liczba graczy przekroczy próg 3 mld, co oznacza CAGR (2015-2023) na poziomie +5.6%. Do tego stanu rzeczy przyczynią się przede wszystkim rynki rozwijające się, a w drugiej kolejności rynki dojrzałe. Z prognoz wynika, że w 2022 roku Bliski Wschód i Afryka prześcigną nawet Europę pod względem liczby graczy. Azja i Pacyfik, gdzie również znajduje się wiele rozwijających się rynków, z biegiem czasu systematycznie zwiększą swoją przewagę.

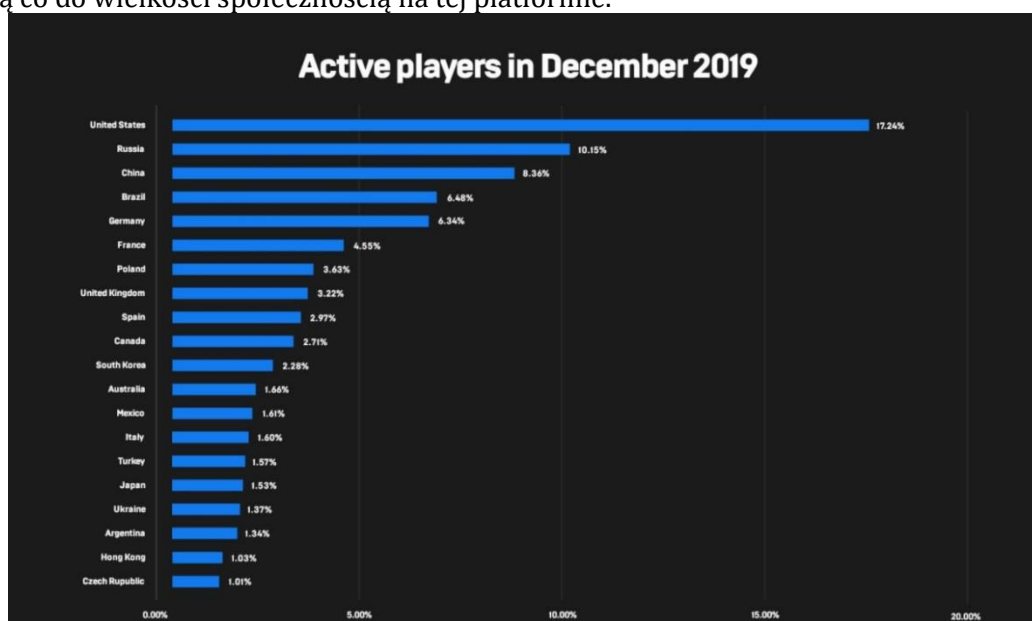
2020 Global Players
Per Region



Źródło: Global games market report 2020, Newzoo

5.2. Polski rynek gier wideo

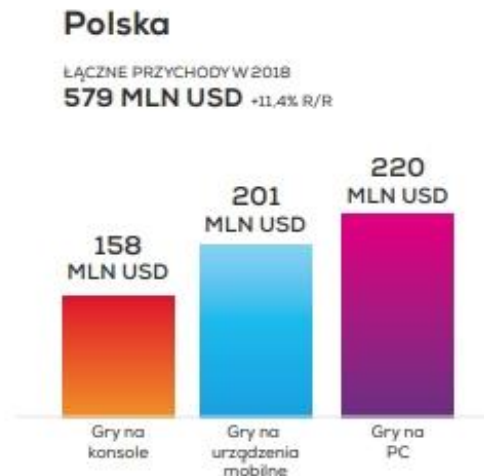
Z raportu przedstawionego przez firmę Newzoo wynika, że region Europy Wschodniej, w skład którego wchodzi rynek polski, osiągnął w 2018 roku przychody ze sprzedaży gier o wartości 3,9 mld USD, przy rocznej stopie wzrostu plasującej się na poziomie +9,1%. Z badania „The game industry of Poland - Report 2020”, opracowanego przez Ministerstwo Rozwoju oraz Ministerstwo Kultury i Dziedzictwa Narodowego, wiemy także, że w Polsce mamy już ponad 16 mln aktywnych graczy, którzy generują rynek o wartości 596 mln USD, co plasuje nasz kraj na 20. miejscu na świecie, w zależności od roku. Niemniej jednak szacunki te wydają się zbyt mocno opierać na takich parametrach jak internauci i użytkownicy mobilni, nie uwzględniając specyfiki polskiego rynku. W szczególności umyka fakt, że Polska jest bardzo dobrym rynkiem dla gier premium na PC, co potwierdzają dane z trzech kluczowych platform dystrybucyjnych na PC. Polscy gracze są trzecią największą grupą klientów GOG.COM pod względem udziału w sprzedaży, zaraz za Amerykanami i Niemcami. Jednocześnie, według statystyk Epic Games Store, polscy gracze są siódmą co do wielkości społecznością na tej platformie.



Źródło: Epic Games Store Weekly Free Games in 2020!

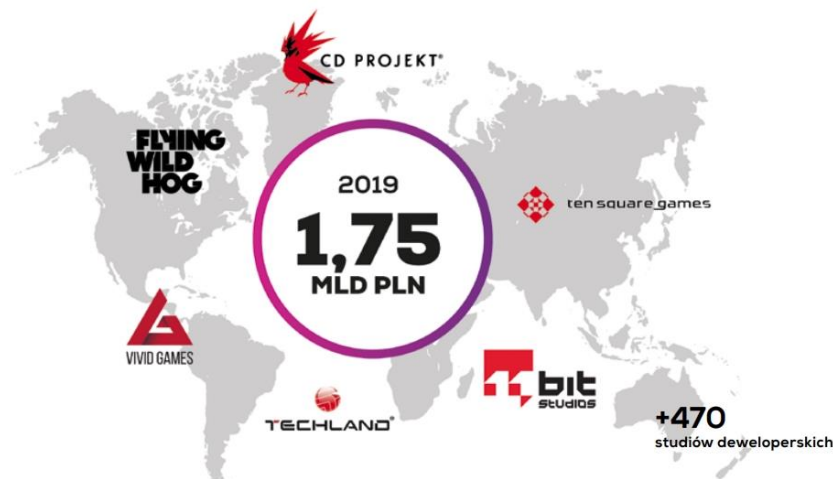
Na kolejnym miejscu w rankingu popularności platform wśród polskich graczy znalazły się rozwiązania mobilne warte 201 mln USD (35% całości), a ostatnie miejsce na podium zajął segment konsolowy, którego wartość oszacowano na 158 mln USD (27%).

Z prowadzonych badań i analiz wynika także, że polski rynek gier będzie wart ponad 3 mld PLN w 2024 roku. W porównaniu do danych z 2018 roku widać więc wyraźną tendencję wzrostową. Jak wspomniano wcześniej, dotyczy ona szczególnie segmentu gier PC, a także tytułów dedykowanych na urządzenia mobilne.



Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

Na rodzimym rynku mamy blisko 500 firm specjalizujących się w produkcji gier, aczkolwiek tylko niewielki ich odsetek zdecydował się na wejście na giełdę. Porównując jednak te dane ze światowym rynkiem, jasno widać, że Polska przoduje - mamy najwięcej upublicznionych na giełdzie spółek z tego sektora i w rankingach prześcigamy nawet Japonię, która do niedawna była liderem. Polscy deweloperzy, którzy sprzedają swoje produkcje na zagranicznych rynkach, wygenerowali w 2019 roku globalnie przychody ze sprzedaży na poziomie około 1,75 mld PLN. W porównaniu do roku 2018 odnotowali wzrost o ponad 13,5%.



Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

Analizie warto także poddać profil polskich graczy, który podczas trwającej pandemii koronawirusa znacznie ewaluował. Dziś po rozrywki gamingowe sięgają nie tylko mężczyźni (51%), ale i kobiety (49%). W raporcie „Kondycja Polskiej Branży Gier 2020”, opracowanym przez

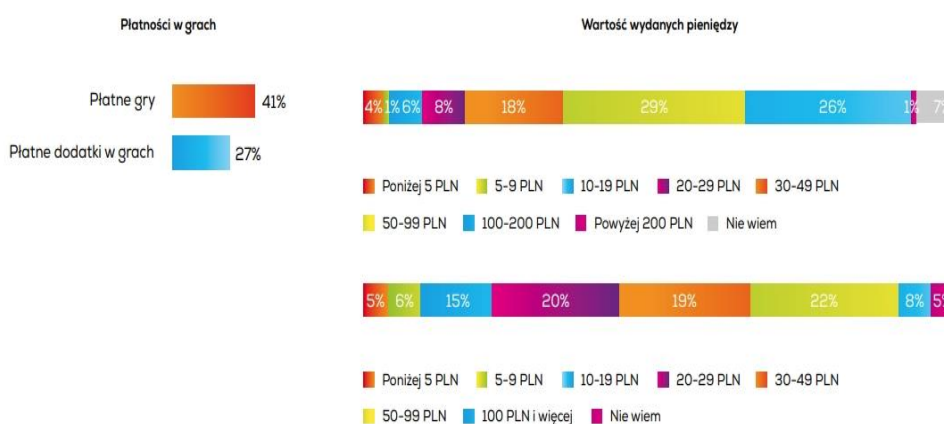
Krakowski Park Technologiczny, czytamy: „W roku 2020 wzrósł odsetek kobiet grających na wszystkich pięciu platformach w stosunku do lat ubiegłych. Świadczy to o tym, że Polki nie tylko grają częściej, ale też są graczami cross-platformowymi. Panie zdominowały platformę mobilną, gdzie stanowią 52% wszystkich graczy, oraz platformę gier społecznościowych (54%). Warto podkreślić gigantyczny wzrost wśród Polek korzystających z konsol, z 27% w 2019 do 42% w 2020 r.”.

Z badania wiemy także, że czynnikami, które przede wszystkim motywują ludzi do grania, są chęć odstresowania się i odpoczynku, spędzenia wolnego czasu, okazja do wcielenia się w nowe role czy kontaktu z innymi osobami. W okresie pandemii to właśnie szczególnie ostatni z wymienionych czynników nabrał na znaczeniu. W przytoczonym powyżej raporcie czytamy: „Nawet wśród graczy samotników, tradycyjnie przeważających na platformie mobilnej i społecznościowej, nastąpił zauważalny wzrost odpowiedzi wskazujących na realizację poprzez gry potrzeby kontaktu z drugim człowiekiem. Na taką motywację wskazało 35% użytkowników platform społecznościowych, takich jak Facebook czy nk.pl (wzrost o 7 p.p. r/r) oraz 21% graczy mobilnych (wzrost o 8 p.p. r/r). Wzrost, choć niższy, nastąpił też w przypadku platformy przeglądarkowej, konsolowej i gier instalowanych na komputerach osobistych. W przypadku tych trzech platform poziom motywacji związanej z poszukiwaniem towarzystwa w grach, podobnie jak w roku 2019, utrzymuje się na poziomie powyżej 30%”.

Polacy także coraz chętniej wydają pieniądze na gry, jak i różnego rodzaju dodatki. W przypadku tytułów PC blisko 30% graczy zadeklarowało, że ich średnie wydatki w 2020 roku oscylowały na poziomie 50-99 PLN. Nieco mniej (26%) przeznaczyło na tę formę rozrywki kwotę od 100 do 200 PLN. W przypadku produkcji konsolowych blisko połowa ankietowanych (49%) przyznała, że wydała co najmniej od 100 do 200 PLN na gry. Wśród osób, które preferują gry przeglądarkowe, grupa 28% ankietowanych zadeklarowała, że dokonywała opłat za dodatki do gier. Średnio wydawali oni na te okazje od 5 do 30 PLN. Gracze korzystający z urządzeń mobilnych, podobnie jak w roku 2019, częściej decydowali się na zakup płatnych dodatków do gier (20%), niż samych tytułów premium (12%) w Google Play lub AppStore. Najczęściej akceptowanym poziomem cenowym w przypadku zakupu gry na urządzenia mobilne był przedział od 10 do 19 PLN. Z kolei jeśli chodzi o wysokość wydatków na dodatki do gier mobilnych, ankietowani potwierdzili, że plasowały się one na poziomie do 5 PLN.

2.16. Średnie wydatki graczy w przypadku gier instalowanych na PC

Wykres 2.16. Średnie wydatki graczy w przypadku gier instalowanych na PC



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań „Polish Gamers Research 2020”.

Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

2.18. Średnie wydatki graczy w przypadku gier konsolowych

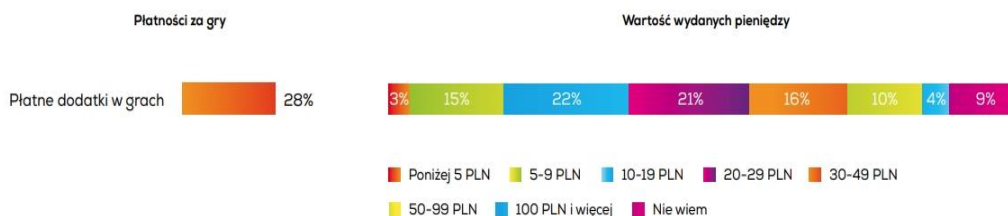
Wykres 2.18. Średnie wydatki graczy na gry konsolowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań „Polish Gamers Research 2020”.

Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

Wykres 2.20. Średnie wydatki graczy na gry przeglądarkowe

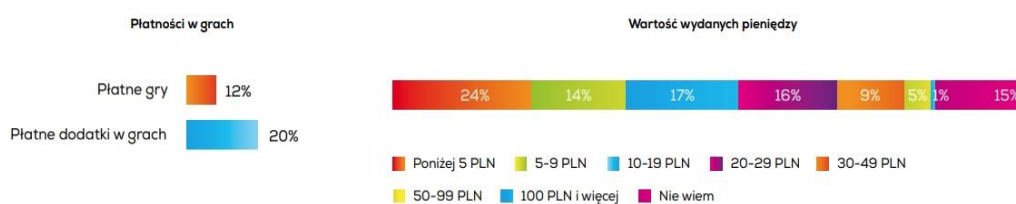


Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań „Polish Gamers Research 2020”.

Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

2.22. Średnie wydatki graczy w przypadku gier na urządzeniach mobilnych

Wykres 2.22.1. Średnie wydatki graczy na gry przeznaczone na urządzenia mobilne w 2020 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań „Polish Gamers Research 2020”.

Źródło: Kondycja Polskiej Branży Gier 2020, Krakowski Park Technologiczny sp. z o.o.

5.3. Wybrani polscy konkurenci Spółki

Poniżej zamieszczono opis wybranych podmiotów prowadzących działalność konkurencyjną wobec Spółki, notowanych na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub na rynku NewConnect.

11 bit Studios S.A.

Deweloper multiplatformowych gier wideo sprzedawanych na całym świecie. Spółka działa w modelu niezależnym, zajmując się każdym etapem tworzenia gier samodzielnie - od produkcji, przez marketing, po dystrybucję w sklepach cyfrowych. Spółka oferuje gry wideo na wiele platform sprzętowych, w tym na komputery PC i Mac, stacjonarne oraz mobilne konsole gier wideo, smartfony i tablety. Najbardziej znane gry to: „This War of Mine”, „Frostpunk”, czy „Moonlighter”. 11 bit Studios S.A. zadebiutowała na rynku NewConnect 28 października 2010 roku, a w dniu 18 grudnia 2015 roku zadebiutowała na rynku regulowanym GPW.

Vivid Games S.A.

Vivid Games S.A. jest wiodącym polskim producentem i wydawcą gier na urządzenia mobilne, które dystrybuowane są przez największe na świecie platformy mobilne. Największym dotychczasowym sukcesem Spółki jest gra „Real Boxing”, która trafiła do ponad 25 mln odbiorców na całym świecie. Gra otrzymując prestiżowe wyróżnienie Apple Editors' Choice trafiła na pierwsze miejsce rankingów gier sportowych w 154 krajach i na szczyt listy najlepszych gier aż w 91 krajach. Działalność Spółki opiera się na produkcji i publikacji gier mobilnych w modelu *free-to-play*, o wysokich walorach jakościowych i monetaryzacyjnych, skierowanych do grupy graczy tzw. *mid-core*. Spółka debiutowała na rynku NewConnect w dniu 11 czerwca 2012 roku, po czym w dniu 30 września 2016 roku zadebiutowała na rynku regulowanym GPW.

Bloober Team S.A.

Bloober Team S.A. jest niezależnym deweloperem gier video, specjalizującym się w tworzeniu gier z gatunku thriller/horror, skierowanych do wymagającego odbiorcy. Obecnie zajmuje się tworzeniem (dewelopowaniem) gier komputerowych i gier wideo z przeznaczeniem do cyfrowej dystrybucji na rynek światowy. Spółka została założona w październiku 2008 roku. Spółka zadebiutowała na rynku NewConnect w dniu 27 czerwca 2011 roku. Spółka jest producentem i wydawcą m.in. gry „Blair Witch”.

Varsav Game Studios

Varsav Game Studios S.A. koncentruje swoją działalność na produkcji gier komputerowych oraz działalności wydawniczej oraz inwestycjach w spółki z branży gier. Oprócz tego prowadzi także działalność uzupełniającą polegającą na wsparciu merytorycznym, technologicznym lub finansowym projektów podmiotów z branży gier komputerowych oraz VR, a także świadczeniu usług dla podmiotów zewnętrznych oraz tworzeniu zaplecza technologiczno-biznesowego dla projektów z branży. Pierwsza produkcja studia, gra „Bee Simulator”, została wydana w dniu 14 listopada 2019 roku, jednocześnie na PC, PlayStation 4, Xbox One oraz Nintendo Switch, w wersji pudełkowej i cyfrowej. Produkcje realizowane przez Spółkę skupione są wokół hasła: „gry z innej perspektywy”, z unikalną perspektywą głównego bohatera. Spółka zadebiutowała na rynku NewConnect w dniu 20 czerwca 2012 roku, a w drugiej połowie 2016 roku przyjęła nową strategię rozwoju, ukierunkowaną na produkcję gier.

6. Data ważności Dokumentu Informacyjnego oraz data, do której informacje aktualizujące Dokument Informacyjny zostały uwzględnione w jego treści

Termin ważności Dokumentu Informacyjnego rozpoczyna się z dniem jego udostępnienia i kończy się z dniem zawarcia ostatniej umowy objęcia Akcji Serii G.

W przypadku odstąpienia przez Spółkę od oferty Akcji termin ważności Dokumentu Informacyjnego kończy się z dniem podania do publicznej wiadomości informacji o odstąpieniu od oferty na stronie internetowej Emitenta: www.inwestycje.pl, tj. w sposób, w jaki Dokument Informacyjny został podany do publicznej wiadomości.

Termin ważności Dokumentu Informacyjnego nie będzie dłuższy niż 12 miesięcy od dnia udostępnienia Dokumentu Informacyjnego.

7. Tryb, w jakim informacje o zmianie danych zawartych w Dokumentie Informacyjnym, w okresie jego ważności, będą podawane do wiadomości adresatów oferty Akcji

Każdy nowy znaczący czynnik, istotny błąd, czy istotna niedokładność odnoszące się do informacji zawartych w Dokumentie Informacyjnym, które mogą wpłynąć na ocenę papierów wartościowych i które wystąpiły lub zostały zauważone w okresie między udostępnieniem Dokumentu Informacyjnego, a zakończeniem okresu oferowania Akcji, należy wskazać, bez zbędnej zwłoki w suplemencie do Dokumentu Informacyjnego. Spółka jest obowiązana niezwłocznie udostępnić suplement do Dokumentu Informacyjnego osobom, do których skierowana jest oferta Akcji Serii G, w taki sam sposób w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, a więc na stronie internetowej Spółki: www.inwestycje.pl.

Inwestorom, którzy wyrazili zgodę na nabycie lub subskrypcję Akcji przed udostępnieniem suplementu, przysługuje prawo do wycofania tej zgody, z którego mogą skorzystać w terminie 2 (dwóch) dni roboczych po udostępnieniu suplementu do Dokumentu Informacyjnego, pod warunkiem że nowy znaczący czynnik, istotny błąd lub istotna niedokładność wystąpiły lub zostały zauważone przed zakończeniem okresu oferowania lub dostarczeniem papierów wartościowych, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi wcześniej. Termin ten może zostać przedłużony przez Spółkę. Ostateczny termin wygaśnięcia prawa do wycofania zgody określa się w suplemencie do Dokumentu Informacyjnego. Za zgodą wszystkich osób, które już złożyły zapis na Akcje, termin ten może ulec skróceniu. Wycofanie zgody następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w miejscu złożenia zapisu na Akcje.

Spółka może dokonać przydziału Akcji nie wcześniej niż po upływie terminu do wycofania przez Inwestora zgody na nabycie lub subskrypcję Akcji.

Informację powodującą zmianę treści udostępnionego do publicznej wiadomości Dokumentu Informacyjnego lub suplementów do Dokumentu Informacyjnego, w zakresie organizacji lub prowadzenia subskrypcji Akcji, niewymagającą udostępnienia suplementu do Dokumentu Informacyjnego, Spółka może udostępnić do publicznej wiadomości bez stosowania przywołanych powyżej rygorów związanych z publikacją suplementu w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, a więc na stronie internetowej Spółki www.inwestycje.pl.

8. Oświadczenie Inwestycje.pl S.A. o odpowiedzialności za informacje zawarte w niniejszym Dokumencie Informacyjnym.

Działając w imieniu Inwestycje.pl S.A., oświadczam, że zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, informacje zawarte w niniejszym Dokumencie Informacyjnym są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym.

Paweł Flieger
Prezes Zarządu

9. Definicje i objaśnienia skrótów

1.	Akcje, Akcje Serii G	106.986.153 akcji imiennych serii G o wartości nominalnej 10 gr każda
2.	Akcjonariusz	Uprawniony z Akcji
3.	ASO	Alternatywny System Obrotu, o którym mowa w art. 3 pkt 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
4.	Alternatywny System Obrotu lub ASO	rynek NewConnect organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
5.	Dokument Informacyjny	Niniejszy dokument zawierający szczegółowe informacje o sytuacji prawnej i finansowej Spółki oraz o Akcjach Serii G
6.	Dz.U.	Dziennik Ustaw Rzeczypospolitej Polskiej
7.	EUR	Euro - jednostka monetarna obowiązująca w Unii Europejskiej
8.	Gamedust	Gamedust sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu, wpisana do Rejestru Przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy Poznań - Nowe Miasto i Wilda w Poznaniu, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 0000700882
9.	Giełda, GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
10.	KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie
11.	KSH, Kodeks Spółek Handlowych	Ustawa z dnia 15 września 2000 roku kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2000 r., nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
12.	Komisja, KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
13.	KRS	Krajowy Rejestr Sądowy
14.	NBP	Narodowy Bank Polski
15.	NewConnect	Rynek NewConnect organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
16.	Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja Podatkowa (tekst jednolity: Dz.U. z 2005 r., nr 8, poz. 60, z późn. zm.)
17.	Organizator ASO, Organizator Alternatywnego Systemu Obrotu	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
18.	Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Inwestycje.pl S.A. z siedzibą we Wrocławiu
19.	Regulamin ASO, Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu	Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu uchwalony Uchwałą Nr 147/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 1 marca 2007 r. (z późn. zm.)
20.	Spółka	Inwestycje.pl S.A. z siedzibą we Wrocławiu
21.	Statut	Statut Inwestycje.pl S.A. z siedzibą we Wrocławiu
22.	UE	Unia Europejska
23.	USD	Dolar - jednostka monetarna obowiązująca w Stanów Zjednoczonych Ameryki
24.	Ustawa o KRS	Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 roku o Krajowym Rejestrze Sądowym (tekst jednolity: Dz. U. z 2007 r., nr 168 poz. 1186, z późn. zm.)
25.	Ustawa o obrocie	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity: Dz.U. z 2010 r., nr 211, poz. 1384, z późn. zm.)

26.	Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. z 2007 r., nr 50, poz. 331, z późn. zm.)
27.	Ustawa o ofercie publicznej	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 r., nr 185, poz. 1439, z późn. zm.)
28.	Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2010 r., nr 51, poz. 307, z późn. zm.)
29.	Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych oraz o zmianie niektórych ustaw regulujących zasady opodatkowania (tekst jednolity: Dz.U. z 2000 r., nr 54, poz. 654, z późn. zm.)
30.	Ustawa o podatku od czynności cywilnoprawnych	Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2010 r., nr 101, poz. 649, z późn. zm.)
31.	Ustawa o podatku od spadków i darowizn	Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 r., nr 93, poz. 768, z późn. zm.)
32.	Ustawa o rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)
33.	Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie Inwestycje.pl S.A. z siedzibą we Wrocławiu
34.	Zarząd	Zarząd Inwestycje.pl S.A. z siedzibą we Wrocławiu