

# Dokument Informacyjny



sporządzony w związku z ofertą publiczną 4.200 obligacji na okaziciela serii L  
o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda

## **The Farm 51 Group S.A.**

z siedzibą w Gliwicach przy ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15,  
44-102 Gliwice

KRS 0000383606

[www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com)

**Niniejszy Dokument Informacyjny stanowi zarazem propozycję nabycia obligacji, o której mowa w przepisach ustawy o obligacjach z dnia 15 stycznia 2015 r.**

## **OFERUJĄCY:**

**Prosper Capital Dom Maklerski S.A.**



**PROSPER CAPITAL®**  
**DOM MAKLESKI**

Warszawa, dnia 04 czerwca 2019 roku

## WSTĘP

Niniejszy Dokument Informacyjny został przygotowany w związku z Ofertą Publiczną 4.200 Obligacji na okaziciela serii L o wartości nominalnej 1.000 zł każda spółki The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach.

**Oferowanie Obligacji na okaziciela serii L odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w niniejszym Dokumencie Informacyjnym, które jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Obligacjach serii L, ich ofercie i Emitencie.**

Obligacje oferowane na podstawie niniejszego Dokumentu Informacyjnego są oferowane w trybie oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i w sposób wskazany w art. 7 ust. 8a tej Ustawy.

Zgodnie z art. 7 ust. 8a Ustawy o Ofercie, udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego, pod warunkiem udostępnienia dokumentu, zawierającego co najmniej podstawowe informacje o emitencie papieru wartościowego, warunkach i zasadach oferty, ze wskazaniem oferowanych papierów wartościowych, celach emisji, na które mają być przeznaczone środki uzyskane z emisji papieru wartościowego, istotnych czynnikach ryzyka oraz oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie, nie wymaga oferta publiczna, w wyniku której zakładane wpływy brutto emitenta lub sprzedającego na terytorium Unii Europejskiej, liczone według ich ceny emisyjnej lub ceny sprzedaży z dnia jej ustalenia, stanowią nie mniej niż 100.000 euro i mniej niż 1.000.000 euro i wraz z wpływami, które emitent lub sprzedający zamierzał uzyskać z tytułu takich ofert publicznych takich papierów wartościowych, dokonanych w okresie poprzednich 12 miesięcy, nie będą mniejsze niż 100.000 euro i będą mniejsze niż 1.000.000 euro.

**Treść niniejszego Dokumentu Informacyjnego nie wymaga zatwierdzenia przez Komisję Nadzoru Finansowego.**

### Emitent

Firma: **The Farm 51 Group S.A.**  
Adres: ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15, 44-102 Gliwice  
Oznaczenie Sądu: Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
KRS: 0000383606  
REGON: 241925607  
NIP: 6312631819  
Tel. + 48 32 279 03 80  
Internet: [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com)  
E-mail: [info@thefarm51.com](mailto:info@thefarm51.com)

### Oferujący

Firma: **Prosper Capital Dom Maklerski S.A.**  
Adres: ul. Waryńskiego 3A, 00-645 Warszawa  
Oznaczenie Sądu: Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego  
KRS: 0000065126  
REGON: 016637802  
NIP: 5252199110  
Tel. +48 22 201 11 30  
Faks: +48 (22) 201 11 29  
Internet: [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl)  
E-mail: [biuro@pcdm.pl](mailto:biuro@pcdm.pl)

**Data ważności Dokumentu Informacyjnego oraz data, do której informacje aktualizujące Dokument Informacyjny zostały uwzględnione w jej treści**

Dokument Informacyjny został sporządzony w dniu 4 czerwca 2019 roku i zawiera dane aktualne na dzień 4 czerwca 2019 roku, o ile z poszczególnych prezentowanych informacji nie wynika, że odnoszą się one do wcześniejszej daty. Termin ważności Dokumentu Informacyjnego rozpoczyna się z chwilą udostępnienia do publicznej wiadomości i kończy się z dniem przydziału Obligacji Serii L albo z dniem ogłoszenia przez Emitenta o niedojściu emisji do skutku, co nastąpi w sposób w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, tj. na stronie internetowej Emitenta [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

W przypadku odstąpienia przez Emitenta od przeprowadzenia Oferty Publicznej ważność Dokumentu Informacyjnego kończy się z dniem podania do publicznej wiadomości informacji o tym fakcie w sposób, w jaki zostało udostępnione do publicznej wiadomości, to jest na stronach internetowych Emitenta [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) i Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

**Tryb, w jakim informacje o zmianie danych zawartych w Dokumentie Informacyjnym, w okresie jej ważności, będą podawane do wiadomości Inwestorów**

Informacje o istotnych błędach lub niedokładnościach w jego treści lub znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papieru wartościowego, zaistniałych w okresie od udostępnienia niniejszego Dokumentu Informacyjnego do publicznej wiadomości lub o których Emitent powziął wiadomość po tym udostępnieniu do dnia wygaśnięcia ważności niniejszego Dokumentu Informacyjnego, będą udostępniane do publicznej wiadomości niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 24 godzin od wystąpienia zdarzenia lub powzięcia o nim informacji, w formie aneksu do niniejszego Dokumentu Informacyjnego w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Dokument Informacyjny, tj. na stronach internetowych: Emitenta – [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz Oferującego – [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

Informacje powodujące zmianę treści udostępnionego do publicznej wiadomości Dokumentu Informacyjnego lub aneksów w zakresie organizacji lub prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży Obligacji, niebędące informacjami o istotnych błędach lub niedokładnościach w treści Dokumentu Informacyjnego lub znaczących czynnikach mogących wpłynąć na ocenę Obligacji, Emitent będzie udostępniać do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, tj. poprzez publikację na stronach internetowych Emitenta oraz Oferującego – [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

O ewentualnym odwołaniu Oferty Publicznej, Emitent poinformuje za pośrednictwem strony internetowej Emitenta i Oferującego: [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) i [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

## Spis treści

<b>WSTĘP .....</b>	<b>2</b>
EMITENT .....	2
OFERUJĄCY .....	2
DATA WAŻNOŚCI DOKUMENTU INFORMACYJNEGO ORAZ DATA, DO KTÓREJ INFORMACJE AKTUALIZUJĄCE DOKUMENT INFORMACYJNY ZOSTAŁY UWZGLĘDNIONE W JEJ TREŚCI .....	3
TRYB, W JAKIM INFORMACJE O ZMIANIE DANYCH ZAWARTYCH W DOKUMENCIE INFORMACYJNYM, W OKRESIE JEJ WAŻNOŚCI, BĘDĄ PODAWANE DO WIADOMOŚCI INWESTORÓW .....	3
SPIS TREŚCI .....	4
 <b>1. CZYNNIKI RYZYKA .....</b>	<b>6</b>
1.1 CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM GOSPODARCZYM EMITENTA .....	6
1.1.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ NA RYNKACH FINANSOWYCH .....	6
1.1.2. RYZYKO ZDARZEŃ NIEPRZEWIDYWALNYCH .....	6
1.1.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z POLITYKĄ GOSPODARCZĄ W POLSCE I ZA GRANICĄ .....	6
1.1.4. RYZYKO ZMIAN PRZEPISÓW PRAWNYCH LUB ICH INTERPRETACJI .....	7
1.1.5. RYZYKO NIEKORZYSTNYCH ZMIAN PRZEPISÓW PODATKOWYCH .....	7
1.1.6. RYZYKO ZMIAN PRZEPISÓW MIĘDZYNARODOWYCH .....	7
1.1.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z KONIUNKTURĄ NA RYNKU GIER .....	7
1.1.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z ROZWOJEM NOWYCH TECHNOLOGII .....	7
1.1.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z PROCESAMI KONSOLIDACYJNYMI W BRANŻY .....	8
1.1.10. RYZYKO NIELEGALNEJ DYSTRYBUCJI .....	8
1.2. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ EMITENTA .....	8
1.2.1. RYZYKO ZWIĄZANE Z WPROWADZENIEM NOWYCH GIER NA RYNEK .....	8
1.2.2. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEUKOŃCZONYMI PROJEKTAMI .....	8
1.2.3. RYZYKO ZWIĄZANE Z TRUDNOŚCIĄ W POZYSKIWANIU DOŚWIADCZONYCH I WYSPECJALIZOWANYCH PRACOWNIKÓW .....	9
1.2.4. RYZYKO ZMIANY PREFERENCJI OSTATECZNYCH ODBIORCÓW .....	9
1.2.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z MOŻLIWYMI OPÓŹNIENIAMI W PRODUKCJI POSZCZEGÓLNYCH GIER .....	10
1.2.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z KONKURENCJĄ .....	10
1.2.7. RYZYKO ZWIĄZANE Z UMOWAMI LICENCYJNYMI DOTYCZĄCYMI TECHNOLOGII I PLATFORM WYDAWANIA GIER .....	11
1.2.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z EKSPANSJĄ NA RYNKI ZAGRANICZNE .....	12
1.2.9. RYZYKO ZWIĄZANE Z DOSTAWCAMI TECHNOLOGII .....	12
1.2.10. RYZYKO ZWIĄZANE Z DYWERSYFIKACJĄ DZIAŁALNOŚCI .....	12
1.2.11. RYZYKO ZWIĄZANE Z NARUSZENIEM PRAW WŁASNOŚCI INTELEKTUALNEJ .....	12
1.2.12. RYZYKO WYSOKOŚCI PRZYCHODÓW Z UKOŃCZONYCH GIER/PROJEKTÓW .....	12
1.2.13. RYZYKO NIEPOWODZENIA STRATEGII ROZWOJU EMITENTA (RYZYO NIEOSIĄGNIĘCIA CELÓW STRATEGICZNYCH) .....	13
1.2.14. RYZYKO REALIZOWANYCH KONTRAKTÓW .....	13
1.2.15. RYZYKO WALUTOWE .....	13
1.2.16. RYZYKO ZWIĄZANE Z BRAKIEM PEŁNEJ STABILNOŚCI SYTUACJI FINANSOWEJ EMITENTA .....	13
1.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE ZE SPECYFIKĄ OBLIGACJI I OFERTĄ PUBLICZNĄ I OBROTEM OBLIGACJAMI NA RYNKU ZORGANIZOWANYM .....	14
1.3.1. ADEKWATNOŚĆ INWESTYCJI W OBLIGACJE KOMERCYJNE DO POTRZEB I WIEDZY INWESTORA .....	14
1.3.3. RYZYKO SANKCJI W ZWIĄZKU Z OFERTĄ PUBLICZNĄ I AKCJĄ PROMOCYJNĄ .....	14
1.3.4. RYZYKO ZWIĄZANE Z NIEWŁAŚCIWYM WYPEŁNIENIEM ORAZ NIEOPŁACENIEM ZAPISU NA OBLIGACJE .....	15
1.3.5. RYZYKO ZWIĄZANE Z WYDŁUŻENIEM CZASU PRZYJMOWANIA ZAPISÓW .....	15
1.3.6. RYZYKO ZWIĄZANE Z REDUKCJĄ ZAPISÓW .....	15
1.3.7. RYZYKO NIEDOTRZYMANIA ZOBOWIĄZAŃ .....	16
1.3.8. RYZYKO ZWIĄZANE Z PRZEDMIOTEM ZABEZPIECZENIA .....	16
 <b>2. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W DOKUMENCIE INFORMACYJNYM .....</b>	<b>17</b>
2.1. WSKAZANIE WSZYSTKICH OSÓB ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAMIESZCZONE W DOKUMENCIE INFORMACYJNYM .....	17
2.2. OŚWIADCZENIA OSÓB ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W DOKUMENCIE INFORMACYJNYM .....	17
2.2.1. OŚWIADCZENIE EMITENTA .....	17
2.2.2. OŚWIADCZENIE OFERUJĄCEGO .....	17
 <b>3. DANE O EMISJI .....</b>	<b>18</b>



3.1. PRZEDMIOT OFERTY .....	18
3.2. PODSTAWA PRAWNA EMISJI OBLIGACJI .....	18
3.3. OKREŚLENIE ZASAD SUBSKRYPCJI OBLIGACJI .....	19
3.3.1. OSOBY, DO KTÓRYCH KIEROWANA JEST OFERTA .....	19
3.3.2. TERMINY OTWARCIA I ZAMKNIĘCIA OFERTY PUBLICZNEJ .....	19
3.3.3. ZASADY, MIEJSCA I TERMINY SKŁADANIA ZAPISÓW ORAZ TERMIN ZWIĄZANIA ZAPISEM .....	20
3.3.4. ZASADY, MIEJSCA I TERMINY DOKONYWANIA WPLĄT ORAZ SKUTKÓW PRAWNYCH NIEDOKONANIA WPLĄTY W OZNACZONYM TERMINIE LUB WNIESIENIA WPLĄTY NIEPEŁNEJ .....	22
3.3.5. INFORMACJA O UPRAWNIENIACH ZAPISUJĄCYCH SIĘ OSÓB DO UCHYLENIA SIĘ OD SKUTKÓW PRAWNYCH ZŁOŻONEGO ZAPISU, WRAZ Z WARUNKAMI, JAKIE MUSZĄ BYĆ SPEŁNIONE, ABY TAKIE UCHYLENIE BYŁO SKUTECZNE .....	22
3.3.6. TERMINY I SZCZEGÓŁOWE ZASADY PRZYDZIAŁU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH .....	22
3.3.7. ZASADY ORAZ TERMINY ROZLICZENIA WPLĄT I ZWROTU NADPŁACONYCH KWOT .....	23
3.3.8. PRZYPADKI, W KTÓRYCH OFERTA MOŻE NIE DOJŚĆ DO SKUTKU LUB EMITENT MOŻE ODSĄPIĆ OD JEJ PRZEPROWADZENIA .....	23
3.3.9. SPOSÓB I FORMA POINFORMOWANIA O DOJŚCIU LUB NIEDOJŚCIU OFERTY DO SKUTKU ORAZ SPOSOBU I TERMINU ZWROTU WPLĄCONYCH KWOT .....	24
3.3.10. SPOSÓB I FORMA OGŁOSZENIA O ODSĄPIENIU OD PRZEPROWADZENIA OFERTY LUB JEJ ODWOŁANIU .....	24
<b>4. DANE O EMITENCIE.....</b>	<b>25</b>
4.1. PODSTAWOWE INFORMACJE .....	25
4.5. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI I OPIS HISTORII EMITENTA.....	25
4.5.1. PODSTAWOWE INFORMACJE O PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH EMITENTA.....	27
4.5.2. PRODUKTY I USŁUGI OFEROWANE PRZEZ EMITENTA .....	27
TECHNOLOGIA REALITY 51.....	35
4.5.3. STRATEGIA ROZWOJU EMITENTA.....	38
4.6. KAPITAŁY WŁASNE EMITENTA .....	38
4.7. ZOBOWIĄZANIA EMITENTA, W SZCZEGÓLNOŚCI KSZTAŁTUJĄCE JEGO SYTUACJĘ EKONOMICZNĄ I FINANSOWĄ, KTÓRE MOGĄ ISTOTNIE WPŁYNĄĆ NA MOŻLIWOŚĆ REALIZACJI PRZEZ NABYWCÓW OBLIGACJI UPRAWNIEŃ W NICH INKORPOROWANYCH .....	39
4.7.1. WARTOŚĆ ZACIĄGNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA, Z WYSZCZEGÓLNIENIEM ZOBOWIĄZAŃ PRZETERMINOWANYCH, USTALONA NA OSTATNI DZIEŃ KWARTAŁU POPRZEDZAJĄCY O NIE WIĘCEJ NIŻ 4 MIESIĄCE UDOSTĘPNIENIE PROPOZYCJI NABYCIA .....	39
4.7.2. PERSPEKTYWY KSZTAŁTOWANIA ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA DO CZASU CAŁKOWITEGO WYKUPU OBLIGACJI .....	39
4.8. INFORMACJE O RATINGU PRYZNANYM EMITENTOWI LUB EMITOWANYM PRZEZ NIEGO PAPIEROM WARTOŚCIOWYM .....	39
4.9. INFORMACJE O WSZCZĘTYCH WOBEC EMITENTA POSTĘPOWANIACH: UPADŁOŚCIOWYM, UKŁADOWYM, UGODOWYM, ARBITRAŻOWYM, EGZEKUCYJNYM LUB LIKWIDACYJNYM - JEŻELI WYNIK TYCH POSTĘPOWAŃ MA LUB MOŻE MIEĆ ISTOTNE ZNACZENIE DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA .....	39
4.10. INFORMACJE O WSZYSTKICH INNYCH POSTĘPOWANIACH PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, POSTĘPOWANIACH SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH, W TYM O POSTĘPOWANIACH W TOKU, ZA OKRES OBEJMUJĄCY CO NAJMNIEJ OSTATNIE 12 MIESIĘCY, LUB TAKICH, KTÓRE MOGĄ WYSTĄPIĆ WEDŁUG WIEDZY EMITENTA, A KTÓRE TO POSTĘPOWANIA MOGŁY MIEĆ LUB MIAŁY W NIEDAWNEJ PRZESZŁOŚCI ALBO MOGĄ MIEĆ ISTOTNY WPŁYW NA SYTUACJĘ FINANSOWĄ EMITENTA, ALBO STOSOWNĄ INFORMACJĘ O BRAKU TAKICH POSTĘPOWAŃ .....	40
4.11. DANE O STRUKTURZE AKCJONARIUSZY EMITENTA WRAZ Z INFORMACJAMI O TOCZĄCYCH SIĘ LUB ZAKOŃCZONYCH W OKRESIE OSTATNICH 2 LAT POSTĘPOWANIACH CYWILNYCH, KARNYCH, ADMINISTRACYJNYCH I KARNYCH SKARBOWYCH DOTYCZĄCYCH OSÓB FIZYCZNYCH POSIADAJĄCYCH PONAD 5% GŁOSÓW .....	40
<b>5. SPRAWOZDANIA FINANSOWE .....</b>	<b>40</b>
5.1. RAPORT ROCZNY ZA ROK OBROTOWY 2018 .....	40
5.1. RAPORT KWARTALNY ZA I KWARTAŁ 2019 .....	40
Załącznik 1 DEFINICJE I OBJAŚNIENIA SKRÓTÓW .....	41
Załącznik 2 FORMULARZ ZAPISU NA OBLIGACJE SERII L .....	42
Załącznik 3 LISTA PUNKTÓW OBSŁUGI KLIENTÓW PRZYJMĄCYCH ZAPISY NA OBLIGACJE SERII L.....	44
Załącznik 4 WARUNKI EMISJI OBLIGACJI.....	45
Załącznik 5 WYCENA PRZEDMIOTU ZABEZPIECZENIA WIERZYTELNOŚCI WYNIKAJĄCYCH Z OBLIGACJI .....	61

## 1. CZYNNIKI RYZYKA

Niniejszy rozdział zawiera informacje o czynnikach powodujących ryzyko poniesienia straty przez nabywców Obligacji Serii L. Czynniki ryzyka dotyczące zjawisk oraz zdarzeń przyszłych i niepewnych, które jednakże mogą - z różnym prawdopodobieństwem - wystąpić i oddziaływać negatywnie na poziom opłacalności przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Przyszłe zdarzenia związane ze zmaterializowaniem się poszczególnych czynników ryzyka mogą negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta, a w szczególności na jego sytuację gospodarczą, finansową i majątkową oraz perspektywy rozwoju, co z kolei może mieć negatywny wpływ na zdolność Emitenta do wypełnienia na rzecz Inwestorów zobowiązań wynikających z Obligacji Serii L. Wedle aktualnej wiedzy poniżej opisane ryzyka mogą istotnie wpłynąć na sytuację gospodarczą, finansową i majątkową oraz perspektywy rozwoju Spółki. Należy mieć świadomość, że ryzyka opisane poniżej nie są jedynymi ryzykami, na jakie narażona jest Spółka. Spółka przedstawiła tylko te czynniki ryzyka, które uznała za istotne. Mogą istnieć jeszcze inne czynniki ryzyka, które w opinii Spółki nie są obecnie istotne lub których obecnie nie zidentyfikowała, a które mogłyby wywołać skutki, o których mowa powyżej. Przedstawiając czynniki ryzyka w poniższej kolejności, Emitent nie kierował się prawdopodobieństwem ich zaistnienia, ani oceną ich ważności.

### 1.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem gospodarczym Emitenta

#### 1.1.1. Ryzyko związane z sytuacją na rynkach finansowych

Do czynników mogących negatywnie wpłynąć na działalność Spółki należy zaliczyć politykę sektora bankowego. W związku z planami zwiększenia skali działalności nie można wykluczyć, że Emitent będzie korzystał z finansowania bankowego. Zaostrzanie polityki kredytowej może wpłynąć negatywnie na plany rozwoju oraz na płynność finansową Spółki. Emitent nie wyklucza również finansowania działalności za pomocą instrumentów rynku kapitałowego.

Segment ten uzależniony jest od wielu czynników, co powoduje, że aktualna sytuacja może się zmieniać. Funkcjonowanie na rynku i dokonywanie na nim transakcji zawsze wiąże się z ryzykiem. Nie ma pewności, że Emitent znajdzie inwestorów, którzy zainwestują kapitał na planowane inwestycje, które w przyszłości będą przynosiły określone korzyści, zarówno dla Emitenta, jak również inwestorów.

#### 1.1.2. Ryzyko zdarzeń nieprzewidywalnych

W przypadku zajścia nieprzewidywalnych zdarzeń, takich jak na przykład wojny lub ataków terrorystycznych, może dojść do niekorzystnych zmian w koniunkturze gospodarczej oraz na rynku finansowym, co może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta. Ponadto takie zdarzenia losowe jak: pożary, powodzie i inne nadzwyczajne działanie sił przyrody, mogą powodować awarie lub zniszczenia majątku rzeczowego, należącego do The Farm 51 Group S.A., jak również zakłócenia w świadczeniu usług i dostawie produktów, co może negatywnie wpłynąć na osiągnięte przez Emitenta wyniki finansowe.

#### 1.1.3. Ryzyko związane z polityką gospodarczą w Polsce i za granicą

Sytuacja gospodarcza w Polsce oraz w krajach, w których Emitent prowadzi lub planuje prowadzenie działalności ma znaczący wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. Ewentualne zmniejszenie tempa wzrostu produktów krajowych brutto, nakładów na konsumpcję lub nakładów inwestycyjnych oraz innych wskaźników o analogicznym charakterze może niekorzystnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta. W przypadku pogorszenia się koniunktury gospodarczej w Polsce oraz w tychże krajach ze względu na czynniki zarówno wewnętrzne, jak również zewnętrzne, może nastąpić pogorszenie wyników i sytuacji finansowej Emitenta, co może mieć negatywny wpływ na wyniki osiągnięte przez Emitenta.

Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta:

- na bieżąco monitoruje sytuację gospodarczą w Polsce oraz za granicą z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowując,
- strategię Emitenta do występujących zmian,
- planuje dywersyfikację geograficzną działalności tak, aby uniezależnić się od regionalnych (kontynentalnych) wahań koniunktury.

#### **1.1.4. Ryzyko zmian przepisów prawnych lub ich interpretacji**

Regulacje prawne w Polsce oraz innych krajach, w których Emitent prowadzi lub zamierza prowadzić działalność mogą być przedmiotem zmian legislacyjnych. Istotne ryzyko dla dynamiki i rozwoju działalności Emitenta mogą stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje, w szczególności w zakresie prawa podatkowego, prawa handlowego, prawa prowadzenia działalności gospodarczej, uregulowań dotyczących ochrony własności intelektualnej oraz przepisów prawa pracy lub przepisów dotyczących rynku kapitałowego. Każda zmiana przepisów może powodować negatywne skutki dla działalności Emitenta, w tym ograniczenie dynamiki działań oraz pogorszenie się kondycji finansowej, a tym samym spadek wartości aktywów Emitenta. Celem ograniczenia tego ryzyka Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych przepisów prawnych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

#### **1.1.5. 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 Emitenta decyzji biznesowych. Dodatkowo istnieje ryzyko zmian przepisów podatkowych, które mogą spowodować wzrost efektywnych obciążeń fiskalnych i w rezultacie wpłynąć na pogorszenie wyników finansowych Emitenta. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Emitenta przepisów podatkowych i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

#### **1.1.6. Ryzyko zmian przepisów międzynarodowych**

Sektor IT jest jednym z kluczowych sektorów gospodarki nie tylko krajowej, ale także międzynarodowej, co powoduje, iż przepisy Unii 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 regulacji prawnych. Zarząd Emitenta na bieżąco monitoruje zmiany kluczowych z punktu widzenia Emitenta przepisów prawa europejskiego i sposobu ich interpretacji, starając się z odpowiednim wyprzedzeniem dostosowywać strategię Emitenta do występujących zmian.

#### **1.1.7. Ryzyko związane z koniunkturą na rynku gier**

Chociaż globalny rynek gier od wielu lat notuje coroczny wzrost, popyt na poszczególne produkty uzależniony jest od szeregu czynników wewnętrznych - związanych z branżą mediów oraz zewnętrznych. Nie można wykluczyć ryzyka, że koniunktura na rynku gier będzie rozwijać się słabiej od przewidywań lub też ulegnie załamaniu. Zespół Emitenta dysponuje ogromnym doświadczeniem i znajomością rynku gier, co pozwala na minimalizację ryzyka niepowodzenia. Emitent zamierza przygotowywać i oferować gry z gatunków, których popularność stale rośnie. Emitent specjalizuje się w tworzeniu gier 3D (dalej także jako „gry”) z gatunku first-person-shooter (FPS) oraz third-person-action/RPG (TPP), które zaliczają się do najbardziej oczekiwanych przez graczy i najlepiej sprzedających się gatunków na świecie. Emitent wykorzystuje najnowsze i najlepsze technologie do tworzenia gier przy odpowiednio zorganizowanej produkcji, co umożliwia elastyczne zarządzanie zasobami i osiągnięcie najwyższej jakości audiowizualnej projektowanych gier. Mając na względzie rozwój technologii mobilnych Emitent planuje przenoszenie gier na platformy mobilne tj. iPad, iPhone, Google Android, Windows Phone 7, dzięki czemu uzyska możliwość maksymalnego wykorzystania potencjału produktów Emitenta i zwiększenia ich sprzedaży.

#### **1.1.8. Ryzyko związane z rozwojem nowych technologii**

Segment rynku IT, na którym działa Emitent, charakteryzuje się szybkim rozwojem stosowanych technologii i rozwiązań informatycznych. Dynamiczny rozwój produktów powoduje potrzebę ciągłego dostosowywania się do rosnących potrzeb rynku oraz klientów poprzez opracowywanie nowoczesnych rozwiązań i oferowanie coraz bardziej zaawansowanych produktów. Zmiany technologiczne mogą wywierać wpływ na sposoby dostarczania gier klientom. Ewentualne niedostosowanie działalności Emitenta do najnowszych rozwiązań technologicznych może mieć istotny negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Emitenta.

Emitent minimalizuje ryzyko zmienności technologii poprzez:

- stałe monitorowanie zmian na rynku i testowanie pakietów ewaluacyjnych (wersji testowych udostępnianych nieodpłatnie potencjalnym klientom) dla nowych technologii w celu oceny ich możliwości i potencjału rynkowego,
- prowadzenie we własnym zakresie prac o charakterze badawczo-rozwojowym, polegających na rozbudowywaniu własnych i licencjonowanych technologii o elementy mogące mieć znaczenie dla potencjału przyszłych projektów w sytuacjach, gdy aktualnie dostępne technologie nie posiadają zaimplementowanych tych elementów. Dotyczy to na przykład niestandardowych systemów fizyki i interakcji, efektów wizualnych wykraczających poza możliwości sprzętowe obecnej generacji konsol, czy też mechaniki rozgrywki orientowanej na platformy, które dopiero mają pojawić się na rynku itp.

#### **1.1.9. Ryzyko związane z procesami konsolidacyjnymi w branży**

Obecnie na świecie istnieje tendencja do konsolidacji spółek działających na rynku producentów i dystrybutorów gier przeznaczonych na komputery typu PC oraz na konsole. Procesy konsolidacyjne w branży mogą spowodować umocnienie pozycji rynkowej kilku silnych producentów lub dystrybutorów i jednocześnie spadek znaczenia mniejszych podmiotów. Ponadto procesy konsolidacji mogą przyczynić się do utraty kluczowych dostawców w wyniku zmiany partnera handlowego wymuszonej decyzjami spółki przejmującej. Aby nie dopuścić do utraty swojej pozycji rynkowej Emitent podejmuje działania, które pozwolą na poszerzenie dystrybucji bezpośredniej (bez udziału podmiotów zewnętrznych) oraz wykorzystanie (a w kolejnym etapie kreowanie) nowych form sprzedaży gier.

#### **1.1.10. Ryzyko nielegalnej dystrybucji**

Gry należą do produktów, które często są rozpowszechniane nielegalnie, bez zgody producenta i wydawcy np. w handlu bazarowym lub za pośrednictwem Internetu. Takie nielegalne rozpowszechnianie zmniejsza przychody uprawnionych dystrybutorów, a co za tym idzie, producentów gier. W przeciwieństwie do tradycyjnych kanałów dystrybucji kanały elektroniczne, którymi rozpowszechniane są gry na poszczególne platformy sprzętowe, posiadają odpowiednie zabezpieczenia, wprowadzone przez producentów konsol. Opisany czynnik może jednakże mieć negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Emitenta. Działaniem minimalizującym wpływ tego czynnika ryzyka ze strony Emitenta będzie stosowanie w grach zabezpieczeń antypirackich oraz skupianie się na projektach, które w dużej części dystrybuowane będą przez kanały elektroniczne (w tym kanały sprzedaży gier konsolowych i mobilnych), gdzie piractwo jest mniej rozpowszechnione.

### **1.2. Czynniki ryzyka związane z działalnością Emitenta**

#### **1.2.1. Ryzyko związane z wprowadzeniem nowych gier na rynek**

Emitent planuje wprowadzanie nowych gier do dystrybucji rynkowej. Wytworzenie gry wiąże się z poniesieniem nakładów na jej produkcję, certyfikację i promocję. Proces przejścia danej gry od producenta do ostatecznego użytkownika często ulega wydłużeniu z uwagi na konieczność uzyskania tzw. zgody na wprowadzenie danej gry na wybraną platformę sprzętową (polega to na przejściu wewnętrznego systemu testowania i zapewnienia jakości). Dodatkowo konieczność dokonania opłat za tzw. certyfikację gry może spowodować wzrost kosztów produkcji. Ponadto część wydawców jak i dystrybutorów gier na interesujące Emitenta platformy sprzętowe wprowadza wyłącznie tytuły wysokobudżetowe lub wykazujące się skuteczną promocją, co oznacza wcześniejsze poniesienie odpowiednio wysokich kosztów na promocję własnego tytułu. Gry podlegają także ocenie organizacji nadających kategorie wiekowe i dopuszczających lub nie do dystrybucji na poszczególnych terytoriach. Nie można wykluczyć ryzyka, iż nowo wyprodukowana przez Emitenta gra będzie podlegać certyfikacji znacznie dłuższej, niż planowano lub też nie przejdzie przez którykolwiek z systemów certyfikacji albo otrzyma inną niż zakładano kategorię wiekową. Ponadto promocja gry może okazać się nietrafiona lub nie przynieść odpowiedniego efektu czy też budżet Emitenta przeznaczony na promocję będzie zdecydowanie mniejszy od optymalnego na danym rynku. Istnieje także ryzyko, iż konkretna gra zostanie wprowadzona tylko na jedną platformę sprzętową.

Opisane powyżej czynniki ryzyka mogą mieć negatywny wpływ na perspektywy rozwoju, osiągane wyniki i sytuację finansową Emitenta.

#### **1.2.2. Ryzyko związane z nieukończonymi projektami**

Emitent ponosi nakłady na wytworzenie produktów, które nie zostały jeszcze ukończone i wprowadzone do dystrybucji. Stopień zaawansowania projektów jest różny, od gotowych pojedynczych elementów, poprzez działające prototypy. Nie można wykluczyć ryzyka, iż ww. projekty nie przyniosą spodziewanych przychodów, przyniosą je ze

znacznym opóźnieniem w stosunku do założonego przez Emitenta harmonogramu lub też nie zostaną skierowane do dystrybucji czy też ostatecznie ukończone.

### **1.2.3. Ryzyko związane z trudnością w pozyskiwaniu doświadczonych i wyspecjalizowanych pracowników**

Rosnący poziom zaawansowania technologicznego i jakości audiowizualnej produktów na rynku gier powoduje, że stale zwiększają się wymagania odnośnie umiejętności i doświadczenia pracowników, których posiadanie, oprócz kapitału, technologii i struktur organizacyjnych, jest najistotniejszym czynnikiem na jest bezpośrednio z umiejętnościami specjalistów tworzących zespół produkcyjny.

Typowy pracownik zatrudniany przez dewelopera gier musi posiadać wyższe wykształcenie lub głęboką wiedzę popartą doświadczeniem w przynajmniej jednej z następujących dziedzin:

- programowanie komputerów lub innych urządzeń opartych o układy mikroprocesorowe,
- grafika komputerowa z naciskiem na grafikę trójwymiarową lub ilustrację,
- sztuka filmowa, reżyseria i tworzenie scenariuszy,
- projektowanie rozgrywki i świata gry,
- komponowanie, aranżacja i nagrywanie muzyki oraz efektów dźwiękowych.

Niemal w każdej z wymienionych dziedzin podaż specjalistów gotowych do podjęcia natychmiastowej pracy w firmie deweloperskiej jest obecnie niewystarczająca z punktu widzenia potrzeb pracodawców. W ostatnich latach nasiliła się konkurencja pomiędzy podmiotami na rynku gier w zakresie pozyskiwania nowych pracowników, co jest związane z tym, że niemal każdy zespół deweloperski próbuje zwiększać jakość, skalę lub liczbę wykonywanych przez siebie projektów. Jednocześnie polski system edukacji, skupiony głównie wokół uczelni państwowych, w niewielkim stopniu podąża za oczekiwaniami rynku w zakresie umiejętności związanych z nowymi technologiami. Stanowi to czynnik ryzyka w sytuacjach, gdy obecne zespoły Emitenta nie wystarczą do zrealizowania potencjalnie atrakcyjnych lub dochodowych projektów, co stanowiłoby o rezygnacji Emitenta z dalszego rozwoju.

W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka, poza typowymi w branży metodami rekrutacji Emitent prowadzi szereg przedsięwzięć związanych bezpośrednio lub pośrednio z pozyskiwaniem nowych wykwalifikowanych pracowników, w szczególności:

- Emitent angażuje się w działalność dydaktyczną na uczelniach technicznych i artystycznych (Politechnika Śląska, Uniwersytet Śląski, Polsko-Japońska Wyższa Szkoła Technik Komputerowych), co owocuje nawiązywaniem i utrzymywaniem stałego kontaktu z potencjalnymi pracownikami już w trakcie ich edukacji. Jednocześnie tematyka zajęć prowadzonych przez współpracowników/ przedstawicieli Emitenta na uczelniach wyższych prowadzi do szkolenia przyszłych pracowników w dziedzinach, na które występuje zapotrzebowanie ze strony zespołów produkcyjnych Emitenta, takich jak zaawansowana grafika komputerowa, projektowanie gier, wykorzystanie narzędzi informatycznych związanych z produkcją gier i innych,
- dzięki współpracy z uczelniami wyższymi Emitent bierze udział w licznych programach praktyk i staży studenckich, które pozwalają łączyć edukację przyszłych pracowników z wykorzystaniem ich pracy w realizacji projektów Emitenta. W trakcie tych praktyk i staży, Emitent bez ponoszenia dodatkowych kosztów, a nawet pozyskując środki finansowe ze strony uczelni lub Unii Europejskiej, szkoli potencjalnych specjalistów i wdraża ich w realia pracy zawodowej przy zaawansowanych projektach. Najlepsi ze stażystów i praktykantów mogą liczyć na zatrudnienie w zespole Emitenta, a przy tym występuje możliwość elastycznego dostosowywania liczby pracowników w zależności od potrzeb Emitenta (stażyści pracują w elastycznych godzinach pracy, a system organizacji staży pozwala na sterowanie dopływem i odpływem tej grupy pracowników na różnych etapach realizacji projektów Emitenta),
- Emitent uczestniczy w konferencjach naukowych poza regionem śląskim oraz tworzenie literatury fachowej poświęconej projektowaniu i wytwarzaniu gier, dzięki czemu rośnie świadomość marki Emitenta jako potencjalnego pracodawcy także w środowiskach nie związanych bezpośrednio z uczelniami wyższymi.

### **1.2.4. Ryzyko zmiany preferencji ostatecznych odbiorców**

Emitent działa na bardzo konkurencyjnym rynku gier, będącym wraz z rynkiem filmów na DVD, muzyki i książek częścią rynku tzw. domowej rozrywki. Gusta i preferencje ostatecznych klientów (graczy), zarówno co do elementów graficznych, artystycznych, fabuły, jak i co do jakości rozwiązań technicznych gier zmieniają się bardzo szybko. Ponadto o uwagę klientów zabiegają różnego rodzaju platformy sprzętowe, na których można korzystać z gier (komputery, niekompatybilne konsole różnych producentów, platformy mobilne). Klienci mogą też bardzo szybko zmienić preferowany sposób rozrywki, przerzucając uwagę na film, muzykę czy książkę. Nie można wykluczyć ryzyka, że gry, które zaproponuje Emitent, nie trafią w zmieniające się gusta klientów lub też, że nie będą w stanie skutecznie

konkurować z innymi formami domowej rozrywki, co miałoby negatywny wpływ na zdolność Emitenta do odzyskania poniesionych nakładów. Należy jednak podkreślić, że tendencja w ostatnich latach jest odwrotna - większość innych form domowej rozrywki traci na popularności w stosunku do gier, lub jest konsolidowana z grami i platformami do gier. Większość platform domowej rozrywki (telewizory, odtwarzacze, sprzęt hi-fi) coraz mocniej wspiera rozrywkę związaną z grami.

#### **1.2.5. Ryzyko związane z możliwymi opóźnieniami w produkcji poszczególnych gier**

Gry w trakcie realizacji podlegają licznym przeobrażeniom związanym z koniecznością dostosowywania poszczególnych ich elementów do badanych na bieżąco oczekiwań odbiorców. W długim cyklu produkcyjnym wymagane jest uwzględnienie wyników testów przeprowadzanych na różnych grupach odbiorców (klientów), a także dokonywanie korekt związanych ze zmieniającą się koniunkturą na określone elementy treści lub formy przekazu. Dość często w trakcie produkcji danej gry okazuje się, że technologia wykorzystana do jej realizacji wymaga uaktualnienia związanego z pojawieniem się na rynku nowych platform sprzętowych lub dystrybucyjnych bądź zmieniających się wymagań technologicznych platform sprzętowych. Każdy z tych czynników stanowi potencjalne źródło opóźnienia projektu w stosunku do jego pierwotnych założeń, jednakże nie uwzględnianie tych czynników powodowałoby znaczące ograniczenie potencjału rynkowego gry, a tym samym mocno zaważyłoby na możliwości uzyskania satysfakcjonujących przychodów. Co do zasady opóźnienia pojawiające się przy produkcji gry mają negatywny wpływ na sytuację finansową dewelopera gier. Przyczyną są rosnące koszty wytworzenia związane z koniecznością utrzymania zespołu produkcyjnego przez dłuższy czas niż zakładano.

Przy realizacji projektów Emitent stara się zminimalizować ryzyko opóźnień poprzez:

- planowanie produkcji w oparciu o tak zwane „zwinne” (ang. „agile”) metodologie planowania i prowadzenia projektów informatycznych, które pozwalają na elastyczne zmienianie niektórych założeń już w trakcie ich realizacji, co pozwala na wyprzedzeniem eliminować lub korygować te elementy projektu, których wykonanie może prowadzić do nieprzewidzianych na starcie projektu opóźnień; jednocześnie metody te służą maksymalizacji wysiłków w celu spełnienia najważniejszych rynkowo założeń, wokół których płynnie steruje się realizacją mniej priorytetowych zadań,
- planowanie posiadanie dwóch odrębnych zespołów pracowników specjalizujących się w przygotowaniu gier, z których każdy realizuje projekty będące w różnych stadiach produkcji, dzięki takiemu rozwiązaniu Emitent uelastycznia zdolności produkcyjne w przypadku rosnących obciążeń zespołów związanych z możliwymi opóźnieniami.

#### **1.2.6. Ryzyko związane z konkurencją**

Ze względu na globalizację branży gier, poszczególne podmioty zajmujące się bezpośrednio wytwarzaniem gier (tzw. deweloperzy gier) stosunkowo rzadko konkurują ze sobą w sposób bezpośredni lub lokalny w zakresie poszczególnych produktów. Deweloperzy gier z danego kraju lub regionu zazwyczaj produkują gry dla odrębnych grup odbiorców, dla różnych wydawców bądź na różne platformy sprzętowe. Konkurencja na rynku gier ma więc charakter globalny, co oznacza, iż produkty z danego regionu konkurują z odpowiadającymi im produktami z całego świata, ponieważ klienci (gracze) mają dostęp do katalogów gier różnych wydawców i dystrybutorów, którzy te same tytuły starają się udostępniać w tym samym czasie na różnych rynkach. Gracze mają także możliwość dokonania zakupu przez Internet gier, które nigdy nie zostały wydane w rodzimym kraju klienta. Konieczny jest zatem marketing o zasięgu globalnym - posiadanie możliwości dystrybucji produktów bez ograniczeń terytorialnych.

Konsekwencją wymienionych wyżej czynników jest konieczność niezwykle starannego pozycjonowania produktów na rynku. Ze względu na dość ograniczoną liczbę gatunków gier cieszących się dużą popularnością, większość popularnych nisz tematycznych jest stale zapełniana produktami, które konkurują ze sobą jakością, a nie prezentowanymi w nich treściami. Próby wprowadzania nowych gatunków gier na rynek są bardzo ryzykowne, ponieważ gracze najchętniej kupują produkty ze swoich ulubionych kategorii, które od konkurencji odróżnia interesująca forma, wysoka jakość i spektakularna oprawa audiowizualna. Przenosząc to na grunt konkurencyjności i eliminowania ryzyka, najważniejsze dla wypozycjonowania nowego produktu na rynku jest znalezienie odpowiednio atrakcyjnej formy prezentacji i metod promocji dla produktu, który jest mocno osadzony w jednym z popularnych gatunków i prezentuje odpowiednio wysoką jakość wykonania.

Ponadto deweloperzy gier z danego kraju lub regionu konkurują między sobą w zakresie pozyskiwania pracowników. Bardzo wysokie wymagania odnośnie kwalifikacji i rzadkie specjalizacje zawodowe związane ze specyfiką tworzenia gier sprawiają, że w chwili obecnej większość wytwórców gier stale poszukuje nowych specjalistów w tym zakresie celem wzmocnienia swoich zespołów produkcyjnych. Konkurencyjność w tworzeniu gier wiąże się więc także z dostępnością wykwalifikowanej kadry pracowniczej.

Ponieważ produkcja pojedynczej gry trwa zazwyczaj długo (od kilku miesięcy do kilku lat) i większość kosztów musi zostać poniesiona w trakcie jej trwania, istotnym dla konkurencyjności czynnikiem jest sposób pozyskania środków na sfinansowanie produkcji. W przeszłości dominował model finansowania określany z angielskiego „advances against royalties”, w którym firma działająca na rynku globalnym (wydawca) finansowała wytworzenie gry, płacąc deweloperowi gier zaliczki (advances) na poczet przyszłych zysków ze sprzedaży (royalties), jednocześnie uzyskując pełne prawa do tytułu i zazwyczaj przejmując kontrolę nad projektem zarówno w sferze organizacyjnej, jak i finansowej. Dawało to deweloperowi gier środki na bieżącą działalność i pewien udział w zyskach ze sprzedaży, ale pozbawiało praw do większych zysków i decydowania o przyszłości marki. Obecnie liczący się deweloperzy gier coraz częściej pozyskują kapitał ze źródeł nie związanych z branżą, aby nie ograniczać możliwości maksymalizowania własnych zysków ze sprzedaży, budować własność intelektualną - prawo do dowolnego dysponowania produktem oraz jego elementami w przyszłości - a także móc decydować o optymalnej dla dewelopera gier strategii sprzedaży.

Mając na uwadze przedmiotowe ryzyko, Emitent realizuje plany i strategie umożliwiające utrzymywanie i podnoszenie konkurencyjności w stosunku do innych podmiotów poprzez:

- zespoły produkcyjne - funkcjonują w stałej strukturze organizacyjnej od kilku lat, zebrane dotychczas doświadczenia i rozwinięte umiejętności pozwoliły na wytwarzanie produktów o najwyższej jakości, porównywalnych z tytułami produkowanymi przez najbardziej uznane światowe firmy z branży,
- pozyskiwanie i utrzymywanie kontaktów z wydawcami i dystrybutorami z całego świata - Emitent regularnie uczestniczy w branżowych imprezach o zasięgu międzynarodowym (udział w targach i spotkaniach branżowych), gdzie nawiązuje nowe kontakty i prowadzi rozmowy na temat potencjalnej współpracy z wydawcami i dystrybutorami oraz rozwoju branży i innych istotnych aspektów działalności na rynku gier,
- lokalizację biur produkcyjnych na południu Polski - koszty wytwarzania gier (w 90 proc. są to koszty pracownicze) są w Polsce o około 75 proc. niższe niż w krajach Europy Zachodniej i USA, gdzie funkcjonuje większość firm deweloperskich wytwarzających konkurencyjne produkty. Jednocześnie koszty produkcyjne w miastach, których zlokalizowane są biura Emitenta są około 25 proc. niższe niż w dużych miastach Polski (Warszawa, Kraków, Wrocław), gdzie znajdują się biura większości polskich deweloperów gier,
- stałą współpracę z uczelniami technicznymi i artystycznymi - pozwala to na selekcjonowanie i pozyskiwanie najlepszych specjalistów z dziedzin wymaganych w procesie tworzenia gier, a dzięki systemowi praktyk, stypendiów i staży studenckich współfinansowanych przez Unię Europejską możliwe jest także rozwijanie zespołu produkcyjnego bez ponoszenia znacznych kosztów,
- pozyskanie dodatkowego kapitału poprzez nowe emisje akcji - umożliwia to Emitentowi realizację projektów bez udziału inwestorów branżowych i tym samym umożliwia posiadanie znaczącego zasobu własności intelektualnych oraz uzyskiwanie wyższych zysków ze sprzedaży.

#### **1.2.7. Ryzyko związane z umowami licencyjnymi dotyczącymi technologii i platform wydawania gier**

Produkowanie i wydawanie gier narzuca konieczność korzystania z licznych zewnętrznych technologii (tzw. middleware), których przykładem są kompletne silniki (engine) do tworzenia gier (np. Unreal Engine czy CryEngine), sklep internetowy App Store dla gier na platformy firmy Apple lub cyfrowe narzędzia do dystrybucji gier (np. Steam dla komputerów PC bądź Xbox Live Arcade dla konsoli Xbox One). Uzyskanie dostępu do tych technologii i platform niemal zawsze jest związane z koniecznością uzyskania licencji na stworzenie lub wydanie projektu opartego o tę technologię. Niektóre technologie wymagają wniesienia opłaty licencyjnej, inne wymagają spełnienia określonych wymagań technicznych poprzez sam produkt. Głównym czynnikiem ryzyka związanym z funkcjonowaniem tych platform i narzędzi jest fakt zmieniających się wymogów odnośnie uzyskania stosownych licencji oraz konieczność uzyskiwania końcowej akceptacji produktów ze strony dysponentów niektórych technologii. Odnośnie wymagań co do uzyskiwania i odnawiania licencji, Emitent jest dobrze przygotowany do przechodzenia przez cykle akceptacji technologicznej, a równocześnie posiada ugruntowaną pozycję na rynku deweloperów gier, co jest warunkiem koniecznym w przypadku niektórych platform, których dysponenti ograniczają dostęp do technologii mało doświadczonym podmiotom lub firmom o mało stabilnej pozycji.

Ryzyko braku akceptacji ze strony producenta danej platformy lub technologii Emitent eliminuje poprzez dywersyfikację docelowych platform dystrybucji w taki sposób, że w każdym przypadku projekty wykonywane są równocześnie na kilka platform, z których przynajmniej jedna jest platformą otwartą (np. komputery PC). Oznacza to, że w przypadku opóźnień lub trudności związanych z procesem akceptacji przez dysponenta platformy zamkniętej (takiej jak np. Xbox Live Arcade) gra może równocześnie być dystrybuowana alternatywnymi kanałami dystrybucji, które nie nakładają na dewelopera ograniczeń technologicznych (np. sprzedaż wersji PC przez sklepy internetowe lub w klasycznej dystrybucji pudełkowej).

#### **1.2.8. Ryzyko związane z ekspansją na rynki zagraniczne**

Strategią Emitenta jest zdobywanie nowych, także zagranicznych, rynków zbytu dla produkowanych przez siebie gier. W związku z tym Emitent dąży do udoskonalania swojej oferty produktowej, m.in. poprzez rozpoczęcie produkcji własnych tytułów przystosowanych do sprzedaży online. Należy jednak uwzględnić ryzyko niepowodzenia tego przedsięwzięcia, które może być spowodowane np. brakiem lub niedostatecznym popytem w krajach docelowych, błędnym rozpoznaniem potrzeb potencjalnych klientów, niepełnym dostosowaniem produktów Emitenta do wymagań rynków zagranicznych, nieefektywną kampanią reklamową lub niespodziewanym pojawieniem się konkurencyjnej oferty. Wystąpienie takich zdarzeń może spowodować ograniczenie dynamiki rozwoju Emitenta, gorsze wyniki finansowe lub utratę części zainwestowanych środków. Emitent stara się ograniczyć to ryzyko poprzez szczegółowe i wnikliwe badanie rynku, potrzeb klientów i rzetelną ocenę szans rozwoju na rynkach zagranicznych.

#### **1.2.9. Ryzyko związane z dostawcami technologii**

Emitent tworzy większość swoich projektów bazując na gotowych rozwiązaniach technologicznych (systemy i aplikacje wspomagające tworzenie gier, tzw. middleware). Wykorzystanie danej technologii wymaga uzyskania stosownej licencji od jej twórców (zazwyczaj licencje uzyskuje się na określony produkt lub serię produktów). Oprócz konieczności monitorowania zmian na rynku i podążania za najkorzystniejszymi trendami oraz zmieniającym się zapotrzebowaniem w zakresie wyboru odpowiednich technologii, występuje tu ryzyko trudności negocjacyjnych lub problemów technicznych związanych z wadami poszczególnych rozwiązań, których nie da się wykryć we wczesnych stadiach produkcji gry. Emitent nawiązał kontakty z niemal wszystkimi liczącymi się producentami technologii do tworzenia gier i prowadzi rozmowy dotyczące wielu różnych technologii i projektów. Emitent planuje skupiać się na wąskiej grupie najbardziej sprawdzonych i uznanych rozwiązań (takich jak Unreal Engine lub Unity 3D), w przypadku których nie odnotowuje się znaczących problemów ze wsparciem technicznym ze strony dostawcy lub nieaktualnością poszczególnych narzędzi.

#### **1.2.10. Ryzyko związane z dywersyfikacją działalności**

Istotnym celem strategicznym Emitenta jest rozwój projektów autorskich, nie związanych z tytułami i markami podmiotów trzecich. Dzięki produkcji własnych gier, Emitent będzie mógł sprzedawać na całym świecie produkty, do których będzie posiadał wyłączne i nieograniczone prawa majątkowe. Istnieje jednak ryzyko, że dywersyfikacja działalności poprzez wprowadzenie na rynek własnych produktów może nie przynieść oczekiwanego popytu ze strony odbiorców. Jeżeli zmiany nie przyniosą spodziewanych korzyści, a Emitent ograniczy dotychczasową działalność - wykonywanie prac na zlecenie osób trzecich (wydawców, deweloperów) - będącą w chwili obecnej podstawowym źródłem jego przychodów, może dojść do znacznego obniżenia wyników finansowych Emitenta, co z kolei może wpłynąć na aktywność Emitenta w pozostałych obszarach jej działalności. Ponadto istnieje ryzyko, iż długotrwały proces wytworzenia gry przy ograniczeniu działalności dotyczącej projektów realizowanych na zamówienie spowoduje okresowe obniżenie przychodów ze sprzedaży oraz spowoduje okresowe problemy z płynnością finansową. Celem uniknięcia tego ryzyka Emitent będzie starał się dostosowywać swoje produkty do bieżących potrzeb konsumentów nieustannie doskonaląc je technologicznie oraz oferując je za przystępną cenę.

#### **1.2.11. Ryzyko związane z naruszeniem praw własności intelektualnej**

W związku z prowadzoną przez Emitenta działalnością istnieje ryzyko, iż osoby trzecie mogą być w posiadaniu określonych praw własności intelektualnej do rozwiązań wykorzystywanych przez Emitenta. Emitent w swojej działalności zmierza do uniknięcia sytuacji, w której naruszałby - poprzez wprowadzanie do sprzedaży określonych produktów - prawa własności intelektualnej przysługujące podmiotom trzecim. Nie można jednak wykluczyć, iż w przyszłości w stosunku do nowych produktów mogą pojawić się zarzuty dotyczące naruszenia praw własności intelektualnej podmiotów trzecich. W związku z tym istnieje ewentualne ryzyko zapłaty kar i odszkodowań na rzecz takiego podmiotu, co mogłoby negatywnie odbić się na sytuacji finansowej Emitenta.

#### **1.2.12. Ryzyko wysokości przychodów z ukończonych gier/projektów**

Produkowana gra nie posiada wartości rynkowej możliwej do oceny w sposób obiektywny przed jej wydaniem i zaoferowaniem klientom. Możliwe są jedynie oszacowania biorące pod uwagę krąg potencjalnych odbiorców docelowych, jakość produktu, świadomość marki, zasięg dystrybucji i marketingu i inne elementy przyjęte jako założenia projektu. Na wysokość sprzedaży, a tym samym przychodów trafiających do producenta, może wpływać szereg trudnych do przewidzenia czynników takich jak niezapowiedziane pojawienie się konkurencyjnych produktów, zmiana zainteresowania rynku daną tematyką, zwiększające się wymagania odbiorców odnośnie jakości produktu, bądź zmieniająca się kondycja finansowa społeczeństwa.



Emitent realizuje szereg działań minimalizujących te czynniki ryzyka:

- ryzyko konkurencyjności innych produktów ograniczane jest poprzez badania rynku i realizowanie projektów, na które istnieje wyraźne zapotrzebowanie rynkowe, a jednocześnie co do których nie jest prognozowane nasycenie rynku w momencie premiery danego produktu. Jednocześnie wysoka jakość produktów Emitenta pozwala pozycjonować je w tych segmentach rynku, w których nie funkcjonują mniej doświadczone i słabsze podmioty,
- w celu uniknięcia braku zainteresowania rynku grami sezonowymi, Emitent realizuje projekty o ugruntowanej i popularnej tematyce, na które przewiduje się wyłącznie wzrost zainteresowania klienta w następnych latach,
- wysoka jakość produktów Emitenta jest zapewniana przez doświadczone zespoły produkcyjne, efektywne struktury organizacyjne, bogate know-how i dostęp do najnowszych technologii,
- aby uniknąć ryzyka spadku zainteresowania produktami Emitenta związanego z możliwym pogorszeniem się sytuacji gospodarczej na rynkach docelowych, planowane jest sprzedawanie produktów po konkurencyjnych cenach, co możliwe jest dzięki wysokiej efektywności kosztowej wynikającej z lokalizacji biur produkcyjnych w Polsce. Wytworzenie gry w Polsce możliwe jest przy kilkukrotnie niższych kosztach niż w krajach Europy Zachodniej i USA, gdzie powstaje większość konkurencyjnych produktów. Pozwala to uzyskać zadowalające wpływy pomimo obniżenia ceny jednostkowej produktu lub pomimo sprzedaży mniejszej liczby kopii niż w przypadku projektów o wyższych kosztach wytworzenia.

#### **1.2.13. Ryzyko niepowodzenia strategii rozwoju Emitenta (ryzyko nieosiągnięcia celów strategicznych)**

Z uwagi na fakt, iż Emitent działa na rynku, który jest w dużym stopniu obciążony ryzykiem zmienności i nieprzewidywalności, Emitent narażony jest na ryzyko związane z nietrafnością przyjętych założeń strategicznych, dotyczących m.in. rozwijanych usług i produktów oraz przyszłego zapotrzebowania na nie ze strony klientów. Powyższe wpływa także na ryzyko niezrealizowania możliwych do osiągnięcia przychodów i wyników finansowych.

#### **1.2.14. Ryzyko realizowanych kontraktów**

W ramach prowadzonej działalności, Emitent realizuje także projekty gier na zamówienie osób trzecich. Niedotrzymanie określonych warunków zawartej umowy może spowodować m.in. odstąpienie klienta od kontraktu czy też zgłoszenie przez niego ewentualnych reklamacji i roszczeń finansowych. Wystąpienie takich zdarzeń może wywrzeć negatywny wpływ na sytuację i wynik finansowy Emitenta. Jednakże Emitent stara się podejmować wszelkie działania zabezpieczające warunki umowy i dąży do zachowania jak najlepszej współpracy z podmiotami zlecającymi produkcję gier, co w rezultacie pozwoli Emitentowi na podjęcie wszelkich czynności związanych z realizacją zawartej umowy.

#### **1.2.15. Ryzyko walutowe**

Emitent wskazuje, iż w ramach wykonywanej działalności, część przychodów Emitenta związana z realizacją projektów gier na zlecenie osób trzecich, jest rozliczana w walutach obcych (głównie euro i dolar amerykański). Równocześnie większość kosztów ponoszona jest w Polsce i rozliczana w walucie krajowej PLN. Taka sytuacja powoduje narażenie Emitenta na zmienność przychodów z tytułu wahań kursów walut obcych wobec złotego. Opisane powyżej okoliczności mogą mieć istotny negatywny wpływ na osiągane wyniki i sytuację finansową Emitenta.

Celem ograniczenia opisanego powyżej ryzyka Emitent, na bieżąco monitoruje wahania kursów walut obcych oraz kurs PLN. W sytuacji znacznych wahań kursu walut Emitent rozważa możliwość stosowania strategii zabezpieczającej przed nadmiernymi wahaniami cen waluty obcej.

#### **1.2.16. Ryzyko związane z brakiem pełnej stabilności sytuacji finansowej Emitenta**

W nawiązaniu do aktualnej sytuacji finansowej Emitenta, Zarząd Spółki wskazuje, iż poziom jednego ze wskaźników ekonomiczno-finansowych Emitenta, tj. wskaźników rentowności przyjmuje wartości ujemne. Spowodowane jest to tym, że Emitent w okresie od 2016 roku do końca III kwartału 2018 roku i w I kwartale 2019 notował stratę netto. Strata ta była wynikiem prowadzonych intensywnych prac nad produkcją lub kontynuacją trzech projektów - nowej gry w świecie Czarnobyła, World War 3 oraz Chernobyl VR Projekt, a także wynikiem kontynuacji prac nad projektami, na które Emitent pozyskał dotacje. Wyjątkiem był IV kwartał 2018 roku, w którym Emitent dzięki wysokim przychodom ze sprzedaży gry World War 3 osiągnął zysk netto.

W ocenie Zarządu Emitenta, mając powyższe na uwadze oraz przy uwzględnieniu pozostałych wskaźników ekonomiczno-finansowych osiąganych przez Emitenta, tj. w szczególności płynności finansowej, aktualna sytuacja Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego, nie upoważnia do ekspozycji poważnego

zagrożenia dla kontynuacji jego działalności. Jednakże biorąc pod uwagę poprzednie lata działalności Emitenta, w których wskaźniki rentowności odbiegały od przyjętych bezpiecznych norm, jak również ewentualne pogorszenie sytuacji w branży gier komputerowych może skutkować zwiększeniem odchylenia się wskaźników rentowności, płynności finansowej czy też struktury finansowania aktywów i dźwigni finansowej od bezpiecznych poziomów. W celu minimalizacji przedmiotowego ryzyka związanego z brakiem pełnej stabilności sytuacji finansowej Emitenta, Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje poziom przedmiotowych wskaźników. Dodatkowo Zarząd Emitenta podkreśla, że na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego jest w pełni zdolny do kontynuowania działalności w niezmienionym zakresie.

### **1.3. Czynniki ryzyka związane ze specyfiką obligacji i Ofertą Publiczną i obrotem obligacjami na rynku zorganizowanym**

#### **1.3.1. Adekwatność inwestycji w Obligacje komercyjne do potrzeb i wiedzy Inwestora**

Każdy potencjalny inwestor rozważający inwestycję w Obligacje powinien oszacować czy inwestycja w Obligacje jest dla niego odpowiednią inwestycją w danych dla niego okolicznościach. W szczególności, każdy inwestor powinien:

- posiadać wystarczającą wiedzę i doświadczenie do dokonania właściwej oceny Obligacji oraz korzyści i ryzyka związanego z inwestowaniem w Obligacje;
- posiadać dostęp do, oraz znajomość odpowiednich narzędzi analitycznych umożliwiających dokonanie oceny, w kontekście jego szczególnej sytuacji finansowej, inwestycji w Obligacje oraz wpływu inwestycji w Obligacje na jego ogólny portfel inwestycyjny;
- posiadać wystarczające zasoby finansowe oraz płynność dla poniesienia wszelkich rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w Obligacje;
- w pełni rozumieć warunki emisji Obligacji oraz posiadać znajomość rynków finansowych; oraz
- posiadać umiejętność oceny (indywidualnie lub przy pomocy doradcy finansowego) ewentualnych scenariuszy rozwoju gospodarczego, poziomu stóp procentowych i inflacji oraz innych czynników, które mogą wpłynąć na inwestycje oraz zdolność do ponoszenia różnego rodzaju ryzyk.

Dodatkowo, działalność inwestycyjna realizowana przez osoby, które potencjalnie dokonają inwestycji w Obligacje, podlega przepisom regulującym inwestycje lub ocenie albo regulacjom przyjętym przez określone organy. Każda osoba rozważająca inwestycję w Obligacje powinna skonsultować się ze swoimi doradcami prawnymi w celu ustalenia czy oraz w jakim zakresie:

- Obligacje stanowią dla niej inwestycję zgodną z prawem;
- Obligacje mogą być wykorzystywane jako zabezpieczenie różnego rodzaju zadłużenia; oraz
- obowiązują inne ograniczenia w zakresie nabycia lub zastawiania Obligacji przez taką osobę.

Instytucje finansowe powinny sprawdzić stosowne przepisy w celu ustalenia, jaka jest właściwa klasyfikacja Obligacji z punktu widzenia zarządzania ryzyka.

#### **1.3.3. Ryzyko sankcji w związku z Ofertą Publiczną i akcją promocyjną**

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną lub subskrypcją dokonywaną na podstawie tej oferty przez Emitenta, lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie i subskrypcji albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF, z zastrzeżeniem art. 19, może:

- 1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej lub subskrypcji albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
- 2) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej lub subskrypcji albo dalszego jej prowadzenia, lub
- 3) opublikować, na koszt Emitenta informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, lub subskrypcją.

W związku z jedną ofertą publiczną lub subskrypcją, KNF może zastosować wskazane powyżej środki wielokrotnie.

W przypadku niewykonania nakazu, o którym mowa w pkt 1 albo naruszenia zakazu wskazanego w pkt 2 KNF może - na podstawie art. 96 ust. 1b Ustawy o Ofercie - nałożyć karę pieniężną w wysokości do 5.000.000 zł.

Art. 18. Ustawy o Ofercie upoważnia KNF do zastosowania środków, o których mowa w art. 16 także w przypadku gdy:

- 1) oferta publiczna lub subskrypcja papierów wartościowych dokonywana na podstawie tej oferty, w znaczący sposób naruszałaby interesy inwestorów,
- 2) istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego Emitenta,
- 3) działalność Emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych Emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości Emitenta, lub
- 4) status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Niezwłocznie po wydaniu decyzji o zastosowaniu środków, o których mowa w art. 16 i 18 Ustawy o Ofercie komunikat o ich zastosowaniu zamieszcza się - zgodnie z art. 18a ust. 3. - na stronie internetowej KNF.

Sankcje administracyjne grożą też w związku z prowadzeniem akcji promocyjnej oferty publicznej. W szczególności w przypadku, gdy Emitent prowadzi akcję promocyjną z naruszeniem przepisów o zasadach prowadzenia takiej akcji zawartych w art. 53 ust. 3 - 7 Ustawy o Ofercie, KNF może:

- 1) nakazać wstrzymanie rozpoczęcia akcji promocyjnej lub przerwanie jej prowadzenia na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, w celu usunięcia wskazanych nieprawidłowości lub
- 2) zakazać prowadzenia akcji promocyjnej, w szczególności w przypadku gdy Emitent uchyla się od usunięcia wskazanych przez KNF nieprawidłowości w terminie 10 dni lub treść materiałów promocyjnych lub reklamowych narusza przepisy prawa, lub
- 3) opublikować - na koszt Emitenta - informację o niezgodnym z prawem prowadzeniu akcji promocyjnej, wskazując naruszenia prawa

oraz nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł.

W związku z udostępnianiem określonych informacji KNF może wielokrotnie zastosować środek przewidziany w pkt 2 i 3 powyżej.

W przypadku niewykonania nakazu, o którym mowa w pkt 1 albo naruszenia zakazu wskazanego w pkt 2 KNF może - na podstawie art. 96 ust. 1b Ustawy o Ofercie - nałożyć karę pieniężną w wysokości do 5.000.000 zł.

#### **1.3.4. Ryzyko związane z niewłaściwym wypełnieniem oraz nieopłaceniem zapisu na Obligacje**

Emitent pragnie podkreślić, że wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi Inwestor. Zapis pomijający jakikolwiek z wymaganych elementów może zostać uznany za nieważny. Nieopłacenie zapisu na Obligacje w terminie określonym w Dokumencie Informacyjnym powoduje nieważność złożonego zapisu. Wpłata na mniejszą liczbę Obligacji niż wskazana w zapisie (lecz nie mniejsza niż na 5 sztuk) nie oznacza nieważności zapisu, a powoduje, że będzie on traktowany jak złożony na liczbę Obligacji mającą pokrycie we wpłaconej kwocie (z uwzględnieniem zasady nieprzydzielania ułamkowych części Obligacji).

#### **1.3.5. Ryzyko związane z wydłużeniem czasu przyjmowania zapisów**

Zgodnie z zapisami niniejszego Dokumentu Informacyjnego, Zarząd Emitenta zastrzega sobie prawo do zmiany terminów Oferty Publicznej, w tym wydłużenia terminu przyjmowania zapisów na Obligacje. W takim przypadku, zostanie podana do publicznej wiadomości, w sposób, w jaki został opublikowany Dokument Informacyjny, stosowna informacja w formie aneksu do Dokumentu Informacyjnego. Wydłużenie terminu przyjmowania zapisów na oferowane Obligacje może spowodować zamrożenie na pewien okres środków finansowych wniesionych przez Inwestorów w formie dokonanych wpłat na Obligacje.

#### **1.3.6. Ryzyko związane z redukcją zapisów**

Jeżeli łączna liczba Obligacji objętych złożonymi zapisami, opłaconymi i przyjętymi do przydziału zgodnie z przyjętymi zasadami wyniesie więcej niż liczba Obligacji oferowanych, zapisy Inwestorów będą podlegać proporcjonalnej redukcji, zgodnie z zasadami przedstawionymi w pkt 3.3.6 niniejszego Dokumentu, co nie uprawnia Inwestora, któremu przydzielono mniej Obligacji albo nie przydzielono ich wcale, do wysuwania względem Emitenta jakichkolwiek roszczeń.

#### **1.3.7. Ryzyko niedotrzymania zobowiązań**

Nie można wykluczyć ryzyka nie wywiązania się przez Emitenta ze swoich zobowiązań wobec Obligatariuszy. W przypadku, gdy Emitent nie wypełni w całości lub w części zobowiązań wynikających z Obligacji, podlegają one przedterminowemu wykupowi na żądanie Obligatariusza. Nie można jednak zagwarantować, że Emitent zadośćuczyni takiemu żądaniu. W przypadku uchylania się przez Emitenta od zobowiązań wynikających z Obligacji, Administrator Zabezpieczeń podejmie działania egzekucyjne, zmierzające do zaspokojenia wierzytelności Obligatariuszy. Obligatariusze mogą więc otrzymać swoje należności wynikające z Obligacji z opóźnieniem. Może też jednak dojść do sytuacji, w której Obligatariusze nie otrzymają należnych im środków w pełnej wysokości albo nie otrzymają ich wcale.

#### **1.3.8. Ryzyko związane z przedmiotem zabezpieczenia**

Wartość przedmiotu zabezpieczenia związana jest z wartością rynkową gry komputerowej Emitenta pod tytułem „World War 3”. Zgodnie z przygotowanym przez niezależny od Emitenta podmiot raportem z wyceny gry, jej rynkowa wartość godziwa, oszacowana na dzień 31 grudnia 2018 r. wynosi 14.112.000,00 zł. Należy jednak mieć na uwadze, że w przypadku nie ziszczenia się przyjętych w wycenie założeń, co do terminów ukończenia dalszych etapów jej produkcji i wersji, w tym przeznaczonej na konsole, a także założeń, co do spodziewanych wolumenów sprzedaży gry, jej wartość rynkowa może okazać się niższa. Dodatkowo, jakkolwiek oszacowana wartość gry odzwierciedla, zgodnie z treścią raportu, fakt ograniczonej płynności aktywów na rynku, nie można wykluczyć, że w przypadku ewentualnej wymuszonej sprzedaży praw do gry w sytuacji braku realizacji przez Emitenta świadczeń z Obligacji, uzyskana stąd kwota będzie niższa, niż wskazana w wycenie. Istnieje więc ryzyko, że Obligatariusze otrzymają swoje należności wynikające z Obligacji z opóźnieniem lub też nie otrzymają ich w pełnej wysokości, albo wcale.

## **2. OSOBY ODPOWIEDZIALNE ZA INFORMACJE ZAWARTE W DOKUMENCIE INFORMACYJNYM**

### **2.1. Wskazanie wszystkich osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w Dokumencie Informacyjnym**

Za prawdziwość, rzetelność i kompletność informacji zamieszczonych w Dokumencie Informacyjnym odpowiedzialni są:

1. Emitent - The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach. Emitent ponosi odpowiedzialność za wszystkie informacje zamieszczone w Dokumencie Informacyjnym.
2. Oferujący – Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie. Oferujący ponosi odpowiedzialność za informacje o Ofercie Publicznej, zawarte w Rozdziale 3 Dokumentu Informacyjnego „Dane o Emisji”.

### **2.2. Oświadczenia osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Dokumencie Informacyjnym**

#### **2.2.1. Oświadczenie Emitenta**

Działając w imieniu The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach niniejszym oświadczam, że według mojej najlepszej wiedzy i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w niniejszym Dokumencie Informacyjnym są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Dokumencie Informacyjnym nie pominięto żadnych faktów co mogłyby wpływać na jej znaczenie.

---

Robert Siejka - Prezes Zarządu

Gliwice, dnia 04 czerwca 2019 roku

#### **2.2.2. Oświadczenie Oferującego**

Działając w imieniu Prosper Capital Domu Maklerskiego S.A. z siedzibą w Warszawie, oświadczamy, że zgodnie z najlepszą wiedzą Prosper Capital Domu Maklerskiego S.A. i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Dokumentu Informacyjnego, za które Prosper Capital Dom Maklerski S.A. ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że informacje zawarte w tych częściach nie pomijają niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

---

Andrzej Przewoźnik - Prezes Zarządu

Warszawa, dnia 04 czerwca 2019 roku

---

Łukasz Dybek – Wiceprezes Zarządu

### 3. DANE O EMISJI

#### 3.1. Przedmiot oferty

Przedmiotem Oferty Publicznej są Obligacje Serii L - obligacje na okaziciela, o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, w łącznej liczbie 4.200 sztuk, o łącznej wartości nominalnej 4.200.000,00 zł. Emisja dochodzi do skutku pod warunkiem subskrybowania i przydzielenia co najmniej 1.000 sztuk Obligacji.

#### 3.2. Podstawa prawna emisji Obligacji

Organem uprawnionym do podjęcia decyzji o emisji Obligacji jest Zarząd, który w dniu 3 czerwca 2019 r. podjął uchwałę o następującej treści:

**Uchwała Nr 01/06/2019**  
Zarządu The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach  
z dnia 03 czerwca 2019 roku  
w sprawie emisji obligacji Serii L

##### § 1.

Zarząd The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach („Spółka” lub „Emitent”), działając na podstawie art. 2 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („Ustawa o obligacjach”) oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie”), niniejszym postanawia o emisji do 4.200 obligacji Serii L na okaziciela o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda („Obligacje Serii L”).

##### § 2.

Wykup Obligacji Serii L nastąpi w dniu 27 czerwca 2021 roku. W tym dniu Spółka wypłaci każdemu posiadaczowi Obligacji Serii L zwanemu dalej „Obligatariuszem”, kwotę równą wartości nominalnej Obligacji Serii L.

##### § 3.

1. Obligacje będą oprocentowane w wysokości 7,25% w skali roku.
2. Cena Emisyjna jednej obligacji będzie równa 1.000,00 (słownie: jeden tysiąc) złotych.
3. Obligacje Serii L nie będą miały formy dokumentu i będą zapisane w ewidencji prowadzonej przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie.

##### § 4.

1. Proponowanie nabycia Obligacji Serii L zostanie dokonane w trybie oferty publicznej, zgodnie z art. 33 ust. 1 Ustawy o Obligacjach oraz art. 7 ust. 8a Ustawy o Ofercie.
2. Oferującym Obligacje Serii L będzie Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie.

##### § 5.

1. Obligacje Serii L będą zabezpieczone zgodnie z postanowieniami zawartymi w „Warunkach Emisji Obligacji Serii L The Farm 51 Group S.A.”, które stanowią załącznik do niniejszej Uchwały.
2. Obligacje Serii L będą wydawane przed ustanowieniem zabezpieczeń, o których mowa powyżej.

§ 6.

1. Przydział Obligacji nastąpi w dniu 27 czerwca 2019 roku (Dzień Przydziału).
2. Emisja Obligacji Serii L dojdzie do skutku, jeżeli objęte zostaną Obligacje Serii L o łącznej wartości nominalnej 1.000.000,00 zł.
3. Emitent może skrócić lub przedłużyć termin przyjmowania Zapisów na Obligacje Serii L.
4. Warunki Emisji Obligacji Serii L regulujące prawa i obowiązki Emitenta i Obligatariuszy stanowią Załącznik do niniejszej Uchwały.

§ 7.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia

### **3.3. Określenie zasad subskrypcji Obligacji**

#### **3.3.1. Osoby, do których kierowana jest Oferta**

Oferta Publiczna kierowana jest do:

- 1) osób fizycznych,
- 2) osób prawnych,
- 3) jednostek organizacyjnych nie będących osobami prawnymi, zarówno rezydentów jak i nierezydentów w rozumieniu przepisów Prawa Dewizowego.

Oferta Publiczna prowadzona jest wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Każdy Inwestor, w szczególności zamieszkały bądź mający siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, powinien zapoznać się z przepisami prawa Rzeczypospolitej Polskiej, w szczególności ograniczeniom obrotu dewizowego wynikającym z Prawa Dewizowego oraz z przepisami prawa jakiegokolwiek innego państwa, pod którego jurysdykcją może się znajdować, aby sprawdzić czy podejmując czynności związane z nabyciem Obligacji nie narusza przepisów prawa.

Materiały nie podlegają ani nie są przeznaczone do rozpowszechniania, ogłaszania, dystrybucji poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, a w szczególności nie mogą być pośrednio ani bezpośrednio, w całości ani w części rozpowszechniane w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej, Kanadzie, Japonii, Australii, ani w żadnej jurysdykcji, w której stanowiłoby to naruszenie właściwych przepisów prawa lub wymagałoby rejestracji, zgłoszenia lub uzyskania zezwolenia.

W świetle ograniczeń prawnych, osoby zdefiniowane jako „US Person”, zgodnie z definicją wskazaną w Regulacji S, wydanej na podstawie amerykańskiej ustawy o papierach wartościowych z 1933r. z późniejszymi zmianami (US Securities Act 1933) ani osoby działających w imieniu lub na rzecz osób zdefiniowanych jako „US Person” nie są uprawnione do nabycia Obligacji.

Poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej niniejszy Dokument Informacyjny nie może być traktowane jako propozycja, oferta lub zaproszenie do nabycia obligacji ani jako zamiar pozyskania ofert kupna obligacji w jakiegokolwiek innej jurysdykcji w której podjęcie takich działań byłoby niezgodne z obowiązującymi regulacjami.

Zamieszczone na tej stronie informacje i dokumenty nie są przeznaczone do publikacji lub dystrybucji poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej. Dokument Informacyjny ani obligacje nim objęte nie były przedmiotem rejestracji, zatwierdzenia ani notyfikacji w jakimkolwiek państwie - w szczególności w Stanach Zjednoczonych Ameryki.

#### **3.3.2. Terminy otwarcia i zamknięcia Oferty Publicznej**

Oferta Publiczna rozpocznie się z chwilą rozpoczęcia udostępnienia do publicznej wiadomości Dokumentu Informacyjnego. Poszczególne czynności związane z Ofertą Publiczną będą wykonywane we wskazanych poniżej terminach:

CZYNNOŚĆ	TERMIN
Publikacja Dokumentu Informacyjnego	04 czerwca 2019 r.
Przyjmowanie Zapisów na Obligacje	04 czerwca – 26 czerwca 2019 r.
Przydział Obligacji	27 czerwca 2019 r.

Terminy Oferty Obligacji mogą ulec zmianie.

W przypadku przedłużenia któregoś z powyższych terminów, przekazanie informacji nastąpi nie później niż w dniu upływu pierwotnego terminu. W przypadku przesunięcia któregoś z tych terminów na późniejszy okres, przekazanie informacji nastąpi nie później niż w dniu rozpoczęcia biegu pierwotnego terminu. W przypadku skrócenia któregoś z tych terminów lub przełożenia go na okres wcześniejszy, stosowna informacja zostanie przekazana niezwłocznie po podjęciu takiej decyzji, nie później niż w dniu tego wcześniejszego terminu. Przedłużenie terminu przyjmowania zapisów może nastąpić wyłącznie w terminie ważności Dokumentu Informacyjnego.

Informacja o zmianie terminów przekazana zostanie w formie aneksu do Dokumentu Informacyjnego podanego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Dokument Informacyjny, czyli na stronie internetowej Spółki [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl). Wyjątkiem od zasady przekazania informacji o zmianie terminu w formie aneksu jest wcześniejsze zakończenie przyjmowania zapisów i wcześniejszy przydział Obligacji związane z subskrybowaniem większej liczby Obligacji, niż oferowana, która to informacja zostanie przekazana w formie komunikatu aktualizującego

### 3.3.3. Zasady, miejsca i terminy składania zapisów oraz termin związania zapisem

Na podstawie niniejszego Dokumentu Informacyjnego oferuje się 4.200 Obligacji zwykłych na okaziciela serii L The Farm 51 Group S.A. o wartości nominalnej i cenie emisyjnej równej 1.000 zł każda. Oferta Publiczna dojdzie do skutku w przypadku subskrybowania i należytego opłacenia co najmniej 1.000 Obligacji.

Podmiotem Oferującym Obligacje jest Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

Oferowanie odbywa się wyłącznie na warunkach i zgodnie z zasadami określonymi w niniejszym Dokumencie Informacyjnym, który jest jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o Ofercie oraz Emitencie. Oferta Publiczna w rozumieniu art. 3 ust. 1 Ustawy o Ofercie jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej niniejszy Dokument Informacyjny nie może być traktowany jako rekomendacja, propozycja lub oferta nabycia Obligacji. Ani niniejszy Dokument Informacyjny, ani papiery wartościowe nim objęte nie były przedmiotem zatwierdzenia, rejestracji lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie poza Rzeczypospolitą Polską. Papiery wartościowe objęte niniejszym Dokumentem Informacyjnym nie mogą być oferowane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, chyba że w danym państwie taka oferta mogłaby zostać przeprowadzona zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymagań prawnych. Każdy Inwestor zamieszkały lub mający siedzibę poza Rzeczypospolitą Polską, który zamierza uczestniczyć w Ofercie, powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami obowiązującymi w innych państwach, które mogą mieć do niego zastosowanie w tym zakresie.

#### Koszty zapisu

W związku ze złożeniem zapisów Inwestorzy nie będą ponosić dodatkowych kosztów, za wyjątkiem ewentualnych kosztów wynikających ze złożenia zapisu drogą korespondencyjną.

#### Zapisy

Zapis na Obligacje może zostać złożony jedynie przez osobę, która zawarła z Oferującym umowę świadczenia usług maklerskich polegających na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia instrumentów finansowych. W przypadku, gdy osoba zainteresowana nabyciem Obligacji nie ma zawartej takiej umowy, powinna ona skontaktować się z Oferującym w celu uzyskania wyjaśnień, co do trybu i zasad jej podpisania. Zapis na Obligacje może być złożony po dostarczeniu Oferującemu podpisanej umowy wraz z kompletem dokumentów oraz po podpisaniu jej przez Oferującego. Wymagane jest również, z wyłączeniem sytuacji, gdy Inwestor doręcza dokumenty Oferującemu osobiście, dołączenie do tych dokumentów kopii dowodu tożsamości i kopii dodatkowego dokumentu poświadczającego tożsamość. Ich brak spowoduje, że umowa nie będzie mogła zostać zawarta.

Pojedynczy zapis na Obligacje złożony przez Inwestora nie może obejmować mniej niż 5 obligacji i więcej niż łączna liczba Obligacji przewidzianych w Ofercie Publicznej. Pojedynczy zapis na mniej niż 5 obligacji będzie uważany za nieważny. Zapis opiewający na większą liczbę Obligacji niż liczba Obligacji oferowanych w Ofercie Publicznej będzie traktowany jak zapis na łączną liczbę Obligacji oferowanych w Ofercie Publicznej. Inwestor może złożyć wielokrotne zapisy na Obligacje, przy czym łączna liczba Obligacji określona w zapisach złożonych przez jednego Inwestora, nie



może być większa niż liczba oferowanych Obligacji. Przy zachowaniu tej zasady wielokrotne zapisy składane przez Inwestora będą przy przydziale Obligacji traktowane jak jeden zapis.

Zapisy na Obligacje mogą być składane w formie papierowej albo elektronicznej.

Zapisy na Obligacje Inwestorzy powinni składać na formularzu zapisu, który stanowi Załącznik nr 2 do Dokumentu Informacyjnego.

Zapisy na Obligacje składane w formie papierowej przyjmowane będą w siedzibie Oferującego przy ul. Waryńskiego 3A, 00 – 645 Warszawa lub w innym miejscu uzgodnionym z Oferującym. Składając zapis na Obligacje Inwestor okazuje pracownikowi Oferującego dokument tożsamości. Możliwe jest również składanie zapisów korespondencyjnie – pocztą lub kurierem – na adres Oferującego przy ul. Waryńskiego 3A, 00 – 645 Warszawa. W przypadku składania zapisu drogą korespondencyjną oryginał dokumentu zapisu musi zostać dostarczony na adres Oferującego najpóźniej do godz. 17.00 ostatniego dnia przewidzianego na składanie zapisów.

Składanie zapisów w postaci elektronicznej następuje poprzez wysłanie na adres e-mail: [maklerzy@pcdm.pl](mailto:maklerzy@pcdm.pl) zawierającego skan podpisanego dokumentu zapisu do godz. 24:00 ostatniego dnia przewidzianego na składanie zapisów.

W przypadku zapisów składanych korespondencyjnie albo kanałem elektronicznym, wymagane jest również dołączenie do nich kopii dowodu tożsamości i kopii dodatkowego dokumentu poświadczającego tożsamość (zawierającego PESEL lub/i zdjęcie). Ich brak spowoduje, że zapis taki nie zostanie uznany za złożony.

Dopuszczalne jest składanie zapisów za pośrednictwem właściwie umocowanego pełnomocnika. Pełnomocnictwo wymaga zachowania formy pisemnej pod rygorem nieważności. W przypadku Inwestora, który nie zawarł wcześniej z Oferującym umowy świadczenia usług maklerskich polegających na przyjmowaniu i przekazywaniu zleceń nabycia instrumentów finansowych, a umowa taka jest zawierana przez pełnomocnika, Inwestor musi osobiście wypełnić formularz identyfikacji klienta. Formularz ten musi zostać przedstawiony przez pełnomocnika wraz z dokumentem pełnomocnictwa. Oryginał pełnomocnictwa powinien zostać przekazany Oferującemu najpóźniej wraz ze złożeniem zapisu. Składając zapis na Obligacje pełnomocnik okazuje pracownikowi Oferującego dokument tożsamości. W przypadku składania zapisu drogą korespondencyjną oryginał pełnomocnictwa powinien zostać dostarczony na adres Oferującego najpóźniej do godz. 17:00 ostatniego dnia przewidzianego na składanie zapisów. Wymagane jest również dołączenie do niego kopii dowodu tożsamości i kopii dokumentu poświadczającego tożsamość zarówno mocodawcy, jak i pełnomocnika. Ich brak spowoduje, że zapis taki nie zostanie uznany za złożony.

Zapisy składane przez towarzystwo funduszy inwestycyjnych w imieniu własnym odrębnie na rzecz poszczególnych, zarządzanych przez towarzystwo funduszy, stanowią w rozumieniu niniejszego Dokumentu Informacyjnego zapisy odrębnych Inwestorów.

Zarządzający pakietem papierów wartościowych na zlecenie powinien złożyć jeden zapis zbiorczy na rzecz poszczególnych klientów, dołączając do zapisu listę Inwestorów zawierającą w odniesieniu do każdego z Inwestorów informacje określone odpowiednio w formularzu zapisu na Obligacje.

Zapis, które nie zawiera wszystkich danych zawartych w formularzu jest nieważny. Dodatkowe postanowienia nieprzewidziane w formularzu nie wywołują skutków prawnych.

Zapis na Obligacje dokonany pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu jest nieważny.

Zapis jest nieodwołalny za wyjątkiem przypadków opisanych w niniejszym Dokumencie Informacyjnym w ustępie poniżej.

W przypadku, gdy po rozpoczęciu subskrypcji Obligacji, a przed dokonaniem ich przydziału zostanie udostępniony do publicznej wiadomości aneks do Dokumentu Informacyjnego, Inwestor, który złożył zapis przed opublikowaniem aneksu może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone Oferującemu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia opublikowania aneksu do Dokumentu Informacyjnego.

Subskrybent będzie związany złożonym zapisem do dnia przydziału Obligacji lub do czasu złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutku złożonego zapisu na Obligacje, lub do dnia ogłoszenia informacji o niedojściu oferty publicznej Obligacji do skutku.

W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu inwestorów potencjalni inwestorzy powinni skontaktować się z Oferującym.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Obligacje ponosi Inwestor.

### **3.3.4. Zasady, miejsca i terminy dokonywania wpłat oraz skutków prawnych niedokonania wpłaty w oznaczonym terminie lub wniesienia wpłaty niepełnej**

Warunkiem skutecznego złożenia zapisu jest opłacenie Obligacji w kwocie równej iloczynowi liczby Obligacji wskazanej w zapisie i ceny emisyjnej Obligacji.

Wpłata na Obligacje powinna zostać dokonana w złotych polskich na rachunek Prosper Capital Domu Maklerskiego o numerze:

**20 1020 1026 0000 1002 0197 1514**

Wpłata na Obligacje powinna zostać uiszczona w pełnej wysokości w taki sposób, aby środki na nabycie Obligacji zostały zaksięgowane na rachunku bankowym Oferującego najpóźniej do końca ostatniego dnia przyjmowania zapisów na Obligacje (data uznania rachunku Oferującego), pod rygorem uznania zapisu za nieważny i nie uwzględniania go przy przydziale Obligacji.

Tytuł wpłaty powinien zawierać:

1. numer PESEL (REGON lub inny numer identyfikacyjny),
2. imię i nazwisko (nazwę firmy osoby prawnej) Inwestora,
3. adnotację „Wpłata na obligacje The Farm 51 Group S.A.”

W przypadku, gdy wpłata na Obligacje następuje z innego rachunku, niż rachunek Inwestora, w tytule przelewu należy wskazać dodatkowo imię i nazwisko (nazwę firmy osoby prawnej) Inwestora. Zwraca się uwagę Inwestorów, iż ponoszą oni wyłączną odpowiedzialność z tytułu pełnego i terminowego wniesienia wpłat na Obligacje.

Wpłata na mniejszą liczbę Obligacji niż wskazana w zapisie (lecz nie mniejszą niż na 5 sztuk) nie oznacza nieważności zapisu, a powoduje, że będzie on traktowany jak złożony na liczbę Obligacji mającą pokrycie we wpłaconej kwocie (z uwzględnieniem zasady nieprzydzielania ułamkowych części Obligacji).

Inwestorzy mogą opłacać Obligacje dokonując wielokrotnych przelewów, których wartość będzie podlegała sumowaniu.

Wpłaty na Obligacje nie podlegają oprocentowaniu.

### **3.3.5. Informacja o uprawnieniach zapisujących się osób do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu, wraz z warunkami, jakie muszą być spełnione, aby takie uchylenie było skuteczne**

W przypadku, gdy po rozpoczęciu subskrypcji Obligacji, a przed dokonaniem ich przydziału zostanie udostępniony do publicznej wiadomości aneks do Dokumentu Informacyjnego, Inwestor, który złożył zapis przed opublikowaniem aneksu może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone Oferującemu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia opublikowania aneksu do Dokumentu Informacyjnego. Aneks będzie zawierać informację o dacie, do której przysługuje prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu.

Emitent może dokonać przydziału Obligacji dopiero po upływie terminu do uchylenia się od skutków prawnych złożonego przez subskrybenta zapisu. W związku z tym w przypadku opublikowania aneksu, którego data publikacji powodowałaby, że termin do którego przysługuje prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu przypadłaby później, niż termin przydziału Obligacji, termin przydziału Obligacji zostanie stosownie przesunięty, a aneks będzie zawierał również informację o zmianie daty przydziału.

Osoby, które nie złożyły oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu w związku z opublikowaniem aneksu do Dokumentu Informacyjnego, związane są złożonym zapisem na Obligacje. W przypadku uchylenia się od skutków prawnych zapisu, Oferujący zwróci Inwestorowi wpłaconą kwotę, w sposób określony w Formularzu zapisu w terminie do 7 dni roboczych bez żadnych odsetek ani odszkodowań.

### **3.3.6. Terminy i szczegółowe zasady przydziału papierów wartościowych**

Przydział Obligacji zostanie dokonany 27 czerwca 2019 r.

Przydział Obligacji nastąpi w oparciu o poprawnie złożone zapisy i poprawnie dokonane wpłaty na Obligacje, zgodnie z zasadami określonymi w Dokumencie Informacyjnym.

W przypadku gdy wszystkie oferowane Obligacje zostaną objęte prawidłowymi zapisami i opłacone w dniu przypadającym przed ostatnim dniem subskrypcji („Dzień Przekroczenia Zapisów”), subskrypcja zostanie zakończona wcześniej, niż wynika to z przyjętego pierwotnie harmonogramu - następnego dnia roboczego po dniu, w którym

subskrybowano wszystkie oferowane Obligacje (chyba, że Dniem Przekroczenia Zapisów będzie przedostatni dzień subskrypcji, wówczas zakończy się ona planowo). Informacja o wcześniejszym zakończeniu subskrypcji i wcześniejszym dniu przydziału zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizującego w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Dokument Informacyjny, czyli na stronie internetowej Spółki [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

Jeżeli liczba Obligacji objętych zapisami, opłaconych i przyjętych do przydziału zgodnie z przyjętymi zasadami, wyniesie nie więcej niż liczba Obligacji oferowanych, każdemu Inwestorowi składającemu zapis na Obligacje zostanie przydzielona taka liczba Obligacji, na jaką złożył zapis.

Jeżeli łączna liczba Obligacji objętych złożonymi zapisami, opłaconymi i przyjętymi do przydziału zgodnie z przyjętymi zasadami wyniesie więcej niż liczba Obligacji oferowanych, zapisy Inwestorów będą podlegać proporcjonalnej redukcji, zgodnie z zasadami przedstawionymi poniżej.

Inwestorom, którzy złożyli zapisy i opłacili Obligacje przed Dniem Przekroczenia Zapisów Obligacje zostaną przydzielone w liczbie wynikającej ze złożonych zapisów.

Zapisy złożone i opłacone w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów (włącznie) do końca następnego dnia roboczego (o ile ten następni dzień roboczy będzie mieścił się w terminie subskrypcji) zostaną proporcjonalnie zredukowane. Łączna liczba Obligacji przydzielonych Inwestorom, którzy złożyli i opłacili zapisy w okresie od Dnia Przekroczenia Zapisów do końca następnego dnia roboczego będzie równa różnicy między łączną liczbą Obligacji oferowanych, a liczbą Obligacji przydzielonych Inwestorom, którzy złożyli zapisy i opłacili Obligacje w dniach poprzedzających Dzień Przekroczenia Zapisów. Stopa alokacji i stopa redukcji zapisów wyrażać się będą w procentach, z zaokrągleniem do dwóch miejsc po przecinku. Liczba Obligacji przydzielonych poszczególnym Inwestorom będzie wyrażać się liczbą całkowitą, a więc tzw. ułamkowe części Obligacji, powstałe w wyniku redukcji, nie będą przydzielane. Obligacje nie przyznane w wyniku zaokrągleń w dół zostaną przydzielone, po jednej Obligacji, kolejno tym Inwestorom, których zapisy zostały objęte redukcją i którzy złożyli zapisy na największą liczbę Obligacji, aż do całkowitego wyczerpania puli Obligacji powstałej w wyniku zaokrągleń. W przypadku równej liczby Obligacji objętych zapisami o pierwszeństwie przydziału decyduje kolejność wpłat, a w przypadku braku możliwości jednoznacznego ustalenia tej kolejności (ta sama wartość wpłat zaksięgowana przez bank prowadzący rachunek tego samego dnia o tej samej godzinie) Emitent zastrzega sobie możliwość podjęcia decyzji zgodnie z zasadą dyskrecjonalną, tj. według własnego uznania Emitenta.

Przydzielenie Obligacji w mniejszej liczbie niż określona w zapisie nie daje podstawy do odstąpienia od zapisu.

Informacja o dokonaniu przydziału Obligacji zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Dokument Informacyjny.

### **3.3.7. Zasady oraz terminy rozliczenia wpłat i zwrotu nadpłaconych kwot**

W przypadku, gdy zgodnie z opisanymi zasadami przydziału Inwestorowi składającemu zapis na Obligacje nie zostaną przydzielone Obligacje lub przydzielona zostanie mniejsza liczba Obligacji niż ta, na którą złożono zapis, nadpłacone kwoty zostaną zwrócone Inwestorowi w terminie do 7 dni roboczych od dnia dokonania przydziału Obligacji.

W przypadku uchylenia się przez Inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu w związku z udostępnieniem aneksu do Dokumentu Informacyjnego, dokonane wpłaty zostaną zwrócone takiemu Inwestorowi w terminie 7 dni roboczych od daty złożenia Oferującemu oświadczenia na piśmie o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu.

Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi na rachunek bankowy wskazany przez Inwestora w dokumencie zapisu. Jeśli Inwestor wskaże uzasadnione powody dokonania zapłaty na inny rachunek bankowy prowadzony na jego rzecz, jest obowiązany zawiadomić o tym Oferującego nie później niż na 2 dni robocze przed terminem przekazania środków. W takim przypadku Oferujący wskaże Inwestorowi sposób bezpiecznego przekazania danych nowego rachunku.

### **3.3.8. Przypadki, w których Oferta może nie dojść do skutku lub Emitent może odstąpić od jej przeprowadzenia**

#### **Niedojście Oferty do skutku**

Emisja Obligacji nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy do dnia zamknięcia subskrypcji Obligacji w terminach określonych w Dokumencie Informacyjnym, nie zostanie objętych zapisem oraz należycie opłaconych przynajmniej 1.000 Obligacji;

### **Odstąpienie od Oferty**

Do dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje Emitent może w każdym czasie i bez podawania przyczyn podjąć decyzję o odstąpieniu od przeprowadzania Oferty. Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów Emitent może odstąpić od przeprowadzenia Oferty jedynie z ważnych powodów, które w takich okolicznościach ogłosi.

### **Zawieszenie Oferty**

Do dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Obligacje Emitent może w każdym czasie i bez podawania przyczyn podjąć decyzję o zawieszeniu Oferty. Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów Emitent może podjąć decyzję o zawieszeniu Oferty jedynie ważnych powodów, które w takich okolicznościach ogłosi.

Podjęcie decyzji o zawieszeniu Oferty może zostać dokonane bez jednoczesnego wskazywania nowych terminów Oferty. Terminy te Spółka, może ustalić później, a informacja zostanie przekazana niezwłocznie po jej ustaleniu, w sposób, w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny.

### **3.3.9. Sposób i forma poinformowania o dojściu lub niedojściu Oferty do skutku oraz sposobu i terminu zwrotu wpłaconych kwot**

W przypadku dojścia albo niedojścia do skutku Oferty informacja o tym fakcie zostanie przekazana do publicznej wiadomości niezwłocznie, nie później niż w terminie 24 godzin po powzięciu tej informacji przez Emitenta, w sposób w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, tj. na stronie internetowej Spółki [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

W przypadku odstąpienia od przeprowadzania Oferty informacja o tym fakcie zostanie przekazana do publicznej wiadomości niezwłocznie, nie później niż w terminie 24 godzin po powzięciu tej informacji przez Emitenta, w sposób w jaki został udostępniony Dokument Informacyjny, tj. na stronie internetowej Spółki [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.pcdm.pl](http://www.pcdm.pl).

W przypadku zawieszenia Oferty w trakcie trwania subskrypcji złożone zapisy zostaną przez Emitenta uznane za wiążące, a wpłaty na Obligacje nie będą podlegać automatycznemu zwrotowi Inwestorom. Osoby, które złożyły zapis na Obligacje mają natomiast prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu do Dokumentu Informacyjnego, na podstawie którego oferta jest zawieszana. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone Oferującemu.

Zwrot wpłaconych przez Inwestorów kwot dokonany zostanie w terminie 7 dni roboczych od odpowiednio dnia ogłoszenia przez Emitenta informacji odpowiednio o niedojściu Oferty do skutku albo dnia ogłoszenia przez Emitenta o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty, albo w terminie 7 dni roboczych od daty złożenia Oferującemu oświadczenia na piśmie o uchyleniu się od skutków prawnych złożonego zapisu w przypadku zawieszenia oferty.

Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi na rachunek bankowy wskazany przez Inwestora w dokumencie zapisu. Jeśli Inwestor wskaże uzasadnione powody dokonania zapłaty na inny rachunek bankowy prowadzony na jego rzecz, jest obowiązany zawiadomić o tym Oferującego nie później niż na 2 dni robocze przed terminem przekazania środków. W takim przypadku Oferujący wskaże Inwestorowi sposób bezpiecznego przekazania danych nowego rachunku.

### **3.3.10. Sposób i forma ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty lub jej odwołaniu**

Informacja o odwołaniu Oferty Publicznej lub odstąpieniu od jej przeprowadzenia zostanie udostępniona do wiadomości Inwestorów w taki sam sposób, w jaki został im przekazany Dokument Informacyjny.

W takich przypadkach dokonane wpłaty zostaną zwrócone Inwestorom w terminie 2 dni roboczych od daty ogłoszenia o odwołaniu Oferty lub odstąpieniu od jej przeprowadzenia.

## 4. DANE O EMITENCIE

### 4.1. Podstawowe informacje

Firma:	<b>The Farm 51 Group</b>
Forma prawna:	spółka akcyjna
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba:	Gliwice
Adres:	ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15, 44-102 Gliwice
Oznaczenie Sądu:	Sąd Rejonowy W Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
KRS:	0000383606
REGON:	241925607
NIP:	6312631819
Tel.	+ 48 32 279 03 80
Internet:	<a href="http://www.thefarm51.com">www.thefarm51.com</a>
E-mail:	<a href="mailto:info@thefarm51.com">info@thefarm51.com</a>

Emitent jest spółka publiczną, którego akcje notowane są w alternatywnym systemie obrotu New Connect organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Raporty, które Emitent jest zobowiązany publikować dostępne są na stronie internetowej Emitenta i <https://newconnect.pl/>.

### 4.5. Charakterystyka działalności i opis historii Emitenta

Emitent został zawiązany w dniu 9 lutego 2011 roku pod firmą The Farm 51 S.A.

W dniu 11 kwietnia 2011 roku dokonano zmiany Statutu Emitenta poprzez zmianę firmy z The Farm 51 S.A. na The Farm 51 Group S.A.

Emitent został zarejestrowany w dniu 15 kwietnia 2011 roku przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000383606.

Emitent zostały założony przez ówczesnych udziałowców spółki The Farm 51 sp. z o.o. (do dnia 10 lipca 2012 roku spółka ta była spółką zależną od Emitenta), którzy osiągając sukces na rynku związanym z grami, postanowili wykorzystać zdobyte doświadczenie i skumulować potencjał w celu stworzenia liczącej się w świecie firmy, tj. Emitenta - tworzącej gry.

Poniżej zaprezentowano najważniejsze wydarzenia w historii Emitenta:

Rok	Najważniejsze wydarzenia w historii Emitenta
2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>w lutym zostaje zawiązany Emitent - The Farm 51 S.A., który przejmuje 100 proc. udziałów w spółce The Farm 51 sp. z o.o.</li> <li>prywatna emisja akcji serii B, C, D i E w celu pozyskania środków na sfinansowanie prac nad grą „Adventurer”</li> <li>rozpoczęcie przygotowań do debiutu Emitenta na rynku NewConnect</li> <li>The Farm 51 jako podwykonawca gry „Two Worlds II”</li> </ul>
2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>debiut Emitenta na rynku NewConnect</li> <li>przeprowadzenie emisji obligacji serii A oraz debiut obligacji na rynku Catalyst</li> <li>realizacja, na zlecenie grupy Nordic Games, projektu „Painkiller Damnation&amp;Hell”</li> <li>premiera nowej odsłony gry „Painkiller”</li> <li>podpisanie z Nordic Games listu intencyjnego dotyczącego współpracy w zakresie wydania gry „Adventurer”</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>wprowadzenie akcji serii E na rynek NewConnect</li> </ul>
<b>2013</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>emisja obligacji serii B oraz C</li> <li>podpisanie umowy z Nordic Games dotyczącej wydania gry „Deadfall Adventures”</li> <li>podpisanie umowy z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju na dofinansowanie realizacji projektu naukowo-badawczego związanego z animacją mimiki twarzy przy użyciu najnowszych technik akwizycji ruchu i tworzenia trójwymiarowych skanów postaci</li> <li>nawiązanie współpracy z Polskim Holdingiem Obronnym w zakresie realizacji zleceń dedykowanych dla wojska</li> <li>wydanie gry „Painkiller” w wersjach na konsole PS3 oraz Xbox360</li> <li>Premiera „Deadfall Adventures” w wersjach na platformy PC i Xbox360</li> </ul>
<b>2014</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>wykup obligacji serii A i C</li> <li>emisja obligacji serii E, F i G</li> <li>globalna zapowiedź nowej autorskiej gry Emitenta - „GET EVEN”</li> <li>nominacja do prestiżowej nagrody Game Connection: Marketing Awards, w kategorii „Best PR Campaign”, dla kampanii wspierającej globalną zapowiedź gry „GET EVEN”</li> <li>zawarcie strategicznego partnerstwa ze światowej klasy graczem rynku gier komputerowych ws. współpracy nad projektem „GET EVEN”</li> </ul>
<b>2015</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>wykup obligacji serii E, G</li> <li>emisja obligacji serii H, I</li> <li>stworzenie oddzielnego zespołu pracującego nad rozwojem nowatorskiej technologii „Reality 51”, wykorzystującej elementy wirtualnej rzeczywistości poza rynkiem gier</li> <li>nawiązanie współpracy z Polsko-Japońską Wyższą Szkołą Technik Komputerowych i Polską Akademią Nauk - w ramach projektu „INNOTECH”</li> <li>udział w misji gospodarczej do Arabii Saudyjskiej i Kataru</li> <li>nawiązanie współpracy z Polską Grupą Zbrojeniową w zakresie realizacji zleceń związanych z działalnością podstawową, rozwojową i technologiczną Polskiej Grupy Zbrojeniowej</li> </ul>
<b>2016</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>pierwsze publiczne prezentacje rozgrywki z gry „Get Even” z wydawcą Bandai Namco, organizowane dla dziennikarzy mediów branżowych w wielu krajach (m.in. Niemcy, Hiszpania, Włochy)</li> <li>zamknięcie kamienia milowego Beta dla projektu „Get Even” - zakończenie prac nad tworzeniem zawartości audiowizualnej</li> <li>zamieszczenie gry „Get Even” w szeregu publikacji z mediów branżowych, w kategorii najbardziej obiecującej gry na rok 2017.</li> <li>samodzielne wydanie aplikacji wirtualnej rzeczywistości „Chernobyl VR Project” na platformy Oculus Rift, HTC Vive i Samsung Gear VR</li> <li>uroczysta premiera aplikacji historyczno-edukacyjnej „Chernobyl VR Project” w Kijowie przy udziale m.in. mera Kijowa, Witalija Kliczki, oraz europarlamentarzystów i osób poszkodowanych przez katastrofę w Czarnobylu</li> <li>nawiązanie współpracy z polsko-ukraińską fundacją Open Dialog w sprawie akcji charytatywnej dla osób poszkodowanych przez katastrofę w Czarnobylu, powiązanej ze sprzedażą aplikacji „Chernobyl VR Project” i zorganizowanie pierwszej partii pomocy materialnej dla szkół podstawowych z regionu Czarnobyla</li> <li>nagroda w kategorii „wirtualna rzeczywistość” dla „Chernobyl VR Project” na festiwalu Filmteractive w Łodzi</li> <li>pozyskanie dotacji z programu sektorowego GameINN w wysokości ok. 6.000.000 zł dla dwóch projektów badawczo-rozwojowych związanych z technologiami symulacji</li> </ul>

	<p>militarnych, wirtualnej i rozszerzonej rzeczywistości oraz tworzenia fotorealistycznej grafiki 3D</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>emisja obligacji serii J</li> </ul>
2017	<ul style="list-style-type: none"> <li>wykup obligacji serii I</li> <li>oficjalna premiera gry „Get Even”</li> <li>pozyskanie dotacji z programu sektorowego GameINN w wysokości 4.484.966,12 zł dla projektu „Opracowanie funkcjonalnego prototypu zaawansowanego generatora treści dodatkowych AUGOT, działającego w środowisku PC i mobile”</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>rozpoczęcie marketingu gry World War 3 poprzez publikację tzw. teasera, trailera, strony internetowej worldwar3.com oraz profili projektu na mediach społecznościowych</li> <li>premiera wczesnego dostępu do gry "World War 3" za pośrednictwem platformy STEAM</li> <li>udostępnienie nowego kanału dystrybucji wczesnego dostępu do gry "World War 3" (serwis Humble Bundle)</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>wykup obligacji serii J</li> <li>przeprowadzenie udanej kampanii Kistaroterowej i pozyskanie wsparcia finansowego dla projektu Chernobylite o wartości 206.000 USD</li> </ul>

#### 4.5.1. Podstawowe informacje o produktach, towarach lub usługach Emitenta

##### Informacje ogólne

The Farm 51 Group to producent gier wideo oraz pionier na rynku technologii wirtualnej rzeczywistości (VR) oraz skanowania 3D.

Emitent specjalizuje się w tworzeniu zaawansowanych gier akcji na komputery PC, konsole stacjonarne (typu Xbox 360/One, PlayStation 3/4) oraz urządzenia mobilne. Na początku swojej działalności Spółka realizowała projekty jedynie na zlecenie zewnętrznych partnerów. Obecnie Emitent jest producentem własnych gier wideo, a dodatkowo działa na zlecenie innych producentów i wydawców gier. W 2014 roku Emitent rozpoczął prace nad rozwojem technologii wirtualnej rzeczywistości i skanowania 3D - Reality 51, dzięki której poszerza skalę swojej działalności i zaistnieje na rynku interaktywnych aplikacji poza segmentem gier komputerowych. Wśród projektów realizowanych przez Emitenta należy wyróżnić takie gry jak: Time Ace, NecroVisioN, NecroVisioN: Lost Company,

Painkiller Hell&Damnation, Deadfall Adventures, Get Even, World War 3. Ponadto Spółka współpracowała jako podwykonawca przy projektach: Wiedźmin oraz Two Worlds II. The Farm 51 Group zatrudnia 100 współpracowników oraz 20 pracowników z wieloletnim doświadczeniem w produkcji gier.

##### Proces dostarczania gier wideo na rynek

Emitent skupia się na swojej podstawowej działalności - produkcji gier, które tworzy od początkowej fazy powstania. Gotowy produkt przekazywany jest do dystrybucji, która umożliwia dostarczenie kopii gry każdemu odbiorcy oraz uzyskanie przychodów ze sprzedaży. Dystrybucja produktu odbywa się zazwyczaj przy udziale wydawcy, który zajmuje się również promocją oraz marketingiem nowej gry wprowadzanej na rynek, wykorzystując m.in. informacje prasowe oraz trailery, prezentujące potencjał graficzny i technologiczny gry.

Emitent ma na swoim koncie współpracę ze światowymi wydawcami gier komputerowych, tj. Nordic Games, 1 C Company, Konami, TopWare Interactive (dawniej Zuxxez Entertainment) oraz zawarcie w 2014 roku strategicznego partnerstwa ws. współpracy nad projektem Get Even. Wydawcą gry będzie BANDAI NAMCO Entertainment Europe, światowej klasy gracz w branży gier komputerowych, z dużym doświadczeniem w wydawaniu i dystrybucji najbardziej znanych tytułów na rynku oraz przychodami sięgającymi kilku miliardów dolarów. Najbardziej znane tytuły Wydawcy notowały sprzedaż przekraczającą milion sztuk w pierwszym miesiącu sprzedaży.

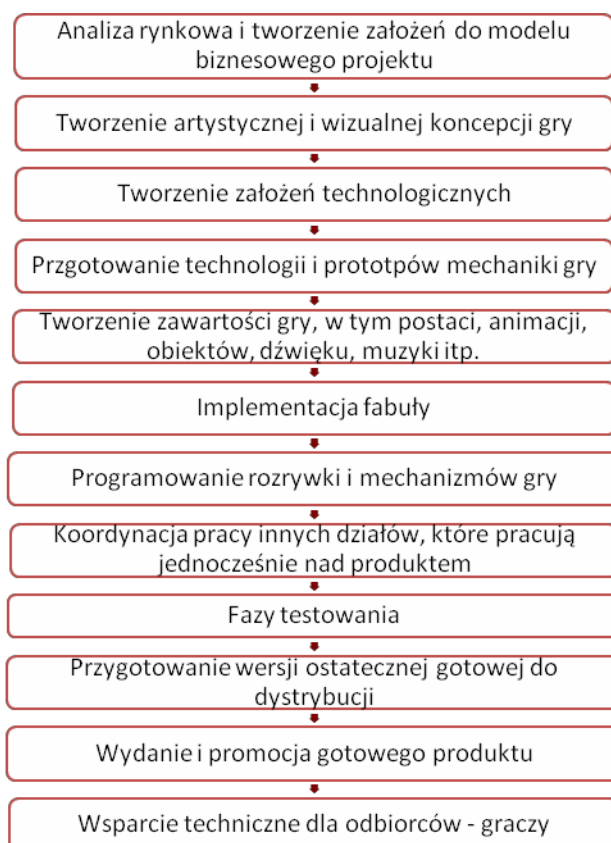
#### 4.5.2. Produkty i usługi oferowane przez Emitenta

##### Gry autorskie

Obecnie Emitent posiada 4 zespoły - jeden zespół produkcyjny gry World War 3, drugi i trzeci zespół realizuje projekty badawczo-rozwojowe oraz czwarty zespół pracujący przy projekcie Reality 51. Zespół produkcyjny ds. realizacji gier opracowuje produkty od fazy koncepcyjnej aż do wersji ostatecznej, która jest gotowa do dystrybucji



na zakładanych platformach sprzętowych. Poniżej zaprezentowano schemat procesu produkcji gry, wykorzystywany przez Emitenta, do realizacji swoich projektów.



Źródło: Emitent

#### Gry autorskie Emitenta - projekty wprowadzone na rynek

##### **„World War 3”**

Produkcja reprezentuje niezwykle popularny segment rynku gier, czyli military first person shooter, w modelu early access w cenie z zakresu tzw. soft-price. Rozgrywka przedstawiona w World War 3 przedstawia działania piechoty oraz jednostek zmechanizowanych na tle konfliktu toczącego się początkowo w Europie Środkowo-Wschodniej. W trakcie potyczek sieciowych gracz poznaje realia współczesnego pola walki, używając sprzętu wojskowego, który odzwierciedla rzeczywiste formacje wybranych krajów. Zamiarem spółki jest stworzenie gry, która łączyć będzie cechy klasycznego shootera (np. Battlefield) z grami z gatunku battle-royal (np. Players Unknown Battlegrounds). Gatunek first person shooter to w obecnej chwili, zdaniem Emitenta, najbardziej dochodowy model biznesowy w branży elektronicznej rozrywki, a gry na nim oparte należą do najpopularniejszych na rynku PC.



Źródło: Zarząd Emitenta

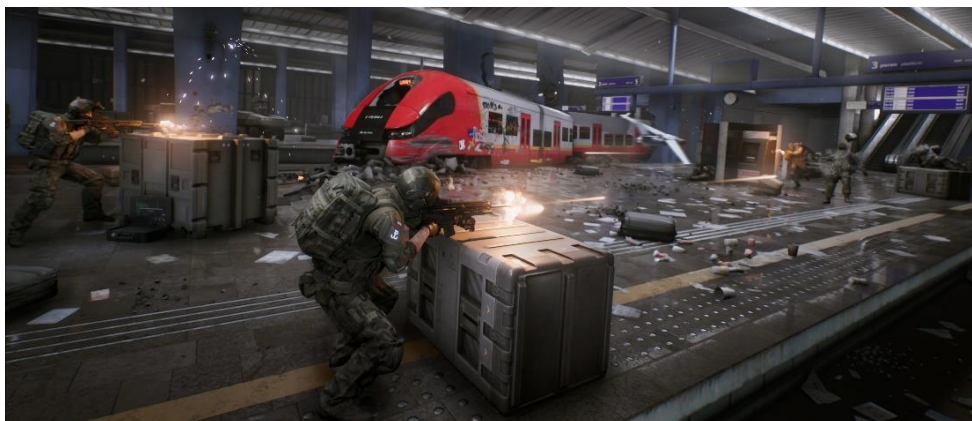


„World War 3” oparty został na silniku Unreal Engine 4. W produkcję zaangażowani są eksperci z sektora zbrojeniowego. Nie bez znaczenia jest także wieloletnie doświadczenie Emitenta na polu strzelanin i e-sportu. Emitent, na dzień sporządzenia Dokumentu Informacyjnego, opracowuje wiele nowatorskich rozwiązań w mechanice rozgrywki, mających służyć zwiększeniu immersji i zaangażowania graczy (m.in. poprzez wprowadzenie realnie istniejących jednostek wojskowych, rzeczywistych miejsc bitew, poruszania postaci oraz zaawansowanej balistyki pocisków i pancerzy). W założeniu projekt „World War 3” ma być grą o wieloletnim cyklu życia produktu, osadzoną w jednym z najbardziej dochodowych segmentów branży gier komputerowych. Projekt „World War 3” został oficjalnie przedstawiony światu w maju 2018 roku. Teaser oraz trailer spotkał się entuzjastycznym przyjęciem wśród graczy na całym świecie, uzyskując ponad 7 milionów wyświetleń po tygodniu od publikacji.

Wydanie gry w modelu wczesnego dostępu nastąpiło w dniu 19 października 2018 roku.



Źródło: Zarząd Emitenta



Źródło: Zarząd Emitenta

Dane sprzedażowe „World War 3”

Rok /kwartał		Przychody netto ze sprzedaży „WW3” (w zł)
2018	IVQ	10.265.127,02 zł* (platforma Steam)
		1.860.996,67 zł (inne platformy)

\* ostateczna wartość przychodów ze sprzedaży gry na platformie Steam osiągnięta przez Emitenta; wskazana wartość przychodów jest wynikiem uszczuplenia całkowitego przychodu ze sprzedaży gry „WW3” osiągniętego przy współpracy z platformą Steam w IV kwartale 2018 roku w wysokości 20.064.835,13 zł o zobowiązania publicznoprawne, prowizję należną platformie oraz zwroty środków za zwróconą grę w łącznej wysokości 9.799.708,11 zł

**„Get Even”**

Get Even to najnowsza produkcja The Farm 51 z gatunku first-person shooter. Get Even wygląda inaczej niż pozostałe gry FPS dostępne na rynku. Tam gdzie branżowi giganci proponują specjalne efekty graficzne, The Farm 51 stawia na prawdziwy fotorealizm. Grafika Get Even opiera się na skanach 3D rzeczywistych lokalizacji, postaci i obiektów, za pomocą własnej technologii, która na tak szeroką skalę zostanie zastosowana w grach wideo pierwszy raz. Nowatorska technologia została już doceniona i entuzjastycznie przyjęta przez branżę, a światowa zapowiedź Get Even to prawdopodobnie jeden z najbardziej spektakularnych sukcesów polskiej branży gier w ostatnich latach.

We wrześniu 2014 roku Spółka podpisała kontrakt z BANDAI NAMCO Entertainment Europe, wydawcą Get Even, który jest jednym z trzech największych podmiotów globalnej branży gier komputerowych. Najbardziej znane tytuły Wydawcy notowały sprzedaż przekraczającą milion sztuk w pierwszym miesiącu sprzedaży. Współpraca zapewnia finansowanie projektu, akcję marketingową oraz wydanie gry na wszystkich kluczowych rynkach. Podpisany kontrakt jest największym tego typu kontraktem w polskiej branży gier wideo w 2014 roku. Wydawca zaangażował się w produkcję.

Get Even już na wczesnym etapie pracy nad projektem, zatrudniając m.in. scenarzystę z Hollywood do napisania fabuły, czy dedykując własnych ludzi do pomocy przy tworzeniu świata gry. Gra Get Even została wydana w dniu 23 czerwca 2017 roku równocześnie na komputery PC oraz konsole nowej generacji Xbox One i Playstation 4.

Fabuła: „Get Even” to rozbudowana gra akcji zrealizowana w konwencji thrillera psychologicznego z elementami fantastyki naukowej. Główny bohater, tajny detektyw o nazwisku Black, prowadzi śledztwo w sprawie śmierci uprowadzonej dziewczynki i odkrywa kolejne elementy skomplikowanej intrygi sięgającej poza granice znanej nam rzeczywistości. W pełnej napięcia podróży przez mroczne i zakazane miejsca pomagają mu jego wcześniej nabyte umiejętności kamuflażu oraz posługiwanie się zaawansowanymi gadżetami technologicznymi i najnowocześniejszymi rodzajami uzbrojenia. Podczas walki gracz będzie mógł wykorzystać broń do strzelania z ukrycia (tzw. cornershot), najnowsze modele telefonów komórkowych z mikrokamerami termowizyjnymi, mapami satelitarnymi i modułami do włamywania się do terminali dostępowych oraz uzyskiwania obrazu z kamer montowanych w satelitach.



Źródło: Emitent



Dane sprzedażowe gry „Get Even”

Rok /kwartał		Przychody netto ze sprzedaży gry „Get Even” (w zł)
2015	IQ	1.825.260*
	IIQ	619.515*
	IIIQ	928.430*
	IVQ	---
2016	IQ	---
	IIQ	926.977*
	IIIQ	1.466.456*
	IVQ	1.302.849,74*
2017	IQ	959.287,50*
	IIQ	---
	IIIQ	98.087,50

\* na przychody netto ze sprzedaży składają się otrzymywane od wydawcy „BANDAI NAMCO Entertainment Europe” zaliczki na produkcję gry; otrzymanie zaliczki w danym kwartale uzależnione było od zaakceptowania przez wydawcę każdego zakończonego etapu produkcji gry

### „Chernobyl VR Project”

Chernobyl VR Project to przedsięwzięcie The Farm 51, które łączy świat gier komputerowych ze światem aplikacji edukacyjnych i narracji filmowej. Jest to pierwsza w historii interaktywna wirtualna wycieczka po Czarnobylu i Prypeci przeznaczona na urządzenia wirtualnej rzeczywistości. Projekt został stworzony z założeniem, że wirtualna rzeczywistość dla masowego odbiorcy to nie tylko rozrywka. Ta dynamicznie rozwijająca się technologia może być również dobrym medium dokumentalnym i edukacyjnym wtedy, gdy trzeba poruszyć ważne społecznie tematy. Dramatyczna historia katastrofy w Czarnobylu wykorzystuje mechanikę eksploracji zapożyczoną z gier komputerowych, by przekazać w sposób interaktywny opowieść na temat tragicznych losów ludzi i miejsc dotkniętych jej skutkami.

Premiera wersji Oculus Rift, HTC Vive i Samsung Gear VR miała miejsce odpowiednio w II, III i IV kwartale 2016. roku. 26. kwietnia 2016. roku, w 30. rocznicę katastrofy w Czarnobylu, odbyła się uroczysta premiera aplikacji w Kijowie, na którą zaproszeni zostali goście ze świata polityki, kultury, organizacji społecznych i przedstawiciele osób poszkodowanych przez katastrofę w Czarnobylu.

Aplikacja została doceniona na festiwalu Filmteractive w Łodzi, otrzymując nagrodę w kategorii

„wirtualna rzeczywistość”.

### Dane sprzedażowe „Chernobyl VR Project”

Rok /kwartał		Przychody netto ze sprzedaży „Chernobyl VR Project” (w zł)
2016	IQ	---
	IIQ	199.098
	IIIQ	57.809,64
	IVQ	110.552,55
2017	IQ	32.108
	IIQ	9.763,63
	IIIQ	13.621,73
	IVQ	140.583,02
2018	IQ	90.546,96
	IIQ	59.646,09
	IIIQ	59.649,06
	IVQ	54.197,10

### „Deadfall Adventures”

Deadfall Adventures to pierwsza gra autorska Emitenta należąca do gatunku gier akcji z widokiem z perspektywy pierwszej osoby (FPP - first-person perspective). Deadfall Adventures ukazał się po raz pierwszy w listopadzie 2013 roku na komputery PC oraz konsole Xbox 360, natomiast w październiku 2014 roku premierę miała rozbudowana i poprawiona wersja na konsole Playstation

Wydawcą gry był branżowy potentat ze Szwecji - Nordic Games.

Fabula: Fabuła przenosi gracza w lata 30 ubiegłego wieku tuż przed II Wojną Światową. Główny bohater, będący tajnym agentem i poszukiwaczem skarbów, zwiedza odludne, zapomniane i spektakularne zakątki świata w pogoni za tajemniczymi artefaktami z czasów starożytnych, których jego przeciwnicy pragną użyć do złych celów. Począwszy od ulic przedwojennego San Francisco, poprzez dżungle i pustynie oraz wnętrza zrujnowanych piramid Majów i Egipcjan, gracz napotka na swojej drodze wiele zagadek do rozwiązania, ale przede wszystkim będzie musiał stawić czoła gangom przemytników, agentom obcych wywiadów i rosnącym w siłę nazistom. Emitent przy realizacji gry „Deadfall Adventures” inspirował się klasycznymi filmami przygodowymi, takimi jak „Indiana Jones”, „Kopalnie Króla Salomona” czy „Mumia”.



Źródło: Emitent

#### Dane sprzedażowe „Deadfall Adventures”

Rok /kwartał		Przychody netto ze sprzedaży gry „Deadfall Adventures” (w zł)
2015	IQ	---
	IIQ	70.295,02
	IIIQ	420.839,17
	IVQ	45.003,08
2016	IQ	8.937,51
	IIQ	80.995,09
	IIIQ	20.402,27
	IVQ	3.191,81
2017	IQ	3.156,37
	IIQ	3.131,69
	IIIQ	24.645,20
	IVQ	6.479,80
2018	IQ	1.398,92
	IIQ	6.563,04
	IIIQ	1.003,36
	IVQ	2.641,09

\* brak danych sprzedażowych

#### Realizacja projektów na zlecenie

Poza produkcją autorskich gier komputerowych Emitent realizuje projekty na zlecenie zewnętrznych partnerów, co zapewnia dywersyfikację źródeł przychodów Emitenta, dalsze rozwijanie zespołu produkcyjnego oraz poszerzanie know-how przy użyciu środków pochodzących z tego typu zleceń w trakcie produkcji. Emitent współpracował przy realizacji następujących projektów (również w ramach działalności The Farm 51 sp. z o.o. - do dnia 10 lipca 2012 roku spółka zależna od Emitenta):

#### Gry zrealizowane przez Emitenta na zlecenie zewnętrznych partnerów

Tytuł	Gatunek	Platforma	Rok wydania	Wydawca
<b>Painkiller Hell &amp; Damnation</b>	shooter, FPS	PC, X360, PS3	2012	Nordic Games



<b>Two Worlds II**</b>	akcja RPG	PC, X360, PS3	2010	TopWare Southpeak
<b>NecroVision: Lost Company</b>	shooter, FPS	PC	2010	1C Company
<b>NecroVision</b>	shooter, FPS	PC	2009	1C Company
<b>The Witcher*</b>	akcja RPG	PC	2007	Atari
<b>Time Ace</b>	symulatory	Nintendo	2006	Atari

Źródło: Emitent; \* Emitent jako podwykonawca dla CD - Projekt Red, \*\* Emitent jako podwykonawca dla Reality Pump

### „Painkiller Hell & Damnation”

Painkiller Hell & Damnation należy do gatunku gier FPS. Jest to remake gry - Painkiller - wyprodukowanej przez polskie studio People Can Fly. Painkiller został wyprodukowany przez The Farm 51 Group na zlecenie grupy Nordic Games. Premiera Painkiller Hell & Damnation odbyła się w październiku 2012 roku na komputery PC, a w maju 2013 roku ukazała się wersja na konsole Xbox 360 i Playstation 3.

**Fabula:** Gracz wciela się w rolę głównego bohatera - Daniela Garnera, który wraz z żoną ginie w wypadku samochodowym. Bohater nie trafia jednak ani do nieba, ani piekła, więc aby odkupić swoje winy i dołączyć do żony w zaświatach musi walczyć z demonicznymi hordami wrogów w imię dobra. Gracz ma do dyspozycji bogaty arsenał broni, którymi posługuje się w dynamicznych strzelankach.



Źródło: Emitent

### Dane sprzedażowe „Painkiller Hell & Damnation”

Rok	Przychody netto ze sprzedaży gry „Painkiller Hell & Damnation” (w zł)*
2015	102.479,58
2016	9.085,84

\* na przychody netto ze sprzedaży składają się otrzymywane od zlecniodawcy tantiemy za zrealizowany projekt

### „Two Worlds II”

Two Worlds II to druga część gry z gatunku cRPG (Computer role - playing game). Gra została wyprodukowana przez polską spółkę Reality Pump i odniosła duży sukces sprzedażowy. Wydawcą gry była spółka firmą TopWare Interactive (dawniej: Zuxxez Entertainment) - jeden z największych wydawców gier w Niemczech.



Źródło: Emitent

**Fabula:** Gracz przenosi się do magicznej krainy Antaloor. Jego zadaniem jest uratowanie siostry - Kiry z rąk mrocznego władcy - Gandohara. Mroczny władca eksperymentuje z czarną magią i czerpie swoją moc z duszy Kiry. Bohater zawiera sojusz z orkami dowodzonymi przez Smoczą Królową, wspólnymi siłami rozprawiają się ze złem fantastycznego świata i ratują Kirę. Emitent był podwykonawcą dla spółki Reality Pump. Do zespołu produkcyjnego Emitenta należało 30 osób. Emitent był odpowiedzialny za stworzenie licznych lokacji w grze wraz z oprawą graficzną, opracowanie przerywników filmowych (tzw. cutscen) z animacjami postaci, opracowanie modeli postaci, otoczenia ekwipunku i efektów specjalnych.

#### **„NecroVision: Lost Company”**

NecroVision: Lost Company (w Polsce NecroVision: Przeklęta Kompania) to kontynuacja gry NecroVision, wydana w 2010 roku Wydawcą gry była ponownie spółka 1C Company.

**Fabula:** Gra stanowi rozwinięcie idei i jednocześnie stanowi krok w stronę bardziej realistycznej i taktycznej rozgrywki, wprowadzając do scenariusza postacie niezależne i skupiając się na epizodach wojennych. Gracz wciela się w postać niemieckiego żołnierza, który odkrywa, że w wojnie ludzi uczestniczą także mroczne siły, czyli zombie i demony. Bohater musi zmierzyć się z hordami przeciwników i poznać swoje przeznaczenie.

#### **„NecroVision”**

NecroVision to gra z gatunku first person shooter, wydana w 2009 roku Wydawcą gry była spółka 1C Company - największym wydawcą gier w Rosji i Europie Wschodniej. Zespół Emitenta wykonał całość prac związanych z projektem, począwszy od koncepcji i scenariusza, poprzez stworzenie zawartości gry i przygotowanie jej do opublikowania na rynku.



Źródło: Emitent

**Fabula:** Fabuła gry łączy opowieść z czasów I wojny światowej z klimatem horroru zawierającego wątki wampiryczne i demoniczne. Rozgrywka oparta jest na dynamicznych, pełnych efektów specjalnych, potyczkach z różnorodnymi przeciwnikami przy użyciu realistycznych broni z początku XX wieku oraz magicznych artefaktów i arsenału fantasy.

#### **„The Witcher”**

The Witcher (w Polsce Wiedźmin) to popularna gra wyprodukowana przez polskie studio CD - Projekt Red, która odniosła ogromny sukces komercyjny nie tylko w Polsce, ale i na świecie. Gra należy do gatunku action-RPG (role - playing game) i została osadzona w realiach świata fantasy wykreowanego przez Andrzeja Sapkowskiego.



Źródło: Emitent

**Fabula:** Gracz wciela się w postać Geralta z Rivii, który jest tytułowym Wiedźminem broniącym ludzi przed potworami. W trakcie gry gracz zabija swoich przeciwników i wykonuje zadania. Przechodząc na kolejne poziomy otrzymywane są talenty, które można wydać na nowe umiejętności lub rozwinięcie swoich cech. The Witcher oferuje atrakcyjną oprawę wizualną, wciągającą fabułę oraz ciekawe rozwiązania w mechanice rozgrywki. Emitent działał jako podwykonawcą na zlecenie spółki CD - Projekt Red. Zespół produkcyjny składał się z 10 osób. Do zadań Emitenta należało opracowanie modułu gry związanego z grami hazardowymi wraz z oprawą graficzną, stworzenie modeli postaci, uzbrojenia, ekwipunku, animacji i efektów specjalnych.

#### „Time Ace”

Time Ace należy do gatunku gier akcji z elementami zręcznościowymi. Gra została wydana na platformę Nintendo w 2006 roku. Wydawcą gry była spółka Konami Corporation.



Źródło: Emitent

**Fabula:** Fabuła gry opowiada o naukowcu, który w 1914 roku konstruuje maszynę pozwalającą podróżować w czasie. Naukowiec chce wykorzystać swój wynalazek aby zapobiec wybuchowi I Wojny Światowej. Niestety wehikuł czasu zostaje skradziony przez asystenta naukowca, który planuje wykorzystać wynalazek w celu przejęcia władzę nad światem. Gracz Time Ace wciela się w postać naukowca i cofa się w czasie by zapobiec złym zamiarom złodzieja. Gracz ma do swojej dyspozycji liczne modele samolotów wojskowych, w tym archaiczne dwupłatowce, bombowce z lat czterdziestych XX wieku, odrzutowce dwudziestego pierwszego stulecia oraz maszyny futurystyczne. Ekscytujące pojedynki lotnicze oraz wciągająca fabuła zapewniają dobrą rozrywkę dla pasjonatów gier zręcznościowych.

#### Technologia Reality 51

Reality 51 został wydzielony jako oddzielny projekt w 2015 roku, natomiast prace nad technologią trwają od 2014. Technologia Reality 51 to nowatorska metoda skanowania 3D i filmowania techniką 360 stopni, wykorzystywana jako narzędzie do tworzenia materiałów graficznych przetwarzanych w czasie rzeczywistym, w szczególności w aplikacjach wirtualnej rzeczywistości. Technologia skanowania 3D pozwala tworzyć wirtualne światy gier nawet czterokrotnie szybciej niż przy użyciu tradycyjnych metod tworzenia grafiki komputerowej. Jakości wykonanych materiałów przy użyciu zaawansowanego skanowania 3D jest dużo lepsza niż przy użyciu tradycyjnych metod tworzenia grafiki komputerowej. Technologia Reality 51 pozwala też na łączenie elementów grafiki trójwymiarowej z filmami i zdjęciami sferycznymi.

Poniżej przedstawiono przykład działania technologii skanowania 3D. Zaprezentowana na rysunku 1 głowa postaci była modelowana ręcznie przez okres 2 tygodni pracy. Poziom szczegółów jest charakterystyczny dla poprzedniej generacji konsol do gier. Natomiast rysunek 2 przedstawia zeskanowaną głowę modelki. Czas pracy to jeden dzień, a postać wyróżnia 5 razy więcej szczegółów i znacznie lepszą jakość.

### Modelowanie ręczne postaci



### Skan postaci w 3D

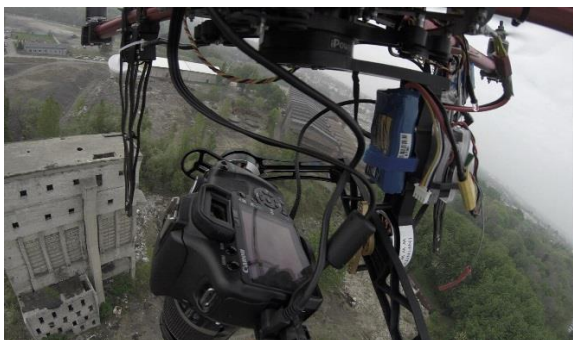


Źródło: Emitent

Pierwszym elementem procesu tworzenia jest skanowanie 3D. Na podstawie zdjęć uzyskanych przy użyciu tej technologii odtwarzane są kształty, rozmiary oraz wzajemne położenia obiektów w terenie. Innowacyjność Reality 51 nie polega jednak na samym procesie skanowania, lecz na późniejszej obróbce skanów i przenoszeniu ich do wirtualnej rzeczywistości. Proces skanowania odbywa się przy użyciu aparatu znajdującego się na dronie, który jest w stanie wykonać kilka tysięcy zdjęć z każdej strony obiektu. Następnie, ze zdjęć tworzony jest wstępny model 3D i umieszczany w wirtualnym świecie gry komputerowej. W ramach technologii Reality 3D, można łączyć modele 3D i sceny budowane z ich wykorzystaniem z filmami i zdjęciami sferycznymi pozyskiwanymi za pomocą specjalnych kamer 360 stopni.

Poniżej przedstawiono realnie istniejący budynek, który został zeskanowany a następnie umiejscowiony w wirtualnym świecie gry Get Even.

Proces skanowania obiektu przy użyciu drona



Źródło: Emitent

Zeskanowany obiekt w wirtualnym świecie gry Get Even



Źródło: Emitent



Reality 51 może znaleźć również zastosowanie w innych branżach nie związanych z grami m.in. w branży wojskowej, deweloperskiej, turystycznej czy też na rynku motoryzacyjnym. Poniżej przedstawiono inne możliwości zastosowania technologii Reality 51.

Przykładowe zastosowania technologii Reality 51

Branża	Zastosowanie
<b>motoryzacyjna</b>	wirtualne wnętrza luksusowych samochodów, które potencjalny kupujący może dowolnie modyfikować nie wychodząc z domu
<b>deweloperska</b>	wirtualne wycieczki po nowopowstających budynkach, wspomaganie procesu konstrukcyjnego
<b>militarna</b>	symulatory pola walki, skanowanie i mapowanie terenu operacyjnego
<b>hotelowa</b>	wirtualne wycieczki po pokojach w ramach procesu rezerwacji online
<b>modowa</b>	wirtualne przymierzalnie ubrań bez konieczności odwiedzania sklepu
<b>turystyczna</b>	wirtualne wycieczki po trudno dostępnych miejscach

Źródło: Emitent

Od 2013 roku Emitent współpracuje z Ośrodkiem Badawczo - Rozwojowym Urządzeń Mechanicznych "OBRUM", wchodzącym w skład Polskiego Holdingu Obronnego. Przedmiotem współpracy jest tworzenie nowatorskich rozwiązań z zakresu symulacji i szkolenia żołnierzy, w tym symulatorów pola walki, uzbrojenia oraz maszyn bojowych przy użyciu najnowszych technologii informatycznych wykorzystywanych przez branżę gier oraz przemysł obronny. Jest to ważna część prac nad technologią Reality 51.

Emitent zamierza wykorzystywać technologię Reality 51 w produkcji gier oraz aplikacji na urządzenia do tworzenia wirtualnej rzeczywistości. Oficjalny debiut technologii Reality 51 miał miejsce 23 kwietnia 2015 roku w Warszawie na konferencji Spółki z udziałem inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych.

Technologia Reality 51 została wykorzystana m.in. do produkcji gry „Get Even”, aplikacji „Chernobyl VR Project” oraz pomniejszych aplikacji i filmów wirtualnej rzeczywistości realizowanych dla podmiotów biznesowych, ośrodków naukowo-badawczych oraz organizacji praw człowieka.

Dane sprzedażowe Technologii Reality 51

Rok /kwartał	Przychody netto ze sprzedaży Technologii Reality 51 (w zł)
2015	IQ 1.406,50
	IIQ ---
	IIIQ 220.000
	IVQ 28.000
2016	IQ 5.000
	IIQ 14.156,50
	IIIQ 80.000
	IVQ 8.000
2017	IQ 107.428,12
	IIQ 11.200
	IIIQ 8.486,17
	IVQ 58.691,06
2018	IQ 125.981,55
	IIQ 134.455,29
	IIIQ 170.825
	IVQ 114.437,74

#### 4.5.3. Strategia rozwoju Emitenta

W 2019 roku Emitent będzie w dalszym ciągu skupiać się w szczególności na:

- rozwoju autorskiego projektu „War World 3” oraz komercyjnym wykorzystaniu technologii „Reality 51”,
- kontynuacji prac nad aplikacją „Chernobyl VR Project” na kolejne platformy,
- realizacji dwóch programów badawczo rozwojowych Gamelnn z wykorzystaniem otrzymanych dotacji,
- rozwoju współpracy z uczelniami technicznymi i artystycznymi w celu pozyskiwania nowych pracowników, szkolenia przyszłej kadry, uczestnictwa w programach stażowych współfinansowanych przez Unię Europejską oraz poszerzania własnego know-how.
- Rozwój projektu gry „Chernobylite”.

„Chernobylite” to gra z gatunku survival horror osadzona w Czarnobylu. To tytuł, który łączy swobodną eksplorację świata z nieliniowym opowiadaniem historii, emocjonującą, pełną wyzwań i potyczek rozgrywką, a także unikalnym systemem wytwarzania przedmiotów. Gracze będą mieli za zadanie odkryć tajemnice skryte w niebezpiecznej Czarnobylskiej Strefie Wykluczenia.

Plan rozwoju projektu „Chernobylite”:

- kwiecień - maj 2019 – kwiecień - maj 2019 – dostarczenie ekskluzywnego demo (1-2 godziny gry) dla wspierających projekt w ramach kampanii Kickstarter – platformy crowdfundingowej,
- maj 2019 - wrzesień 2019 – zebranie opinii społeczności i wdrożenie do projektu zmian z nimi związanych,
- październik 2019 – start testów zamkniętej wersji alfa,
- listopad 2019 – wydanie gry w formule tzw. wczesnego dostępu na platformie Steam.
- druga połowa 2020 – rozwój gry w wersji PC na podstawie opinii graczy i finalizacja projektu oraz wydanie pełnej wersji.

Podczas kampanii na Kickstarterze na przełomie kwietnia i maja 2019 r. zebrano 206.000 dolarów amerykańskich od 3350 osób, czyli dwukrotnie więcej, niż planowano. Kampania była ogromnym sukcesem. „Chernobylite” znalazł się na drugim miejscu wśród polskich projektów, które zebrały najwięcej pieniędzy na Kickstarterze w historii.

Planowana jest wersja na konsolę, jednak ostateczna decyzja uzależniona jest od sprzedaży wersji PC a ewentualna data jej wprowadzenia na rynek zależy od ilości zmian wynikających z odbioru wersji PC i koniecznych do wprowadzenia w projekcie w trakcie trwania etapu wczesnego dostępu na Steam.

#### 4.6. Kapitały własne Emitenta

Na dzień 31 marca 2019 r. kapitał zakładowy Emitenta wynosi 627.347,80 zł i jest w pełni opłacony. Kapitał zakładowy jest podzielony na 6.273.478 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł.

Zgodnie z bilansem Emitenta na koniec ostatniego roku obrotowego, to jest na dzień 31 marca 2019 r., wykazany w przesłanym raporcie kwartalnym na wartość kapitału własnego Spółki składają się następujące pozycje:

[ zł ]	31.03.2019
<b>KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>11.289.487,99</b>
Kapitał zakładowy	627.347,80
Kapitał zapasowy	25.337.926,37
Kapitał rezerwowy	0,00
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-13.335.197,49
Wynik finansowy bieżącego okresu	-1.340.588,69

#### 4.7. Zobowiązania Emitenta, w szczególności kształtujące jego sytuację ekonomiczną i finansową, które mogą istotnie wpłynąć na możliwość realizacji przez nabywców Obligacji uprawnień w nich inkorporowanych

##### 4.7.1. Wartość zaciągniętych zobowiązań Emitenta, z wyszczególnieniem zobowiązań przeterminowanych, ustalona na ostatni dzień kwartału poprzedzający o nie więcej niż 4 miesiące udostępnienie propozycji nabycia

[ zł ]	31.03.2019
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>2.148.642,23</b>
Rezerwy na zobowiązania	29.007,79
Zobowiązania długoterminowe	955.752,16
Zobowiązania krótkoterminowe	1.163.882,28
Rozliczenia międzyokresowe	0,00
Zobowiązania przeterminowane	brak

##### 4.7.2. Perspektywy kształtowania zobowiązań Emitenta do czasu całkowitego wykupu Obligacji

Perspektywa kształtowania się zobowiązań ogółem Emitenta do czasu całkowitego wykupu Obligacji Serii L jest następująca:

[ tys. zł ]	31.12.2019	31.12.2020	27.06.2021
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>5.657</b>	<b>5.352</b>	<b>5.200</b>
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	...	...	...
Zobowiązania z tytułu obligacji	4.657	4.352	4.200
Pozostałe zobowiązania	1.000	1.000	1.000

#### 4.8. Informacje o ratingu przyznany Emitentowi lub emitowanym przez niego papierom wartościowym

Emitent nie występował o nadanie ratingu Spółce ani jakimkolwiek papierom wartościowym przez nią emitowanych.

#### 4.9. Informacje o wszczętych wobec Emitenta postępowaniach: upadłościowym, układowym, ugodowym, arbitrażowym, egzekucyjnym lub likwidacyjnym - jeżeli wynik tych postępowań ma lub może mieć istotne znaczenie dla działalności Emitenta

Według najlepszej wiedzy Emitenta, wobec Spółki nie były wszczęte żadne postępowania upadłościowe, układowe, ugodowe, arbitrażowe, egzekucyjne ani likwidacyjne, których wynik mógłby mieć istotne znaczenie dla działalności Emitenta.

**4.10. Informacje o wszystkich innych postępowaniach przed organami administracji publicznej, postępowaniach sądowych lub arbitrażowych, w tym o postępowaniach w toku, za okres obejmujący co najmniej ostatnie 12 miesięcy, lub takich, które mogą wystąpić według wiedzy Emitenta, a które to postępowania mogły mieć lub miały w niedawnej przeszłości albo mogą mieć istotny wpływ na sytuację finansową Emitenta, albo stosowną informację o braku takich postępowania**

Emitent uzyskał prawomocne orzeczenia zasądzające z tytułu należności wekslowych wobec trzech podmiotów niepowiązanych z Emitentem, na łączną sumę 2.106.741 zł wraz z odsetkami. Wszystkie orzeczenia wydane w powyższych sprawach, zostały w dniach 10-17 maja 2019 r. opatrzone klauzulami wykonalności i skierowane na drogę egzekucji komorniczej. Jednakże z uwagi na krótki okres czasu, który upłynął od dnia wszczęcia egzekucji oraz terminy realizacji zobowiązań nałożonych przez komornika - Emitent nie uzyskał jak dotąd zaspokojenia, jak również brak jest aktualnych informacji o stanie egzekucji. W dniu 31 maja 2019 r. Emitent w wyniku przeprowadzonych konsultacji z księgowością oraz Bieglym Rewidentem przeprowadzającym badanie sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2018 podjął decyzję o dokonaniu odpisu aktualizującego należności wekslowych w kwocie 2.298.485,05 zł (weksle plus odsetki) z uwagi na prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka braku zaspokojenia ww. należności w pełnym zakresie.

**4.11. Dane o strukturze Akcjonariuszy Emitenta wraz z informacjami o toczących się lub zakończonych w okresie ostatnich 2 lat postępowaniach cywilnych, karnych, administracyjnych i karnych skarbowych dotyczących osób fizycznych posiadających ponad 5% głosów**

Na dzień sporządzenia Dokumentu Informacyjnego struktura Akcjonariatu Emitenta jest następująca:

Akcjonariusz	liczba akcji i głosów na WZ	udział w kapitale zakładowym i głosach na ZW
Robert Siejka	351.500	5,60%
Kamil Bilczyński	378.000	6,03%
Wojciech Pazdur	369.200	5,89%
Pozostali	5.174.778	82,49%
Razem	6.273.478	100,0%

Zgodnie z wiedzą Spółki w okresie ostatnich 2 lat nie toczyły się postępowania cywilne, karne, administracyjne i karno-skarbowe dotyczące osób fizycznych posiadających ponad 10 % głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta, których wynik mógłby mieć znaczenie dla działalności Emitenta.

## 5. SPRAWOZDANIA FINANSOWE

### 5.1. Raport roczny za rok obrotowy 2018

[https://newconnect.pl/komunikat?geru\\_id=153838&title=Raport+roczny+za+2018+rok](https://newconnect.pl/komunikat?geru_id=153838&title=Raport+roczny+za+2018+rok)

### 5.1. Raport kwartalny za I kwartał 2019

<https://newconnect.pl/ebi/files/111348-raport-1q-2019.pdf>

**Załącznik 1 Definicje i objaśnienia skrótów**

<b>Obligacje Serii L, Obligacje</b>	Do 4.200 obligacji zwykłych na okaziciela serii L Emitenta o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda wyemitowanych na podstawie Uchwały Zarządu z dnia 3 czerwca 2019 roku.
<b>Cena Emisyjna</b>	Cena po jakiej nastąpi objęcie Obligacji Serii L w Ofercie Publicznej wynosi 1.000,00 zł za każdą Obligację.
<b>Emitent, Spółka, The Farm 51 Group</b>	The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach przy ulicy Bohaterów Getta Warszawskiego 15, zarejestrowana pod numerem Krajowego Rejestru Sądowego 00000383606 prowadzonym przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Krajowego Rejestru Sądowego.
<b>Inwestor</b>	Osoba składająca Zapis na Obligacje Serii L
<b>KNF</b>	Komisja Nadzoru Finansowego
<b>KRS</b>	Krajowy Rejestr Sądowy
<b>MSiG</b>	Monitor Sądowy i Gospodarczy
<b>Oferta Publiczna</b>	Oferta Publiczna - w rozumieniu art. 3 ust. 1 Ustawy o Ofercie - Obligacji Serii L dokonywana przez Emitenta na podstawie Dokumentu Informacyjnego.
<b>Oferujący</b>	Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Waryńskiego 3A, 00-645 Warszawa, o kapitale zakładowym 2.022.022,00 zł, w pełni opłaconym, wpisany do rejestru przedsiębiorców przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod nr KRS 0000065126.
<b>PLN, zł</b>	złoty polski - jednostka monetarna Rzeczypospolitej Polskiej
<b>Ustawa o obligacjach</b>	Ustawa z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach
<b>Ustawa o Obrocie</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi
<b>Ustawa o Ofercie</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych

## Załącznik 2 Formularz Zapisu na Obligacje Serii L

Niniejszy dokument stanowi zapis na Obligacje zwykłe na okaziciela serii L Spółki The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach (dalej „Spółka”), o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda, oferowane w ramach Oferty Publicznej. Obligacje Serii L emitowane są na mocy Uchwały nr 01/06/2019 z dnia 03 czerwca 2019 r. Zarządu Spółki w sprawie emisji Obligacji na okaziciela Serii L. Złożenie zapisu na Obligacje Serii L jest równoznaczne z przyjęciem propozycji nabycia Obligacji Serii L. Obligacje Serii L przeznaczone są do objęcia na warunkach określonych w opublikowanym Dokumencie Informacyjnym Obligacji Serii L oraz niniejszym formularzu zapisu, w związku z ofertą prowadzoną przez Oferującego – Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Waryńskiego 3A, 00-645 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000065126.

- a. Rodzaj Inwestora: ☐ osoba fizyczna ☐ Inwestor niebędący osobą fizyczną
- b. Imię i nazwisko (osoba fizyczna)/Nazwa wraz ze wskazaniem formy organizacyjno-prawnej:  
.....
- c. Adres zamieszkania/siedziba i adres:  
.....  
  
(miasto, kod pocztowy, ulica nr budynku, nr mieszkania)
- d. Adres do korespondencji, jeśli inny niż w pkt c):  
.....
- e. Status dewizowy: ☐ rezydent ☐ nierezydent
- f. Osoba fizyczna : PESEL, seria i numer dowodu tożsamości:  
.....
- g. Inwestor niebędący osobą fizyczną: NIP, REGON, nr KRS:  
.....
- h. Dane osoby fizycznej działającej w imieniu osoby prawnej: Imię i nazwisko, PESEL, adres zamieszkania:  
.....
- i. Adres e-mail: ...../ Nr telefonu:.....
- j. Ilość Obligacji objętych zapisem:.....  
  
słownie: .....
- k. Kwota wpłaty na Obligacje (cena emisyjna jednej Obligacji: 1.000,00 zł):.....  
  
słownie: .....
- l. Numer rachunku bankowego do wypłaty odsetek, kwoty wykupu lub/i zwrotu nadpłaconych środków  
.....

### Oświadczenie osoby składającej zapis

Oświadczam, że

- a. zapoznałem się z treścią Dokumentu Informacyjnego wraz z Aneksami i Komunikatami Aktualizującymi, Warunkami Emisji Obligacji emitowanych przez The Farm 51 Group S.A. i akceptuję warunki Oferty Publicznej tam opisane;
- b. zostałem poinformowany i akceptuję fakt, iż niniejszy zapis jest nieodwołalny i bezwarunkowy oraz nie został złożony z zastrzeżeniem terminu;
- c. jestem osobą, która zgodnie z przepisami prawa obowiązującego w kraju, którego jestem rezydentem, może wziąć udział w Ofercie Publicznej Obligacji;
- d. wyrażam zgodę na przydzielenie mi mniejszej liczby Obligacji w Publicznej Ofercie niż objęta zapisem lub nieprzydzielenie ich wcale, zgodnie z zasadami opisanymi w Dokumencie Informacyjnym;
- e. nie jestem (lub podmiot, w imieniu, którego, lub na rachunek, którego składam zapis nie jest) podmiotem amerykańskim (US Person) w rozumieniu Regulacji S (Regulation S) będącej przepisem wykonawczym do amerykańskiej ustawy o papierach wartościowych z 1933 roku (US Securities Act 1933);
- f. zostałem poinformowany, że moje dane osobowe są przetwarzane przez Oferującego w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty oraz został wobec mnie spełniony przez Oferującego obowiązek informacyjny, o którym mowa w art.13 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE)2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016r., w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (ogólne rozporządzenie o ochronie danych);
- g. wyrażam zgodę na przekazywanie objętych tajemnicą zawodową moich danych osobowych w zakresie informacji związanych z dokonaniem przeze mnie zapisem na Obligacje Emitentowi, w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Oferty Publicznej i prowadzenia rejestru nabywców Obligacji oraz realizowania z nich świadczeń i upoważniam te podmioty do otrzymania tych informacji;
- h. zobowiązuję się do przekazania informacji o wszelkich zmianach dotyczących rachunku bankowego, adresu doręczeń oraz niezwłocznie po zajściu tej zmiany i przy zachowaniu formy pisemnej do właściwego podmiotu: domu maklerskiego, w którym złożyłem/am zapis na Obligacje (w okresie do przydziału Obligacji) albo podmiotu prowadzącego ewidencję Obligacji;
- i. jestem świadomy ryzyka inwestycyjnego wiążącego się z inwestycją w instrumenty rynku kapitałowego, takie jak Obligacje, rozumiem i akceptuję fakt, że Obligacje stanowią zobowiązania Emitenta, nie są depozytami (lokatami) bankowymi i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania depozytów. Rozumiem też, iż: w przypadku niewypłacalności Emitenta spowodowanej pogorszeniem się ich sytuacji finansowej, w tym utratą płynności przez Emitenta lub zmieniającą się sytuacją na rynku kapitałowym, część lub całość zainwestowanego przeze mnie kapitału może zostać utracona, wycofanie się z inwestycji przed upływem okresu, na jaki Obligacja będzie wyemitowana (tj. przed Dniem Wykupu) może być utrudnione lub niemożliwe ze względu na ryzyko ograniczenia płynności lub ryzyko braku płynności Obligacji, (czyli możliwości odsprzedaży Obligacji), a cena za zbywane Obligacje może odbiegać od jej wartości nominalnej lub ceny nabycia.

**Uwaga:** Konsekwencją niepełnego bądź nieprawidłowego określenia danych ewidencyjnych inwestora lub sposobu zwrotu wpłaconej kwoty bądź jej części może być nieterminowy zwrot wpłaconych środków. Zwrot wpłaty następuje bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań. Wszelkie konsekwencje wynikające z nieprawidłowego wypełnienia formularza zapisu ponosi Inwestor.

.....  
*Data i podpis Inwestora lub pełnomocnika*

.....  
*Data, pieczęć i podpis pracownika Domu Maklerskiego*

### **Załącznik 3 Lista Punktów Obsługi Klientów przyjmujących Zapisy na Obligacje Serii L**

#### **Punkt Obsługi Klientów Oferującego**

<b>Lp</b>	<b>Miejscowość</b>	<b>Adres</b>
<b>Punkt Obsługi Klientów Prosper Capital Domu Maklerskiego S.A.:</b>		
1	Warszawa	ul. Waryńskiego 3A
2	Warszawa - AFI	ul. Emilii Plater 53
3	Warszawa - AFI	ul. Twarda 18 (XI piętro)
4	Wrocław - AFI	ul. Świętego Mikołaja 12
5	Wrocław - AFI	ul. Kurkowa 8
6	Wrocław - AFI	ul. Walońska 7/66

---



## Załącznik 4 Warunki emisji Obligacji

### **Uchwała Nr 01/06/2019**

Zarządu The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach  
z dnia 03 czerwca 2019 roku  
w sprawie emisji obligacji Serii L

#### **§ 1.**

Zarząd The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach („Spółka” lub „Emitent”), działając na podstawie art. 2 pkt 1 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach („Ustawa o obligacjach”) oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie”), niniejszym postanawia o emisji do 4.200 obligacji Serii L na okaziciela o wartości nominalnej 1.000,00 zł każda („Obligacje Serii L”).

#### **§ 2.**

Wykup Obligacji Serii L nastąpi w dniu 27 czerwca 2021 roku. W tym dniu Spółka wypłaci każdemu posiadaczowi Obligacji Serii L zwanemu dalej „Obligatariuszem”, kwotę równą wartości nominalnej Obligacji Serii L.

#### **§ 3.**

1. Obligacje będą oprocentowane w wysokości 7,25% w skali roku.
2. Cena Emisyjna jednej obligacji będzie równa 1.000,00 (słownie: jeden tysiąc) złotych.
3. Obligacje Serii L nie będą miały formy dokumentu i będą zapisane w ewidencji prowadzonej przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie.

#### **§ 4.**

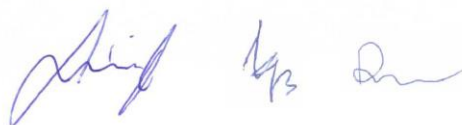
1. Proponowanie nabycia Obligacji Serii L zostanie dokonane w trybie oferty publicznej, zgodnie z art. 33 ust. 1 Ustawy o Obligacjach oraz art. 7 ust. 8a Ustawy o Ofercie.
2. Oferującym Obligacje Serii L będzie Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie.

#### **§ 5.**

1. Obligacje Serii L będą zabezpieczone zgodnie z postanowieniami zawartymi w „Warunkach Emisji Obligacji Serii L The Farm 51 Group S.A.”, które stanowią załącznik do niniejszej Uchwały.
2. Obligacje Serii L będą wydawane przed ustanowieniem zabezpieczeń, o których mowa powyżej.

#### **§ 6.**

1. Przydział Obligacji nastąpi w dniu 27 czerwca 2019 roku (Dzień Przydziału).
2. Emisja Obligacji Serii L dojdzie do skutku, jeżeli objęte zostaną Obligacje Serii L o łącznej wartości nominalnej 1.000.000,00 zł.
3. Emitent może skrócić lub przedłużyć termin przyjmowania Zapisów na Obligacje Serii L.



4. Warunki Emisji Obligacji Serii L regulujące prawa i obowiązki Emitenta i Obligatariuszy stanowią Załącznik do niniejszej Uchwały.

§ 7.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia

**Prezes Zarządu**

*Robert Siejka*  
Robert Siejka

**Wiceprezes Zarządu**

*Wojciech Pazdur*  
Wojciech Pazdur

**Wiceprezes Zarządu**

*Kamil Bilczyński*  
Kamil Bilczyński

**The Farm 51 Group SA**

44-102 Gliwice  
ul. Boh. Getta Warszawskiego 15  
NIP 6312631819  
(1)

**ZAŁĄCZNIK**

do Uchwały Nr 01/06/2019 Zarządu The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach z dnia 03 czerwca 2019 w sprawie emisji obligacji Serii L

**WARUNKI EMISJI  
OBLIGACJI SERII L THE FARM 51 GROUP S.A.**

The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach pod adresem ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15, 44-102 Gliwice, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy w Gliwicach, X Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000383606, o numerze NIP 6312631819, emituje do 4.200 obligacji na okaziciela Serii L, o wartości nominalnej 1.000,00 (jeden tysiąc) zł każda, ze stałą stopą procentową wynoszącą 7,25% w skali roku („Obligacje Serii L”). Wykup Obligacji Serii L nastąpi 27 czerwca 2021 roku i zostanie dokonany poprzez spełnienie świadczenia pieniężnego w postaci zapłaty za każdą Obligację Serii L kwoty równej jej wartości nominalnej.

Obligacje Serii L będą przedmiotem oferty publicznej.

**1. Rodzaj obligacji:**

Obligacje na okaziciela kuponowe o stałej stopie procentowej wynoszącej 7,25% w skali roku.

**2. Oznaczenie Emitenta**

The Farm 51 Group S.A. z siedzibą w Gliwicach przy ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15, 44-102 Gliwice, wpisana do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000383606.

**3. Wskazanie adresu strony internetowej Emitenta**

[www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com)

Dokumenty, informacje i komunikaty publikowane na stronie internetowej Emitenta w wykonaniu przepisów ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach (Dz.U. 2018 poz. 483) (dalej: „Ustawa o obligacjach”) będą przechowywane w formie drukowanej przez podmiot prowadzący ewidencję Obligacji Serii L, tj. Prosper Capital Dom Maklerski S.A. do czasu upływu przedawnienia roszczeń wynikających z Obligacji Serii L.

**4. Wskazanie decyzji Emitenta o emisji**

Uchwała nr 01/06/2019 Zarządu Emitenta z dnia 03 czerwca 2019 roku w sprawie emisji Obligacji Serii L. Załącznikiem do Uchwały nr 01/06/2019 Zarządu Emitenta są Warunki Emisji Obligacji Serii L.

**5. Wartość nominalna i maksymalna liczba Obligacji proponowanych do nabycia**

Do 4.200 Obligacji o wartości nominalnej 1.000,00 (jeden tysiąc) zł każda.

**6. Opis świadczeń Emitenta wynikających z obligacji, sposób ustalania wysokości oprocentowania, warunki wypłaty oprocentowania**

**1. Świadczenie tytułem odsetek**

Za okres od dnia utworzenia ewidencji Obligacji Serii L do Dnia Wykupu, przypadającego 27 czerwca 2021 roku Emitent będzie świadczył odsetki, które będą należne posiadaczom obligacji za każdy z Okresów Odsetkowych zaprezentowanych w tabeli poniżej. Utworzenie ewidencji i rozpoczęcie biegu Pierwszego Okresu Odsetkowego nastąpi w dniu otrzymania przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A. oryginału uchwały o przydziale Obligacji, jednak nie wcześniej, niż



następnego Dnia Roboczego po Dniu Przydziału Obligacji, tj. 28 czerwca 2019 r. (łącznie z tym dniem).

Emitent zobowiązuje się do dostarczenia Prosper Capital Dom Maklerski S.A. oryginału uchwały o przydziale Obligacji przed upływem 28 czerwca 2019 r. W przypadku utworzenia ewidencji Obligacji w terminie późniejszym, Emitent wypłaci Inwestorom ekwiwalent za okres od dnia 28 czerwca 2019 r. (łącznie z tym dniem) do dnia utworzenia ewidencji (z wyłączeniem tego dnia) o wartości analogicznej do odsetek, które byłyby naliczane w tym terminie. Ekwiwalent odsetek będzie płatny na koniec pierwszego okresu Odsetkowego. Pierwszy Okres Odsetkowy kończy się 27 września 2019 r. (łącznie z tym dniem). Każdy kolejny Okres Odsetkowy rozpoczyna się w następnym dniu po zakończeniu poprzedniego Okresu Odsetkowego (łącznie z tym dniem) i kończy w ostatnim dniu Okresu Odsetkowego (łącznie z tym dniem).

Numer Okresu Odsetkowego	Pierwszy Dzień Okresu Odsetkowego	Ostatni Dzień Okresu Odsetkowego	Dzień ustalenia Praw do Odsetek/Wykupu	Liczba Dni w Okresie Odsetkowym	Kwota Odsetek
1	28 czerwca 2019	27 września 2019	24 września 2019	92	18,27 zł
2	28 września 2019	27 grudnia 2019	20 grudnia 2019	91	18,08 zł
3	28 grudnia 2019	27 marca 2020	24 marca 2020	91	18,08 zł
4	28 marca 2020	27 czerwca 2020	24 czerwca 2020	92	18,27 zł
5	28 czerwca 2020	27 września 2020	23 września 2020	92	18,27 zł
6	28 września 2020	27 grudnia 2020	22 grudnia 2020	91	18,08 zł
7	28 grudnia 2020	27 marca 2021	24 marca 2021	90	17,88 zł
8	28 marca 2021	27 czerwca 2021	23 czerwca 2021	92	18,27 zł

W przypadku przedłużenia terminu subskrypcji, a co za tym idzie przesunięcia dnia przydziału Obligacji, zostaną zachowane daty zakończenia poszczególnych Okresów Odsetkowych, a odpowiedniemu skróceniu ulegnie jedynie data rozpoczęcia pierwszego Okresu Odsetkowego. Inwestorom, którzy złożyli zapisy i opłacili Obligacje przed pierwotną datą zakończenia subskrypcji, czyli 26 czerwca 2019 r., Emitent wypłaci ekwiwalent za okres od dnia 28 czerwca 2019 r. (łącznie z tym dniem) do dnia utworzenia ewidencji (z wyłączeniem tego dnia) o wartości analogicznej do odsetek, które byłyby naliczane w tym terminie. Ekwiwalent odsetek będzie płatny na koniec pierwszego Okresu Odsetkowego.

Odsetki za Okres Odsetkowy będą płatne w „Dniu Wypłaty Odsetek” będącym co do zasady jednocześnie ostatnim dniem danego Okresu Odsetkowego. Jeżeli jednak ostatni dzień danego Okresu Odsetkowego przypadnie w dniu niebędącym Dniem Roboczym, Dniem Wypłaty Odsetek będzie kolejny Dzień Roboczy przypadający po ostatnim dniu Okresu Odsetkowego, przy czym Obligatariuszom nie będzie przysługiwać prawo żądania dodatkowych odsetek, odszkodowań lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności.





Dzień ustalenia prawa do otrzymania przez Obligatariusza świadczeń z tytułu wypłaty Odsetek i wykupu przypadać będzie na 3 (trzy) Dni Roboczych przed ostatnim dniem każdego Okresu Odsetkowego i Dniem Wykupu.

Kupon odsetkowy „O” za dany Okres Odsetkowy rozpoczynający się w dniu „dp”, a kończący się w dniu „dk” obliczany jest według wzoru:

$$O = 1.000 \text{ zł} * r * D / 365 \text{ [zł]}$$

gdzie:

**O** - odsetki od obligacji należne za dany Okres Odsetkowy (kupon odsetkowy)

**r** - Stopa Procentowa Obligacji w danym Okresie Odsetkowym,

**D** = dk+1-dp - liczba dni w danym Okresie Odsetkowym.

Obligacje Serii L oprocentowane są według stałej Stopy Procentowej „r” (w stosunku rocznym) wynoszącej 7,25%.

Odsetki będą płatne w Dniach Wypłaty Odsetek na rachunki bankowe Obligatariuszy wskazane w Formularzu Przyjęcia Propozycji Nabycia Obligacji, a w przypadku ich późniejszej zmiany – na rachunki bankowe wskazane przez Obligatariusza w sposób odpowiadający zasadom stosowanym przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A., jako podmiot prowadzący ewidencję Obligacji. Wypłata odsetek nastąpi za pośrednictwem Prosper Capital Dom Maklerski S.A.

W przypadku gdy termin subskrypcji Obligacji ulegnie skróceniu i przydział Obligacji Serii L nastąpi przed 27 czerwca 2019 r., pierwszym dniem okresu odsetkowego będzie dzień następujący po dniu w którym został dokonany przydział Obligacji Serii L, przy czym należne odsetki zostaną wypłacone na koniec pierwszego Okresu Odsetkowego i będą liczone według powyższego wzoru.

## 2. Świadczenie tytułem wykupu

W Dniu Wykupu przypadającym 27 czerwca 2021 r. Emitent zapłaci kwotę 1.000,00 zł tytułem wykupu każdej Obligacji Serii L.

Emitent dopuszcza możliwość zaliczenia wierzytelności Obligatariusza z tytułu wykupu Obligacji na poczet ceny nabycia obligacji nowej emisji Emitenta, o ile warunki nowej emisji będą przewidywać takie rozwiązanie.

Miejscem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie siedziba podmiotu prowadzącego rachunek, na który zostaną przekazane środki pieniężne stanowiące przedmiot świadczenia.

## **7. Informacja o ustanowionych lub planowanych do ustanowienia zabezpieczeniach wierzytelności wynikających z obligacji albo braku zabezpieczenia**

Obligacje będą miały status papierów wartościowych zabezpieczonych, przy czym wydanie Obligacji może nastąpić przed ustanowieniem wszystkich zabezpieczeń określonych w pkt 7, zgodnie z art. 28 ust. 2 Ustawy o Obligacjach. Przed rozpoczęciem emisji Obligacji została zawarta pomiędzy Emitentem i Administratorem Zabezpieczeń umowa administrowania zabezpieczeniami, na mocy której Emitent ustanowił Administratora Zabezpieczeń administratorem zabezpieczeń w rozumieniu przepisu art. 29 Ustawy o Obligacjach, dla zabezpieczeń opisanych w pkt 13, a Administrator Zabezpieczeń zgodził się na ustanowienie go administratorem zabezpieczeń dla takich zabezpieczeń. Administrator Zabezpieczeń jest

uprawniony do wykonywania praw i obowiązków wierzycieli w swoim imieniu lecz na rachunek Obligatariuszy odnośnie wszystkich zabezpieczeń wymienionych w pkt 7.

Wierzytelności Obligatariuszy wynikające z Obligacji zostaną zabezpieczone poprzez ustanowienie na rzecz Administratora Zabezpieczeń, reprezentującego Obligatariuszy, zabezpieczenia w postaci:

1. zastawu rejestrowego na autorskich prawach majątkowych do gry komputerowej „World War 3”, będącej utworem w rozumieniu Ustawy o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Przedmiot zastawu),
2. złożenia w formie aktu notarialnego oświadczenia o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 § 1 pkt 5 ustawy Kodeksu postępowania cywilnego co do zapłaty wszystkich zobowiązań pieniężnych Emitenta z tytułu emisji Obligacji do kwoty stanowiącej wartość nominalną z tytułu wszystkich wyemitowanych Obligacji, powiększonej o odsetki od wszystkich wyemitowanych Obligacji.

Zastaw rejestrowy na autorskich prawach majątkowych do gry komputerowej „World War 3”

Ustanowienie zastawu rejestrowego na Przedmiocie zastawu nastąpi na rzecz Administratora Zabezpieczeń (działającego w imieniu Obligatariuszy) w rozumieniu art. 4 ust. 4 Ustawy o zastawie rejestrowym.

Ustanowienie zastawu rejestrowego na Przedmiocie zastawu nastąpi poprzez złożenie przez Administratora Zabezpieczeń wniosku o wpis zastawu do rejestru zastawów z w terminie 14 (czternastu) dni od dnia zawarcia umowy zastawniczej z Administratorem Zabezpieczeń, jednakże nie wcześniej niż po przydziale obligacji i dokonaniu odpowiedniego wpisu w ewidencji.

Zastaw rejestrowy na Przedmiocie zastawu zostanie ustanowiony do najwyższej sumy zabezpieczenia, w rozumieniu art. 3 ust. 2 pkt 4 Ustawy o zastawie rejestrowym, stanowiącej równowartość 150 proc. wartości nominalnej przydzielonych Obligacji.

Przedmiot zastawu przysługujący Emitentowi obejmuje całość praw autorskich praw majątkowych do gry komputerowej „World War 3” („Utwór”) dystrybuowanej na kanałach sprzedaży cyfrowej, na wszelkich znanych polach eksploatacji, w tym w szczególności:

1. utrwalanie i zwielokrotnianie całości i części (fragmentów) Utworu dowolną techniką i w dowolnej formie oraz w dowolnej liczbie egzemplarzy, a także do rozpowszechniania egzemplarzy utrwalonych lub zwielokrotnionych, jak też utrwalonych lub zwielokrotnionych fragmentów Utworu,
2. wprowadzanie i udostępnianie Utworu lub jego fragmentów w sieci Internet oraz w innych sieciach komputerowych dowolną techniką i w dowolnej formie oraz w dowolnej ilości egzemplarzy,
3. modyfikowanie całości Utworu oraz ich pojedynczych fragmentów, w tym m.in. prawo do korekty, dokonywania przeróbek, zmian i adaptacji i ich utrwalenie i zwielokrotnienie oraz rozpowszechnianie i udostępnianie w dowolnej formie, za pomocą dowolnej techniki i w dowolnej ilości egzemplarzy, odtwarzanie oraz emitowanie i reemitowanie Utworu lub jego fragmentów,
4. obrotu oryginałami albo egzemplarzami, na których utrwalono Utwór – wprowadzenie do obrotu, sprzedaż, zamiana, użyczenie lub najem oryginałów lub egzemplarzy,
5. łączenie Utworu oraz jego fragmentów z innymi, także takimi, które nie powstały w wyniku działań Emitenta i ich utrwalenie lub zwielokrotnienie ora rozpowszechnianie i udostępnianie w dowolnej formie, za pomocą dowolnej techniki i w dowolnej ilości egzemplarzy,
6. posługiwanie się Utworem do celów komercyjnych oraz niekomercyjnych, dowolną techniką i w dowolnej formie oraz w dowolnej ilości egzemplarzy,





7. odtwarzanie, emitowanie oraz reemitowanie Utworu oraz jego fragmentów publicznie oraz niepublicznie, w tym w sieci Internet oraz innych sieciach komputerowych dowolną techniką i w dowolnej formie oraz w dowolnej ilości egzemplarzy,
8. udostępnianie Utworu publicznie oraz niepublicznie osobom fizycznym, prawnym lub jednostkom organizacyjnym nieposiadającym osobowości prawnej, dowolną techniką i w dowolnej formie oraz w dowolnej ilości egzemplarzy,
9. wykorzystywanie rozwiązań zastosowanych w Utworze lub ich części do tworzenia dowolnej dokumentacji lub opracowań technicznych, a w szczególności innych projektów Utworu, schematów, rysunków, modeli czy wizualizacji,
10. korzystanie i pobieranie pożytków z Utworu.

Na potrzeby zabezpieczenia wierzytelności przysługujących Obligatariuszom wobec Emitenta, Przedmiot zastawu zostały wycenione zgodnie z art. 30 Ustawy o obligacjach przez Volante sp. z o.o. z siedzibą we Wrocławiu przy ul. Laotańskiej 30.

W wyniku zastosowanej procedury wyceny autorskich praw majątkowych do gry komputerowej „World War 3” metodą dochodową według zdyskontowanych przepływów pieniężnych, uzyskano wartość na dzień 31 grudnia 2018 roku na poziomie:

- wartość minimalna - 5 191 tys. zł
- godziwa wartość rynkowa - 14 112 tys. zł
- wartość maksymalna - 23 033 tys. zł

Wskazane wartości uwzględniają zakres wartości przedmiotu zastawu przy założonej zmienności głównych elementów mających na nie wpływ, tj. wielkości sprzedaży, cyklu życia, a także ceny sprzedaży.

W przypadku, gdy jakkolwiek wierzytelność z Obligacji stanie się wymagalna, a Emitent jej nie zaspokoi w terminie wynikającym z Warunków Emisji, zaspokojenie zabezpieczonych wierzytelności nastąpi:

1. w drodze sądowego postępowania egzekucyjnego;
2. przez sprzedaż przedmiotu zastawu rejestrowego w drodze przetargu publicznego przeprowadzonego przez notariusza lub komornika w terminie 14 (czternastu) dni od dnia złożenia przez Administratora Zastawu wniosku o dokonanie sprzedaży.

Oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 §1 pkt 5) Kodeksu postępowania cywilnego

Dodatkowe zabezpieczenie należności Obligatariuszy stanowi oświadczenie Emitenta o poddaniu się egzekucji w trybie art. 777 §1 pkt 5) Kodeksu postępowania cywilnego do kwoty wartości nominalnej z tytułu wszystkich emitowanych Obligacji powiększonej o odsetki od wszystkich emitowanych Obligacji, złożone w formie aktu notarialnego na rzecz Administratora Zabezpieczenia, w terminie do dnia 14 (czternastu) dni od dnia przydziału Obligacji.

Zaspokojenie wierzytelności Obligatariuszy z majątku Emitenta innego niż Przedmiot zastawu nastąpi w drodze sądowego postępowania egzekucyjnego. Postępowanie sądowe zostanie ograniczone do postępowania klauzulowego, co oznacza, iż Administrator Zabezpieczeń będzie mógł wystąpić o nadanie aktowi notarialnemu klauzuli wykonalności i podjąć czynności zmierzające do zaspokojenia wierzytelności poprzez realizację praw wynikających z



5

oświadczenia, nie wcześniej niż w dniu w którym opóźnienie w spłacie przez Emitenta świadczenia z Obligacji przekroczy 5 (pięć) dni roboczych w stosunku do terminu wymagalności.

Funkcję Administratora Zabezpieczeń pełni Kancelaria Adwokacka Kramer i Wspólnicy sp. j. z siedzibą w Warszawie adres: ul. Mokotowska 51/53 lok. 1, 00-542 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego nr 0000698998; REGON 368507231; NIP 5223102562, stosownie do postanowień umowy o pełnienie funkcji Administratora Zabezpieczeń z dnia 3 czerwca 2019 roku.

#### Realizacja zabezpieczeń

Administrator Zabezpieczeń, działając w imieniu własnym, ale na rachunek wszystkich Obligatariuszy jest upoważniony do zastosowania wybranych przez siebie środków mających na celu ochronę praw Obligatariuszy wynikających z Warunków Emisji.

Administrator Zabezpieczeń jest uprawniony do dochodzenia zaspokojenia z Przedmiotu zastawu lub z majątku Emitenta w imieniu własnym, lecz na rachunek wszystkich Obligatariuszy, w przypadku niewykonania lub nienależytego wykonania przez Emitenta zobowiązań wynikających z Obligacji.

Wszelkie kwoty uzyskane przez Administratora Zabezpieczeń w wyniku dochodzenia zaspokojenia z ustanowionych zabezpieczeń będą podzielone przez Administratora Zabezpieczeń na zasadach określonych właściwą umową, w sposób umożliwiający najpełniejsze zaspokojenie roszczeń Obligatariuszy.

Administrator Zabezpieczeń zaspokaja należności na bieżąco, w miarę dysponowania odpowiednimi środkami. Administrator Zabezpieczeń nie jest zobowiązany do podejmowania jakichkolwiek czynności wynikających z umowy o pełnienie funkcji Administratora Zabezpieczeń oraz umowy zastawniczej, jeśli nie dysponuje środkami na pokrycie kosztów wykonania tych czynności. Administrator Zabezpieczeń nie jest zobowiązany do finansowania lub organizowania finansowania dokonywania tych czynności w jakikolwiek inny sposób niż wynikający z właściwej umowy.

Jeśli suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie należności należących do wszystkich kategorii określonych w umowie o pełnienie funkcji Administratora Zabezpieczeń, to należności dalszych kategorii zaspokaja się dopiero po całkowitym zaspokojeniu należności poprzedzającej kategorii. Gdy zaś suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie w całości wszystkich należności tej samej kategorii, to należności danej kategorii zaspokaja się stosunkowo do wysokości każdej z nich.

Administrator Zabezpieczeń dokona wypłaty kwot uzyskanych z dochodzenia zaspokojenia z ustanowionych zabezpieczeń na rzecz Obligatariuszy.

W przypadku gdy po zaspokojeniu wszystkich należności objętych kategoriami zaspokojenia określonymi w umowie o pełnienie funkcji Administratora Zabezpieczeń pozostaną wolne środki, to Administrator Zabezpieczeń zwróci je Emitentowi w terminie 14 (czternastu) dni od dnia zakończenia zaspokajania należności objętych kategoriami zaspokojenia.

Obligacje Serii L będą wydawane przed ustanowieniem zabezpieczeń, o których mowa powyżej.





**8. Wskazanie celu emisji**

Celem emisji Obligacji Serii L jest pozyskanie środków pieniężnych służących rozwojowi oferty produktowej Emitenta oraz zwiększenie kapitału obrotowego.

Część środków z emisji zostanie przeznaczona na wypłatę wynagrodzenia dla Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z tytułu doradztwa i oferowania Obligacji zgodnie z umowami z dnia 30 maja 2019 roku.

**9. Wskazanie formy oraz miejsca przechowywania obligacji.**

Obligacje Serii L nie będą miały formy dokumentu oraz będą przechowywane w ewidencji prowadzonej przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie.

Prawa wynikające z Obligacji powstają z chwilą dokonania zapisu Obligacji w ewidencji. Obligacje zostaną zapisane w Ewidencji po otrzymaniu przez Prosper Capital Dom Maklerski S.A. oryginału uchwały o przydziale Obligacji (jednak nie wcześniej, niż następnego Dnia Roboczego po Dniu Przydziału Obligacji), przed ustanowieniem zabezpieczeń przewidzianych w Warunkach Emisji.

**10. Wskazanie podmiotu pełniącego obowiązki Administratora Zabezpieczeń.**

Kancelaria Adwokacka Kramer i Wspólnicy sp. j. z siedzibą w Warszawie adres: ul. Mokotowska 51/53 lok. 1, 00-542 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego nr 0000698998; REGON 368507231; NIP 5223102562, działająca jako Administrator Zabezpieczeń.

**11. Forma składania zapisów na obligacje Serii L**

Forma pisemna lub elektroniczna.

**12. Wpłaty na obligacje**

Wpłat na Obligacje dokonuje się w polskich złotych, do dnia 26 czerwca 2019 r. (decyduje data uznania rachunku bankowego Oferującego), w formie przelewu na rachunek Oferującego:

**Oferujący:** Prosper Capital Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie

**Numer rachunku:** 20 1020 1026 0000 1002 0197 1514

**Prowadzony przez:** PKO Bank Polski S.A.

**Tytuł wpłaty:** Zapis na obligacje Serii L The Farm 51 Group S.A. - [imię i nazwisko / nazwa (firma) Inwestora]

Za datę wpłaty przyjmuje się dzień uznania rachunku Oferującego. Przez pełną wpłatę należy rozumieć iloczyn liczby Obligacji objętych zapisem i ich ceny emisyjnej.

Minimalna kwota zapisu na Obligacje wynosi 1.000 zł.

Zapis będzie uznany za ważny, a Obligatariuszowi zostaną przydzielone Obligacje na zasadach określonych w Propozycji Nabycia, również w sytuacji, gdy dokona niepełnej wpłaty na Obligacje tj. w kwocie niższej niż wynikające ze złożonego Zapisu, jednocześnie w wysokości co najmniej równowartości minimalnego zapisu. Obligacje zostaną przydzielone w liczbie odpowiadającej kwocie wpłaty na Obligacje.



W przypadku złożenia Zapisu na Obligacje drogą korespondencyjną lub w formie elektronicznej bezwzględnym wymogiem przyjęcia zapisu jest opłacenie go przelewem z rachunku bankowego prowadzonego na rzecz Inwestora.

**13. Przypadki naruszenia Warunków Emisji i przedterminowy wykup Obligacji na żądanie Obligatariusza**

W przypadku wystąpienia któregośkolwiek z poniższych przypadków Emitent będzie zobowiązany - jednakże dopiero na żądanie danego Obligatariusza złożone Emitentowi w formie pisemnej - dokonać przymusowego Wcześniejszego Wykupu Obligacji posiadanych przez Obligatariusza żądającego przymusowego Wcześniejszego Wykupu. Obligatariusz ma prawo zażądać przymusowego Wcześniejszego Wykupu Obligacji poczynawszy od wystąpienia któregośkolwiek zdarzenia opisanego poniżej w lit. a do k (każde z tych zdarzeń zwane jest z osobna „Przypadkiem Naruszenia”):

- a) ogłoszenie o wszczęciu postępowania restrukturyzacyjnego, upadłościowego albo ogłoszenie upadłości Emitenta;
- b) podjęcie przez Emitenta uchwały o likwidacji lub wydania przez sąd prawomocnego orzeczenia;
- c) zaprzestanie prowadzenia przez Emitenta swojej działalności w całości lub w istotnej części lub oświadczenie, że zamierza to zrobić;
- d) dokonanie przez Emitenta istotnej zmiany przedmiotu działalności;
- e) okaże się, że zobowiązania Emitenta z Obligacji Serii L są lub zostały zaciągnięte niezgodnie z prawem;
- f) Emitent stał się niewypłacalny w rozumieniu ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe; lub (ii) Emitent uznał na piśmie swoją niewypłacalność; lub (iii) Emitent złożył wniosek o ogłoszenie upadłości; lub (iv) Emitent złożył wniosek restrukturyzacyjny, o którym mowa w art. 7 ust. 1 ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne; lub (vi) w odniesieniu do majątku Emitenta wyznaczony zostanie likwidator, syndyk, zarządca lub administrator, albo zarząd takiego podmiotu złoży wniosek o wyznaczenie likwidatora, syndyka, zarządcy, administratora lub innego urzędnika mającego pełnić podobne funkcje
- g) przeznaczenie środków z emisji obligacji Serii L niezgodnie z Warunkami Emisji Obligacji;
- h) nie wywiązanie się przez Emitenta z obowiązku udostępnienia Obligatariuszom rocznych sprawozdań finansowych wraz z raportem i opinią biegłego rewidenta z badania sprawozdania, w terminie 6 miesięcy od zakończenia danego roku obrotowego lub sprawozdań kwartalnych w terminie 45 dni od zakończenia kwartału, z zastrzeżeniem maksymalnego okresu opóźnienia udostępnienia ww. sprawozdań finansowych wynoszącego do 14 dni, sprawozdania zostaną udostępnione na stronie internetowej lub drogą elektroniczną oraz będą dostępne w siedzibie Emitenta;
- i) nie ustanowi zabezpieczenia Obligacji Serii L w określonych terminach wskazanych w Warunkach Emisji Obligacji Serii L.
- j) w odniesieniu do jakiegokolwiek składnika majątku Emitenta została wszczęta egzekucja, w trybie postępowania egzekucyjnego lub w jakikolwiek inny sposób (w tym prowadzona w związku z zastawem rejestrowym ustanowionym przez Emitenta), która nie została umorzona, uchylona lub w jakikolwiek inny sposób wstrzymana w ciągu 90 dni od dnia jej





rozpoczęcia, a egzekwowana wierzytelność przekracza 25% łącznej wartości bilansowej aktywów Emitenta

k) podjęcie przez Emitenta uchwały o wypłacie dywidendy bądź uchwały o wypłacie zaliczki na poczet dywidendy przed Dniem Wykupu Obligacji;

l) zadłużenie finansowe przekroczy poziom 10.000.000 PLN, gdzie zadłużenie finansowe rozumiane jako suma I) wartości bilansowej długoterminowych i krótkoterminowych zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek, emisji papierów wartościowych, zobowiązań z tytułu leasingu finansowego, II) wartości zobowiązań pozabilansowych w zakresie udzielonych poręczeń i gwarancji oraz wartości zobowiązań pozabilansowych z tytułu rynkowej wyceny jakiegokolwiek transakcji pochodnej, która zabezpiecza Emitenta przed zmianami kursu walutowego, ceny lub stóp procentowych (przy czym dla potrzeb określenia wartości zadłużenia wynikającego z transakcji pochodnej będzie brana pod uwagę ujemna wartość wyceny), III) wartości wierzytelności sprzedawanych lub dyskontowanych (z wyłączeniem wierzytelności zbywanych lub dyskontowanych bez regresu do zbywcy).

W sytuacji zaistnienia lub trwania któregośkolwiek Przypadku Naruszenia każdy Obligatariusz może wezwać na piśmie Emitenta, wyznaczając termin nie krótszy niż 30 dni, do usunięcia Przypadku Naruszenia i wszystkich jego skutków. W przypadku usunięcia przez Emitenta Przypadku Naruszenia i wszystkich jego skutków we wskazanym terminie, przypadek taki nie stanowi Przypadku Naruszenia wobec wszystkich Obligatariuszy.

W przypadku, gdy mimo wezwania przez jakiegokolwiek Obligatariusza, Emitent nie usunie Przypadku Naruszenia i wszystkich jego skutków, każdy Obligatariusz nabywa prawo do żądania zapłaty kwoty równej wartości nominalnej Obligacji Serii L na dzień dokonania zapłaty, tytułem jej przedterminowego wykupu - w terminie 30 (trzydziestu) dni od złożenia Emitentowi takiego żądania na piśmie.

Zgodnie z art. 74 ust. 2 Ustawy o obligacjach, jeżeli Emitent jest w zwłoce z wykonaniem w terminie, w całości lub części, zobowiązań wynikających z Obligacji, Obligacje podlegają, na żądanie Obligatariusza, natychmiastowemu wykupowi. Obligatariusz może żądać wykupu obligacji również w przypadku niezawinionego przez Emitenta opóźnienia nie krótszego niż 3 (trzy) dni.

W myśl art. 74 ust. 3 Ustawy o obligacjach, jeżeli Emitent nie ustanowił zabezpieczeń w terminach wskazanych w Warunkach Emisji, Obligacje podlegają, na żądanie Obligatariusza, natychmiastowemu wykupowi.

#### **14. Warunki wcześniejszego wykupu Obligacji Serii L na żądanie Emitenta**

Emitent ma prawo dokonać wcześniejszego wykupu całości lub części Obligacji Serii L na żądanie własne lecz nie wcześniej niż po upływie 12 (dwunastu) miesięcy od Dnia Przydziału polegające na wykupie Obligacji Serii L w wyznaczonym przez Emitenta dniu („Dzień Wcześniejszego Wykupu”), przy czym Dzień Wcześniejszego Wykupu może przypadać jedynie w ostatni dzień każdego okresu odsetkowego, tj. dzień wypłaty odsetek. Dni te zostały określone w punkcie 6 Warunków Emisji Obligacji Serii L.

Jeżeli Dzień Wcześniejszego Wykupu przypada na dzień niebędący Dniem Roboczym, Emitent ma prawo do realizacji przedterminowego wykupu (wykup Obligacji) w pierwszy przypadający po tym dniu Dzień Roboczy. Wcześniejszy Wykup może zostać zrealizowany w odniesieniu do wszystkich lub tylko co do części Obligacji. Emitent może wykonywać Wcześniejszy Wykup wielokrotnie, aż do całkowitego wykupu Obligacji. W przypadku, gdy Wcześniejszy Wykup będzie



realizowany w odniesieniu do części Obligacji, przedterminowy wykup zostanie przeprowadzony proporcjonalnie do liczby Obligacji zapisanych w Ewidencji. Nie jest dopuszczalny wykup ułamkowej części Obligacji. Decyzję o wykonaniu uprawnienia Wcześniejszego Wykupu oraz liczbie Obligacji podlegających przedterminowemu wykupowi, podejmuje Zarząd Emitenta określając jednocześnie zasady przedterminowego wykupu Obligacji. Każdorazowo w przypadku skorzystania z Wcześniejszego Wykupu Emitent wskaże dzień wykonania uprawnienia Wcześniejszego Wykupu („Dzień Wcześniejszego Wykupu”).

W przypadku realizacji przez Emitenta żądania wykupu, oprócz wartości nominalnej posiadanych Obligacji Serii L, Obligatariuszom zostaną wypłacone odsetki naliczone do Dnia Wcześniejszego Wykupu (łącznie z tym dniem).

Powyższa procedura podlegać będzie obowiązującym przepisom podatkowym.

Wcześniejszy Wykup Obligacji Serii L w tym trybie nie wymaga wcześniejszego powiadomienia Obligatariusza.

## **15. Zgromadzenie Obligatariuszy**

### I. Postanowienia ogólne

1. Zgromadzenie Obligatariuszy stanowi reprezentację ogółu Obligatariuszy uprawnionych z Obligacji.
2. Zgromadzenie Obligatariuszy może podejmować uchwały w przedmiocie zmiany wszystkich postanowień Warunków Emisji.
3. Zmiana Warunków Emisji w sposób określony w uchwale Zgromadzenia Obligatariuszy dochodzi do skutku, jeżeli zgodę na zmianę wyrazi Emitent.
4. Oświadczenie o zgodzie lub braku zgody na zmianę Warunków Emisji Emitent jest obowiązany umieścić na swojej stronie internetowej w terminie 7 (siedmiu) dni od dnia zakończenia Zgromadzenia Obligatariuszy. Brak publikacji oświadczenia oznacza brak zgody Emitenta na zmianę Warunków Emisji.

### II. Zasady zwoływania i organizacji Zgromadzenia Obligatariuszy

1. Zgromadzenie Obligatariuszy zwołuje Emitent:
  - 1) na żądanie Obligatariusza lub Obligatariuszy reprezentujących przynajmniej 1/10 łącznej wartości nominalnej Obligacji, z wyłączeniem obligacji posiadanych przez podmioty wchodzące w skład grupy kapitałowej Emitenta w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 44 Ustawy o rachunkowości oraz obligacji umorzonych, zwanej dalej "Skorygowaną łączną wartością nominalną Obligacji",
  - 2) z własnej inicjatywy.
2. Żądanie zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy składa się Emitentowi na piśmie lub w postaci elektronicznej, wraz z uzasadnieniem.
3. Jeżeli w terminie 14 (czternastu) dni od dnia przedstawienia Emitentowi żądania, o którym mowa w ust. 1 pkt 1, Zgromadzenie Obligatariuszy nie zostanie zwołane, to:
  - 1) sąd rejestrowy właściwy dla Emitenta - na podstawie art. 50 ust. 4 Ustawy o obligacjach - może upoważnić do jego zwołania Obligatariuszy występujących z żądaniem,
  - 2) prawo do zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy uzyskuje Administrator Zabezpieczeń





4. Zgromadzenie Obligatariuszy zwołuje się przez ogłoszenie dokonane co najmniej na 21 (dwadzieścia jeden) dni przed terminem zgromadzenia.
5. W ogłoszeniu zamieszcza się datę, godzinę, miejsce oraz porządek obrad zgromadzenia obligatariuszy, a także informację o miejscu złożenia zaświadczenia wystawionego przez podmiot prowadzący ewidencję Obligacji. Ogłoszenie może zawierać także inne informacje - zgodnie z art. 51 ust. 2 Ustawy o obligacjach.
6. Ogłoszenie Emitent publikuje na swojej stronie internetowej. W przypadku zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy na podstawie upoważnienia sądu ogłoszenie może zostać opublikowane w dzienniku ogólnopolskim.
7. W przypadku ogłoszenia zwoływanego przez Administratora Zabezpieczeń ogłoszenie publikuje Administrator Zabezpieczeń na swojej stronie internetowej. Zgromadzenie Obligatariuszy zwoływane przez Administratora Zabezpieczeń może odbyć się w siedzibie Administratora Zabezpieczeń.

### III. Zasady organizacji Zgromadzenia Obligatariuszy

1. Zgromadzenie Obligatariuszy odbywa się w siedzibie Emitenta lub w siedzibie Administratora Zabezpieczeń.
2. Do uczestniczenia w Zgromadzeniu Obligatariuszy nie uprawniają obligacje posiadane przez podmioty wchodzące w skład grupy kapitałowej Emitenta w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 44 Ustawy o rachunkowości.
3. Obligacje Serii L zapisane w ewidencji dają prawo uczestniczenia w Zgromadzeniu Obligatariuszy, jeżeli zostanie złożone u Emitenta zaświadczenie wystawione przez podmiot prowadzący ewidencję Obligacji, potwierdzające że obligacje nie będą przedmiotem obrotu do chwili utraty ważności przez to zaświadczenie albo jego zwrotu przed upływem terminu ważności.
4. Zaświadczenie, o którym mowa w ust. 9 powinno zostać złożone co najmniej na 7 (siedem) dni przed terminem Zgromadzenia Obligatariuszy i nie mogą zostać odebrane przed jego zakończeniem.
5. Listę Obligatariuszy uprawnionych do uczestniczenia w Zgromadzeniu Obligatariuszy Emitent udostępnia w swojej siedzibie przez co najmniej 3 (trzy) dni robocze przed rozpoczęciem tego zgromadzenia. Lista zawiera:
  - 1) imię i nazwisko oraz miejsce zamieszkania albo nazwę (firmę) oraz siedzibę Obligatariusza;
  - 2) liczbę Obligacji Serii L posiadanych przez Obligatariusza oraz liczbę przysługujących mu głosów.

Obligatariusz ma prawo przeglądać listę oraz żądać odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia lub przesłania listy nieodpłatnie pocztą elektroniczną na wskazany przez niego adres.

6. Obligatariusz ma prawo żądać odpisu dokumentów dotyczących spraw objętych porządkiem obrad. Odpisy odpowiednich dokumentów powinny zostać wydane najpóźniej na 7 (siedem) dni przed terminem zgromadzenia Obligatariuszy.
7. Obligatariusz może uczestniczyć w Zgromadzeniu Obligatariuszy oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika, przy czym:



- 1) zarówno udzielenie jak i odwołanie pełnomocnictwa wymaga formy pisemnej pod rygorem nieważności,
- 2) pełnomocnikiem Obligatariusza nie może być członek organów Emitenta, pracownik Emitenta, członek organów podmiotu sprawującego kontrolę nad Emitentem ani pracownik takiego podmiotu.

Przepisy o wykonywaniu prawa głosu przez pełnomocnika stosuje się odpowiednio do wykonywania prawa głosu przez innego przedstawiciela.

8. W Zgromadzeniu Obligatariuszy powinien uczestniczyć członek Zarządu Emitenta.
9. Zgromadzenie Obligatariuszy otwiera członek Zarządu Emitenta lub wyznaczony przez niego przedstawiciel, przy czym:
  - 1) w przypadku Zgromadzenia Obligatariuszy zwołanego przez Obligatariuszy wyznaczonych przez sąd rejestrowy - Zgromadzenie Obligatariuszy otwiera obligatariusz wyznaczony przez sąd,
  - 2) w przypadku Zgromadzenia Obligatariuszy zwołanego przez Administratora Zabezpieczeń Zgromadzenie Obligatariuszy otwiera Administrator Zabezpieczeń lub wyznaczony przez niego przedstawiciel.
10. Po otwarciu Zgromadzenia Obligatariuszy spośród uczestników tego Zgromadzenia wybiera się Przewodniczącego Zgromadzenia Obligatariuszy. Przewodniczący prowadzi obrady i bez zgody Zgromadzenia nie ma prawa zmieniać kolejności spraw objętych porządkiem obrad.
11. Niezwłocznie po wyborze Przewodniczącego sporządza się listę obecności zawierającą następujące informacje:
  - 1) imię i nazwisko oraz miejsce zamieszkania albo nazwę (firmę) i siedzibę Obligatariusza,
  - 2) liczbę Obligacji Serii L posiadanych przez Obligatariusza oraz liczbę przysługujących mu głosów,
  - 3) w przypadku działania przez pełnomocnika - imię i nazwisko oraz miejsce zamieszkania albo nazwę (firmę) i siedzibę pełnomocnika oraz imię i nazwisko oraz miejsce zamieszkania reprezentujących go osób fizycznych.

Listę obecności podpisuje Przewodniczący Zgromadzenia Obligatariuszy.

12. Lista obecności zostaje wyłożona do wglądu podczas obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
13. Na wniosek Obligatariusza lub Obligatariuszy posiadających przynajmniej 1/10 nominalnej wartości Obligacji Serii L reprezentowanych na Zgromadzeniu lista obecności powinna zostać sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru co najmniej jednego członka komisji. W wyniku sprawdzenia przeprowadzonego przez komisję lista obecności może zostać uzupełniona lub sprostowana w trakcie obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
14. Zgromadzenie Obligatariuszy może obradować z przerwami. Zarządzenie przerwy wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na Zgromadzeniu. Łączna długość przerw nie może przekroczyć 30 dni.
15. Zgromadzenie Obligatariuszy jest ważne, jeżeli jest reprezentowana na nim co najmniej połowa Skorygowanej łącznej wartości nominalnej Obligacji Serii L. Zarząd Emitenta jest



obowiązany złożyć na Zgromadzeniu Obligatariuszy oświadczenie o Skorygowanej łącznej wartości nominalnej Obligacji Serii L.

16. Zgromadzenie Obligatariuszy może podjąć uchwałę pomimo braku formalnego zwołania, jeżeli skorygowana łączna wartość nominalna Obligacji Serii L jest reprezentowana na tym Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie zgłosił sprzeciwu dotyczącego odbycia Zgromadzenia lub wniesienia poszczególnych spraw do porządku obrad.

#### IV. Zasady podejmowania uchwał przez Zgromadzenie Obligatariuszy

1. Zgromadzenie Obligatariuszy podejmuje uchwały tylko w sprawach objętych porządkiem obrad.
2. Każda Obligacja daje prawo do jednego głosu na Zgromadzeniu Obligatariuszy.
3. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawie zmiany postanowień kwalifikowanych Warunków Emisji zapadają większością 3/4 głosów. Postanowienia kwalifikowane Warunków Emisji to:
  - 1) wysokość lub sposób ustalania wysokości świadczeń wynikających z Obligacji, w tym warunki wypłaty oprocentowania,
  - 2) termin, miejsce lub sposób spełniania świadczeń wynikających z Obligacji, w tym dni, według których ustala się uprawnionych do tych świadczeń.
  - 3) zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne,
  - 4) wysokość, forma lub warunki zabezpieczenia wierzytelności wynikających z Obligacji,
  - 5) zasady zwoływania, funkcjonowania lub podejmowania uchwał przez Zgromadzenie Obligatariuszy.
4. Uchwała Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawie obniżenia wartości nominalnej Obligacji wymaga zgody wszystkich Obligatariuszy obecnych na zgromadzeniu.
5. Uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawach innych niż wymienione w pkt 3 i 4 powyżej zapadają bezwzględną większością głosów.

#### V. Protokółowanie Zgromadzeń Obligatariuszy

1. Z przebiegu obrad Zgromadzenia Obligatariuszy sporządza się protokół, który zawiera w szczególności:
  - 1) stwierdzenie prawidłowości zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy;
  - 2) stwierdzenie zdolności Zgromadzenia Obligatariuszy do podejmowania uchwał;
  - 3) wskazanie rozpatrywanych przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwał wraz z przytoczeniem ich treści, przy czym przy każdej z uchwał należy podać:
    - a) łączną liczbę głosów ważnych,
    - b) procentowy udział wartości obligacji, z których oddano ważne głosy, w skorygowanej łącznej wartości nominalnej obligacji,
    - c) liczbę głosów "za", "przeciw" i "wstrzymujących się" oraz sformułowanie decyzji Zgromadzenia;
  - 4) zgłoszone sprzeciwy.





2. Protokół podpisują Przewodniczący Zgromadzenia Obligatariuszy i osoba sporządzająca protokół. Do protokołu dołącza się listę obecności z podpisami uczestników Zgromadzenia.
3. Protokół, w którym będą zamieszczone uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy w sprawie zmiany postanowień kwalifikowanych Warunków Emisji, sporządza notariusz.
4. W terminie 7 (siedmiu) dni od dnia zakończenia Zgromadzenia Obligatariuszy Emitent publikuje na swojej stronie internetowej protokół z przebiegu obrad Zgromadzenia Obligatariuszy i udostępnia go co najmniej do dnia upływu terminu na zaskarżenie uchwał.
5. Oryginały protokołów lub ich wypisy są gromadzone w księdze protokołów prowadzonej przez emitenta. Do księgi protokołów dołącza się dowody prawidłowego zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy oraz pełnomocnictwa udzielone przez Obligatariuszy. Księga protokołów jest jawna dla obligatariuszy oraz może zostać udostępniona sądowi. Obligatariusz ma prawo żądać wydania odpisów uchwał poświadczonych przez organ zarządzający emitenta za zwrotem kosztów ich sporządzenia.

#### **16. Zawiadomienia**

Wszelkie zawiadomienia kierowane do Obligatariuszy Obligacji Serii L będą ważne, jeżeli zostały przez Emitenta opublikowane na jego stronie internetowej: [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com)

#### **17. Zmiana warunków emisji**

Emitent nie może bez zgody Zgromadzenia Obligatariuszy zmienić Warunków Emisji - w szczególności w zakresie wskazanym w art. 6 ust. 2 pkt 6 Ustawy o obligacjach (zmiana podmiotu pełniącego obowiązki Administratora Zabezpieczeń).

Warunki Emisji mogą zostać zmienione również w następstwie jednobrzmiących porozumień zawartych przez Emitenta z każdym z Obligatariuszy.

Sprostowanie niedokładności, błędów pisarskich albo rachunkowych lub innych oczywistych omyłek nie stanowi zmiany Warunków Emisji. Tym samym Emitent jest uprawniony do korekty treści Warunków Emisji w zakresie, o którym mowa w niniejszym punkcie, bez zgody Obligatariuszy.

#### **18. Prawo właściwe**

Obligacje Serii L zostały wyemitowane zgodnie z prawem polskim, w szczególności z ustawą z dnia 15 stycznia 2015 roku o obligacjach oraz art. 7 ust. 8a Ustawy o Ofercie.

Wszelkie stosunki prawne wynikające z Obligacji Serii L podlegają prawu polskiemu.

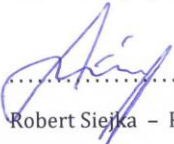
#### **19. Właściwość sądu**

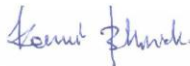
Wszelkie spory związane z Obligacjami Serii L będą rozstrzygane w postępowaniu przed sądem powszechnym właściwym dla siedziby Emitenta.

#### **20. Miejsce i data sporządzenia warunków emisji**

Gliwice, dnia 03 czerwca 2019 roku.

#### **21. Podpisy osób upoważnionych do zaciągania zobowiązań w imieniu Emitenta.**

  
.....  
Robert Siejka – Prezes Zarządu







**Załącznik 5 Wycena przedmiotu zabezpieczenia wierzytelności wynikających z Obligacji**



**VOLANTE**



**Raport z wyceny  
autorskich praw majątkowych  
do gry komputerowej Word War 3  
dla The Farm 51 Group S.A.**

na dzień 31 grudnia 2018 r.



VOLANTE sp. z o.o.  
ul. Laotańska 30  
52-114 Wrocław  
<http://www.volante.pl>

22 maja 2019 r.

**Sz.P. Robert Siejka**

The Farm 51 Group S.A.  
ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15  
44-102 Gliwice

Szanowny Panie Prezesie,

Niniejszy raport prezentuje oszacowanie wartości autorskich praw majątkowych do gry komputerowej World War 3 stworzonej w Państwa Spółce na dzień 31 grudnia 2018 roku. Raport z wyceny może zawierać założenia co do przyszłych wyników finansowych lub opinie stanowiące pogląd wyceniającego zgodne z przesłankami posiadanymi w określonym czasie. Informacje te – zarówno założenia, jak i opinie – nie są przedstawiane jako przewidywania lub jako zapewnienie, że zostaną osiągnięte określone przychody bądź zyski. Faktyczne wyniki uzyskane w omawianym okresie mogą się różnić od opisanych w niniejszym raporcie, a różnice te mogą być istotne.

Z poważaniem,

.....  
dr Bartosz Góralski

## Spis treści

<b>Wprowadzenie.....</b>	<b>4</b>
<b>1. Stan faktyczny .....</b>	<b>5</b>
1.1. Podstawowe informacje o Spółce.....	5
1.2. Opis przedmiotu wyceny .....	8
1.3. Analiza otoczenia rynkowego.....	16
<b>2. Projekcja finansowa.....</b>	<b>21</b>
2.1. Założenia do projekcji finansowej .....	21
2.2. Szczegółowe projekcje finansowe na lata 2019-2021 .....	25
2.3. Uprozczone projekcje finansowe na lata 2022-2023 .....	27
<b>3. Wycena zasobów niematerialnych metodą dochodową.....</b>	<b>27</b>
3.1. Metodologia .....	27
3.2. Oszacowanie stopy dyskontowej.....	30
3.3. Oszacowanie wartości dochodowej .....	31
<b>Podsumowanie .....</b>	<b>34</b>
<b>Zastrzeżenia.....</b>	<b>35</b>

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część  
lub strona nie może być czytana i interpretowana  
bez zapoznania się z całością Raportu



## Wprowadzenie

Prezentowany raport powstał w ramach umowy między **The Farm 51 Group S.A.** z siedzibą w Gliwicach przy ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15 (dalej określana również jako: Zlecający, Spółka lub FARM51) a **VOLANTE sp. z o.o.** z siedzibą przy ulicy Laotańskiej 30 we Wrocławiu. Przedmiotem niniejszego raportu jest sporządzenie wyceny wartości autorskich praw majątkowych do gry komputerowej World War 3 (dalej zwanej również: Gra lub WW3).

Zgodnie z wcześniej wskazaną umową, do wyceny wybrano następującą metodę:

- dochodową – zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF).

Wycenę wartości Gry sporządzono na dzień 31 grudnia 2018 roku na podstawie dokumentów przekazanych przez kierownictwo The Farm 51 Group S.A., a w szczególności wykorzystano:

- sprawozdania finansowe za lata 2017-2018 pozyskane ze strony internetowej Zlecającego;
- informacje o wysokości przychodów z Gry oraz o kosztach jej wytworzenia;
- pozostałe materiały i informacje ustne uzyskane od kierownictwa Spółki.

Celem opracowania jest określenie rynkowej wartości godziwej autorskich praw majątkowych do gry komputerowej World War 3 w celu zabezpieczenia emisji obligacji.

Treść raportu została zawarta w trzech rozdziałach, które należy traktować jako spójną i jednolitą całość. Żaden element, część lub strona raportu nie może być wykorzystywana bądź interpretowana bez zapoznania się z jego całością. Rozdział pierwszy obejmuje przedstawienie podstawowych informacji o Spółce i Grze wraz z opisem stanu faktycznego. Rozdział drugi zawiera projekcję finansową na lata 2019-2023, która to w ostatnim, trzecim rozdziale została wykorzystana do dokonania wyceny Gry metodą dochodową. Raport zakończony jest podsumowaniem, w którym zawarto komentarz do uzyskanych wyników i wskazano rekomendowaną wartość Gry.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



## 1. Stan faktyczny

### 1.1. Podstawowe informacje o Spółce

Firma (nazwa):	<b>The Farm 51 Group S.A.</b>
Forma prawna:	<b>Spółka Akcyjna</b>
Adres siedziby:	<b>ul. Bohaterów Getta Warszawskiego 15 44-102 Gliwice</b>
Telefon:	<b>+48 32 279 03 80</b>
E-mail:	<b>info@thefarm51.com</b>
Strona internetowa:	<b>http://www.thefarm51.com/</b>
KRS:	<b>0000383606</b>
NIP:	<b>631-26-31-819</b>
REGON:	<b>241925607</b>
Kapitał zakładowy:	<b>627 347,80 zł</b>
Zarząd:	<b>Robert Jan Siejka – prezes zarządu Kamil Piotr Bilczyński – wiceprezes zarządu Wojciech Andrzej Pazdura – wiceprezes zarządu</b>
Rada Nadzorcza:	<b>Andrzej Wojno Robert Piotr Wist Maciej Krzysztof Gdula Jan Karol Przeliorz Łukasz Rosiński</b>

Zgodnie z informacjami zaprezentowanymi na stronie należącej do Spółki<sup>1</sup>, została ona założona przez trzech weteranów branży gier komputerowych: Kamila Bilczyńskiego, Roberta Siejkę oraz Wojciecha Pazdura. Od momentu powstania firma The Farm 51 dynamicznie się rozwija i obecnie zatrudnia ponad 100 osób. Od 2012 r. Spółka notowana jest na rynku NewConnect GPW.

Spółka samodzielnie tworzyła bądź współpracowała przy przygotowywaniu ponad 10 gier, jak również aplikacji VR. Najnowsze projekty The Farm 51 to m.in. militarny shooter z kategorii FPS (*first person shooter*) World War 3, a survival horror ze swobodną eksploracją świata, nieliniową historią, pełną wyzwań i potyczek rozgrywką oraz unikalnym systemem wytwarzania przedmiotów zatytułowany Chernobylite. Co istotne, Spółka jest licencjonowanym deweloperem tworzącym oprogramowanie na platformy Microsoft, Sony, Samsung oraz iOS.

<sup>1</sup> Strona internetowa Spółki: [www.thefarm51.com](http://www.thefarm51.com).

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu

W poniższej tabeli przedstawiono rachunek zysków i strat The Farm 51 Group S.A. za lata 2016-2018 oraz okres od 01.10.2018 r. do 31.12.2018 r. Zdecydowano się na wyszczególnienie wskazanego okresu, gdyż w jego trakcie nastąpiła premiera gry World War 3, która miała znaczący wpływ na wyniki osiągane przez Zlecającego.

**Rachunek zysków i strat The Farm 51 Group S.A. za lata 2016-2017 oraz okres X-XII.2018 r. (tys. zł)**

Rachunek zysków i strat	2016	2017	2018	X-XII.2018
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>6 587</b>	<b>6 676</b>	<b>9 693</b>	<b>6 140</b>
Przychody ze sprzedaży produktów i usług	4 294	1 477	12 984	12 297
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów			52	
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki				
Zmiana stanu produktów	2 294	5 199	(3 343)	(6 157)
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>10 589</b>	<b>12 301</b>	<b>12 104</b>	<b>3 156</b>
Amortyzacja	1 573	1 822	1 374	239
Zużycie materiałów i energii	308	339	592	26
Usługi obce	1 974	2 063	2 185	747
Podatki i opłaty	9	16	15	3
Wynagrodzenia	6 176	7 493	6 739	1 806
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	22	217	359	85
Pozostałe koszty rodzajowe	526	351	839	251
Wartość sprzedanych towarów i materiałów			1	
<b>Wynik ze sprzedaży</b>	<b>(4 002)</b>	<b>(5 625)</b>	<b>(2 411)</b>	<b>2 984</b>
Pozostałe przychody operacyjne	25	1 401	2 597	1 164
Pozostałe koszty operacyjne	51	49	12	9
<b>Wynik na działalności operacyjnej</b>	<b>(4 027)</b>	<b>(4 273)</b>	<b>175</b>	<b>4 140</b>
Przychody finansowe	218	99	18	2
Koszty finansowe	606	620	547	151
<b>Wynik na działalności gospodarczej</b>	<b>(4 415)</b>	<b>(4 794)</b>	<b>(354)</b>	<b>3 991</b>
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych		-	-	-
<b>Wynik brutto</b>	<b>(4 415)</b>	<b>(4 794)</b>	<b>(354)</b>	<b>3 991</b>
Podatek dochodowy	-	-	(141)	(1)
<b>Wynik netto</b>	<b>(4 415)</b>	<b>(4 794)</b>	<b>(213)</b>	<b>3 992</b>

Źródło: Opracowanie VOLANTE na podstawie danych Przedsiębiorstwa

Spółka powstała w 2011 r. i w tym okresie prowadziła przede wszystkim wskazane wcześniej działania. W latach 2016-2017 Spółka osiągała ograniczone, w porównaniu do kosztów działalności, przychody ze sprzedaży produktów i usług – odpowiednio na poziomie 4 294 tys. zł i 1 477 tys. zł. W czwartym kwartale 2018 r. miała miejsce premiera gry Word War 3 w ramach tzw. „wczesnego dostępu” (ang. *early access*) na platformie Steam – należącej do Valve Corporation, co spowodowało, że spółka osiągnęła rekordowy przychód ze sprzedaży produktów i usług w wysokości 12 297 tys. zł. W efekcie na koniec roku 2018 strata z działalności wyniosła zaledwie 213 tys. zł w porównaniu do strat z lat 2016-2017, które kształtowały się na poziomie ok. 4,5 mln zł rocznie.

Głównymi składnikami kosztowymi w Spółce są wynagrodzenia oraz usługi obce, co w przypadku spółek informatycznych zatrudniających programistów jest normą. Koszty w latach 2016-2018 związane były przede wszystkim z rozwojem nowych gier, w tym Gry będącej przedmiotem

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



niniejszej wyceny. Naturalna w takich przypadkach jest sytuacja, w której spółka ponosi koszty, oczekując na komercjalizację produkowanego tytułu. Stanowi to zasadniczo stosunkowo ryzykowny model działania, mimo że jest on dość typowy dla spółek z branży gier komputerowych – w szczególności w odniesieniu do początkowego etapu budowy nowych tytułów. Głównym czynnikiem ryzyka mającym wpływ na działalność danego przedsiębiorstwa z opisywanej branży, jest oczywiście potencjalne niepowodzenie związane z brakiem lub zbyt małym w stosunku do pierwotnych oczekiwań popytem na wyprodukowaną grę. W przypadku analizowanej Spółki osiągnięcie ponad 12 mln zł przychodu z tytułu sprzedaży World War 3 w IV kwartale 2018 r. było niewątpliwym sukcesem, który ma fundamentalny wpływ na ocenę kondycji finansowej Zlecającego.

**Bilans The Farm 51 Group S.A. za lata 2016-2017 oraz okres X-XII.2018 r. (tys. zł) – aktywa**

Bilans - aktywa	2016	2017	2018	X-XII.2018
<b>Aktywa</b>	<b>14 873</b>	<b>14 190</b>	<b>19 197</b>	<b>19 197</b>
<b>Aktywa trwałe</b>	<b>3 444</b>	<b>1 972</b>	<b>807</b>	<b>807</b>
Wartości niematerialne i prawne	2 692	1 327	172	172
Rzeczowe aktywa trwałe	359	441	290	290
Należności długoterminowe	-	-	-	-
Inwestycje długoterminowe	-	-	-	-
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	392	204	345	345
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>11 430</b>	<b>12 218</b>	<b>18 391</b>	<b>18 391</b>
Zapasy	2 210	7 016	3 453	3 453
Należności krótkoterminowe	1 588	216	1 483	1 483
Inwestycje krótkoterminowe	5 680	4 454	12 716	12 716
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 951	532	739	739

Źródło: Opracowanie VOLANTE na podstawie danych Przedsiębiorstwa

Wartość aktywów Przedsiębiorstwa w latach 2016-2017 była dość zbliżona i wynosiła odpowiednio 14,8 mln zł i 14,2 mln zł. Na koniec 2018 r. – dzięki wpływom ze sprzedaży Gry – wartość ta znacznie wzrosła, osiągając poziom ok. 19,2 mln zł. Największą w ujęciu wartościowym pozycję w aktywach trwałych na dzień 31 grudnia 2018 r., stanowiły długoterminowe rozliczenia międzyokresowe w kwocie 345 tys. zł. Z kolei większość aktywów obrotowych stanowiły inwestycje krótkoterminowe w postaci środków pieniężnych w wysokości 12 716 tys. zł (70% aktywów obrotowych). Kolejną istotną pozycją były zapasy, których wartość wyniosła 3 453 tys. zł, a także należności krótkoterminowe w wysokości 1 483 tys. zł. Należy podkreślić, że Spółka w ramach zapasów ujmuje wartość nieukończonych dotychczas projektów.

W odniesieniu do struktury finansowania, warto zauważyć, że kapitał własny na koniec grudnia 2018 r. był dodatni i wyniósł 13 067 tys. zł. Przedsiębiorstwo finansowało swoją działalność w 2018 r. zarówno kapitałem własnym, jak również zobowiązaniami. Na koniec 2018 r. zobowiązania Spółki wynosiły 6 130 tys. zł, z czego 5 165 tys. zł stanowiły zobowiązania krótkoterminowe wynikające z emisji 895 dwuletnich obligacji. Porównując wartość zobowiązań krótkoterminowych z wartością inwestycji krótkoterminowych, zauważyć można, że spółka dysponuje środkami na wykup obligacji oraz na bieżące funkcjonowanie w najbliższym okresie.



**Bilans The Farm 51 Group S.A. za lata 2016-2017 oraz okres X-XII.2018 r. (tys. zł) – pasywa**

Bilans - pasywa	2016	2017	2018	X-XII.2018
<b>Pasywa</b>	<b>14 873</b>	<b>14 190</b>	<b>19 197</b>	<b>19 197</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>8 980</b>	<b>8 826</b>	<b>13 067</b>	<b>13 067</b>
Kapitał podstawowy	546	546	627	627
Kapitały zapasowy	16 350	16 350	25 338	25 338
Pozostałe kapitały rezerwowe	160	4 800	-	-
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(3 660)	(8 075)	(12 685)	(12 685)
Zysk (strata) netto	(4 415)	(4 794)	(213)	(213)
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>5 893</b>	<b>5 364</b>	<b>6 130</b>	<b>6 130</b>
Rezerwy na zobowiązania	400	211	70	70
Zobowiązania długoterminowe	-	4 280	895	895
Zobowiązania krótkoterminowe	5 493	786	5 165	5 165
Rozliczenia międzyokresowe	-	87	-	-

Źródło: Opracowanie VOLANTE na podstawie danych Przedsiębiorstwa

Podsumowując, należy jednoznacznie stwierdzić, że pomimo strat generowanych przez Spółkę ogólna sytuacja finansowo-majątkowa Przedsiębiorstwa jest pozytywna, szczególnie biorąc pod uwagę wyniki IV kwartału 2018 r. Niemniej jednak należy mieć na uwadze, że spółki zajmujące się produkcją gier komputerowych cechują się stosunkowo wysokim ryzykiem działalności. Obecnie nie istnieją jednak przesłanki świadczące o zagrożeniu kontynuacji działalności przez Spółkę, gdyż rozwijane przez nią projekty mają odpowiednie finansowanie w postaci środków własnych, jak również efektów pozytywnej historii Spółki związanej z emisją obligacji.

## 1.2. Opis przedmiotu wyceny

Przedmiotem niniejszej wyceny są autorskie prawa majątkowe do gry komputerowej World War 3, czyli militarnego shootera dla wielu graczy (multiplayerowy FPS) osadzonego w realiach hipotetycznego, współczesnego konfliktu zbrojnego. W celu uwiarygodnienia rozgrywki, autorzy Gry skupili się przede wszystkim na odwzorowaniu: współpracy drużynowej oddziału militarnego, specyfiki działania narodowych sił zbrojnych, szczegółowości autentycznych lokacji, pełnej świadomości ciała oraz rozwiniętego systemu personalizacji wyposażenia. Zabiegi te w założeniu przyczyniać się mają do maksymalizacji wrażenia autentyczności pola walki, wzbogaconego o inne istotne elementy, takie jak system balistyki, zaawansowana symulacja pancerzy czy realistycznie odwzorowane uzbrojenie. World War 3 tworzone jest we współpracy z wojskowymi centrami R&D oraz konsultantami militarnymi, zaś każda bitwa ma znaczenie w kontekście globalnej kampanii prezentowanej na mapie strategicznej.

Zgodnie z informacjami zamieszczonymi w Encyklopedii Gier GRYOnline.pl, akcja World War 3 toczy się w alternatywnej wersji współczesnej rzeczywistości, rozgrywającej się po wybuchu tytułowej III wojny światowej. W trakcie zabawy gracze muszą opowiedzieć się po jednej ze stron konfliktu i walczyć o zwycięstwo na mapach opartych na prawdziwych lokacjach, takich jak Warszawa, Moskwa, Berlin czy Smoleńsk. Sposób, w jaki poszczególne armie radzą sobie na polu



bitwy, decyduje o dalszych losach całego konfliktu, wpływając na kształt nieustannie zmieniającej się linii frontu<sup>2</sup>.

#### Ilustracja przedstawiająca grę World War 3



Źródło: GRYonline.pl, World War 3 – data premiery we Wczesnym Dostępie i cena, <https://www.gry-online.pl/newsroom/world-war-3-data-premiery-we-wczesnym-dostepie-i-cena/zf1b282>, 21.09.2018.

Uczestnictwo w rozgrywce realizowane jest z perspektywy pierwszej osoby (ang. *first person perspective* – FPP). Autorzy oddają do dyspozycji graczy rozbudowany arsenał broni i gadżetów oraz szeroki wachlarz pojazdów, które można nie tylko wykorzystywać w rozmaity sposób na polu walki, lecz także poddawać różnorodnym modyfikacjom, dostosowując je do indywidualnych potrzeb. W przypadku stosowanego wyposażenia, dostępne modyfikacje obejmują ubiór i kamuflaż, a także dodatki do broni oraz sprzętu taktycznego. Odbywa się to zgodnie z przyjętą zasadą, że jeśli coś jest możliwe do zmiany w realnym świecie, jest możliwe również w trakcie rozgrywki w World War 3. Cechą charakterystyczną Gry jest bowiem bardzo wysoki poziom realizmu, który obejmuje zarówno tak zwaną „świadomość ciała”, model jazdy i konieczność koordynacji działań z innymi graczami, jak również balistykę. Dzięki współpracy ze specjalistami we wspomnianym obszarze, autorom udało się wiernie odwzorować autentyczną interakcję pocisków z pancerzem, a także wagę pojazdów i sprzętu.

#### World War 3 – przykładowy zrzut ekranu z mapy Warszawa



Źródło: <https://www.spidersweb.pl/2018/08/gameplay-world-war-3-warszawa-palac-kultury.html>

<sup>2</sup> Opis gry na podstawie informacji z Encyklopedii Gier GRYOnline.pl: <https://www.gry-online.pl/gry/world-war-3/>

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu

Docelowo w grze dostępne są dwa warianty rozgrywki. Pierwszym z nich jest tzw. Warzone – tryb w którym gracze biorą udział w starciach o strategiczne miejsca, a nawet konkretne pozycje, co wymaga współpracy zarówno piechoty i jednostek pancernych, jak również dronów bojowych. W drugim, czyli opartym na zasadach *battle royale* trybie *Recon*, gracze połączeni w niewielkie oddziały zwiadowcze trafiają na terytorium wroga, a ich zadaniem jest nie tylko przetrwanie, lecz także przejście kontroli nad wyznaczonymi celami. W zamian za zwycięstwa zdobywa się zasoby, które wykorzystywać można do podboju kolejnych terytoriów lub obrony już kontrolowanych stref – konsekwencje każdej bitwy prezentowane są na interaktywnej mapie strategicznej.

W sprawozdaniu finansowym Spółki za IV kwartał 2018 r. wskazano, że premiera gry w formie wczesnego dostępu miała miejsce w dniu 19 października 2018 r. na platformie Steam firmy Valve, dedykowanej komputerom osobistym PC. W premierowym tygodniu Gra plasowała się na szczycie rankingów sprzedażowych, zdobywając pierwsze miejsce na liście globalnych bestsellerów wspomnianej platformy Steam, a także utrzymała wysokie pozycje rankingowe w kolejnych tygodniach<sup>3</sup>.

W IV kwartale 2018 r. Spółka podpisała kluczowe umowy partnerskie i rozszerzyła dystrybucję Gry na nowe kanały sprzedaży cyfrowej – sklepy internetowe Humble Bundle oraz Kinguin. Spółka przystąpiła również w tym okresie do intensyfikacji działań marketingowych poprzez kanały social-media oraz promocję w trakcie najważniejszych targów branżowych, w tym Poznań Game Arena i Warsaw Game Week. W październiku miała także miejsce premiera nowych materiałów promocyjnych, w tym nowego trailera, który spotkał się z pozytywnym przyjęciem przez graczy i specjalistów, notując prawie półtora miliona wyświetleń na oficjalnym kanale w serwisie YouTube, a także ponad 2,5 mln wyświetleń na kanale GameSpot.com – jednego z największych portali dla graczy.

Na potrzeby niniejszej wyceny dokonano analizy danych dotyczących Gry, udostępnianych przez portal SteamSpy<sup>4</sup> oraz danych dostępnych wprost z portalu Steam<sup>5</sup>, która wykazała, że:

- średni udział pozytywnych ocen Gry dla wszystkich użytkowników (bez względu na język) wyniosła 63%, zaś dla użytkowników polskojęzycznych 80% – pozytywne opinie skupiają się na: dużym potencjale Gry, satysfakcjonującej rozgrywce, dobrym balansie broni, ciekawych mapach, a także szerokiej możliwości konfiguracji ubiorów i broni; z kolei wśród najczęstszych negatywów przeważają opinie o słabej i długo trwającej optymalizacji Gry, problemach z błędami w trakcie rozgrywki, które nie są usuwane, a także małej liczbie grających;
- średni czas spędzony przez graczy przy World War 3 wyniósł 10 godzin 58 minut, przy medianie na poziomie 6 godzin 53 minuty – pomimo wczesnego etapu rozwoju Gry, ponad połowa graczy spędziła w niej więcej niż 7 godzin, co wskazuje, że mocno zainteresowali się oni opisywaną Grą tuż po jej debiucie na platformie Steam;

<sup>3</sup> The Farm 51 Group S.A., *Raport za IV kwartał 2018 r.*, Gliwice, 14 lutego 2019 r.

<sup>4</sup> SteamSpy.com, źródło: <https://steamspy.com/app/674020>

<sup>5</sup> Steam, źródło: [https://store.steampowered.com/app/674020/World\\_War\\_3/](https://store.steampowered.com/app/674020/World_War_3/)

- w nawiązaniu do poprzedniego punktu, warto zauważyć jednak, że czas ten uległ znacznemu skróceniu w ostatnich dwóch tygodniach od dnia sporządzenia raportu, gdy średnia wyniosła 1 godzinę 20 minut, a mediana 30 minut; oznacza to, że gracze oczekują dużych zmian w Grze a prace związane z jej optymalizacją i rozwojem realizowane są ich zdaniem w zbyt wolnym tempie, co może dotyczyć np. usuwania błędów, o czym świadczą główne argumenty we wspomnianych, negatywnych opiniach;
- dostępne dane wskazują, że liczba nabywców Gry kształtuje się między 200 a 500 tys. graczy, co potwierdza dane przekazane przez spółkę, które wskazują na łączną sprzedaż osiągniętą przez Grę do końca lutego 2019 r. w wysokości ponad 200 tys. egzemplarzy;
- cenę Gry na platformie Steam ustalono na poziomie ok. 28 USD, co po oczyszczeniu z prowizji dla firmy Valve Corporation oraz innych opłat pozwoliło na osiągnięcie przychodu z jednej kopii w wysokości ok. 58 zł;
- Gra cieszy się w dalszym ciągu dużym zainteresowaniem wśród graczy, którzy śledzą jej rozwój, gdyż w pierwszym tygodniu marca zanotowano w serwisie YouTube ponad 12,6 tys. utworzeń filmów związanych z Grą, umieszczono 228 komentarzy, a także dodano 7 nowych filmów.

Na podstawie przeprowadzonych analiz, należy wnioskować, że Gra ma dużą rozpoznawalność i na dzień wyceny, zakładać można, iż dalszy wzrost bazy użytkowników blokowany jest przez wczesny etap rozwoju gry, który przekłada się na ciągłą pracę związaną z optymalizacją i usuwaniem błędów. Spółka przyjęła model wykorzystania wczesnego dostępu na platformie Steam, służący prezentacji szerszej publiczności prototypu gry, co w założeniu powinno oznaczać, że gracze są świadomi faktu, iż gra nie jest w pełni zoptymalizowana. Pomimo tego użytkownicy bardzo krytycznie odnieśli się do problemów z: serwerami, tzw. lagami w grze (wyraźne spadki lub zawieszenia płynności) oraz wysokimi wymaganiami Gry – wynikającymi z konieczności dalszej optymalizacji grafiki.

Obecna ocena na poziomie 63% pozytywnych komentarzy wynika przede wszystkim właśnie z wczesnego etapu Gry. Może one jednakże stanowić istotny czynnik ryzyka w sytuacji, gdy w momencie udostępnienia pełnej wersji gry, użytkownicy podejmować będą decyzję w oparciu o oceny dotychczasowych graczy. Prowadzony obecnie rozwój w oparciu o uwagi i spostrzeżenia zaangażowanych graczy powinien docelowo wpłynąć na wzrost uzyskiwanych ocen i właśnie ta dynamika powinna mieć kluczowe znaczenie dla przyszłego sukcesu gry. W związku z powyższym, powodzenie rynkowe zależeć będzie w dużej mierze od sprawności zespołu deweloperów, którzy najpóźniej do czasu wydania pełnej wersji Gry powinni poprawić obszary i skorygować problemy zgłaszane przez graczy. W przypadku gier niskobudżetowych bardzo istotne są bowiem pełne recenzje dokonywane przez redakcje branżowe, które w przypadku uzyskania średnich not powyżej 80% niemalże gwarantują wyższą sprzedaż.

Z informacji dostępnych na portalu Steam wynika, że ostatnią dużą aktualizację do World War 3 udostępniono w dniu 7 lutego 2019 r. – chodzi o wersję 0.4, zaś mniejsze aktualizacje pojawiają się niemal co dwa tygodnie. Zgodnie z harmonogramem dostępnym na stronie internetowej

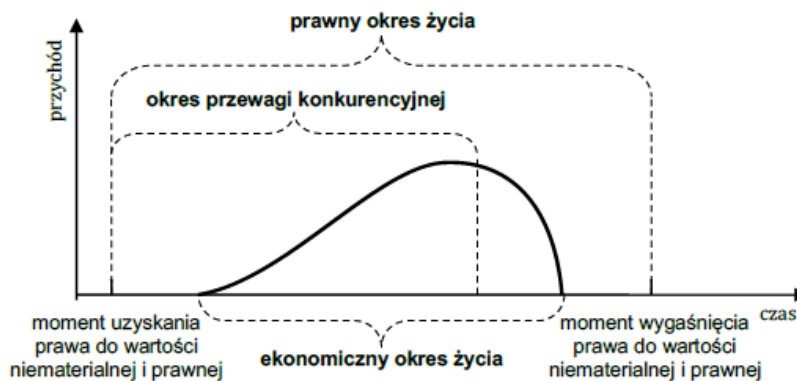
www.worldwar3.com<sup>6</sup>, dużym wydarzeniem będzie oczekiwana na przełomie kwietnia i maja aktualizacja do wersji 0.5, która m.in. wprowadzić ma nowy tryb rozgrywki. Zgodnie z informacjami uzyskanymi od Spółki premiera pełnej wersji Gry powinna nastąpić na przełomie 2019 i 2020 r., a więc w okolicy świąt Bożego Narodzenia.

**Mając na uwadze powyższe, należy w tym miejscu wyraźnie zaznaczyć, że podstawowym założeniem niniejszej wyceny jest to, że Gra jako połączenie wielu indywidualnych zasobów niematerialnych i prawnych może być transferowana i traktowana jest jako składnik aktywów Spółki.**

Grę – podobnie jak każdy inny rodzaj oprogramowania – traktować należy jako zespół autorskich praw majątkowych często zrównywany z pojęciem technologii. Szerokie pojęcie technologii definiuje ją jako własność intelektualną wskazującą na sposób wykonywania wyrobów bądź świadczenia usług, która może być chroniona prawem i jawnie eksploatowana lub rygorystycznie skrywana wewnątrz firmy przed jej otoczeniem. W szczególności własność intelektualną związaną z technologią stanowią:

- patenty na wynalazki,
- wzory użytkowe i przemysłowe,
- oprogramowanie komputerowe,
- rozwiązania w sferze zarządzania i inne tajemnice firmy,
- prawa autorskie.

#### Okres przewagi konkurencyjnej a okres ekonomiczny i prawny życia technologii



Źródło: opracowanie własne.

<sup>6</sup> Oficjalna strona internetowa Gry: <https://worldwar3.com/en/development-roadmap/>

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



W danym momencie przedsiębiorstwo może uzyskiwać korzyści zarówno z wyłącznej eksploatacji opisywanej własności intelektualnej, z jej dzierżawy, a także z ograniczonej sprzedaży praw do eksploatacji przez inne podmioty i instytucje. Szybki postęp techniczny oraz dynamiczny rozwój praktyki zarządzania wpływa na powstawanie nowych kategorii własności intelektualnych związanych z technologiami, których okres życia jest coraz krótszy. Pomimo że niektóre z tych rodzajów własności intelektualnych mogą zapewnić wieloletnią przewagę konkurencyjną, większość z nich jest przyczyną jedynie chwilowej dominacji na rynku, gdyż nie jest możliwe pełne zabezpieczenie się przed naśladownictwem oraz rynkiem substytucyjnych wyrobów i usług.

Wycena technologii wymaga zatem analizy ekonomicznego okresu życia aktywów (ang. *economic life*). Okres ten jest najczęściej definiowany jako czas, w którym aktywa mogą być gospodarczo wykorzystane, a więc mają dodatnią wartość pożytków z tytułu ich eksploatacji. Od ekonomicznego okresu życia należy odróżnić prawny okres życia (ang. *legal life*), wynikający z prawa patentowego bądź ustaleń zawartych w kontraktach, licencjach itd.<sup>7</sup> Często okres prawny przekracza okres ekonomiczny, gdy np. produkt objęty ważnym patentem traci zdolność do przyniesienia pożytków. Obok wymienionych okresów życia aktywów niematerialnych i prawnych można również wyróżnić okres przewagi konkurencyjnej. W okresie tym uzyskiwanie ponadprzeciętnych pożytków z użytkowania wartości niematerialnej i prawnej nie jest zagrożone przez potencjalną konkurencję i dopuszczalne z prawnego punktu widzenia<sup>8</sup>. Jednakże okres przewagi konkurencyjnej może się zmieniać, chociażby poprzez wprowadzenie przez konkurencję tańszych, substytucyjnych produktów. Ważna staje się zatem analiza czynników zwiększających ryzyko skrócenia okresu przewagi konkurencyjnej, gdyż może ona znacząco wpłynąć na rachunek ekonomiczny leżący u podstaw procesu wyceny wartości przyszłych przepływów gotówkowych związanych z innowacyjną technologią.

**Analizując zasób niematerialny w postaci przedmiotowej Gry, należy wskazać, że składa się ona z zespołu indywidualnych autorskich praw majątkowych, do których z pewnością zaliczyć można:**

- rozpoznawalność marki WW3,
- wykorzystanie silnika Unreal,
- wykorzystanie autorskiego oprogramowania wraz z wniesionym know-how na potrzeby za-modelowania ruchów postaci, fizyki broni, fizyki pojazdów, oddziaływania otoczenia itp.,
- wykorzystanie autorskiego oprogramowania wraz z wniesionym know-how dotyczącego wdrożonych typów rozgrywki,
- możliwość rozgrywek on-line dla graczy,
- design poszczególnych lokalizacji, a w szczególności kształt budynków, budowli i innych elementów krajobrazu, tekstury, faktury, itp.

<sup>7</sup> King K., *The Value of Intellectual Property, Intangible Assets and Goodwill*, World Intellectual Property Organization 2003, źródło internetowe: [http://www.wipo.int/sme/en/documents/value\\_ip\\_intangible\\_assets.htm#](http://www.wipo.int/sme/en/documents/value_ip_intangible_assets.htm#).

<sup>8</sup> Podrzywałow A., Pelc D., *Wycena wartości niematerialnych i prawnych w praktyce*, ODDK, Gdańsk 1999, s. 135.

- design postaci i ich strojów, pojazdów, broni i innych elementów wyposażenia.
- sposób oraz zasięg dystrybucji gry.

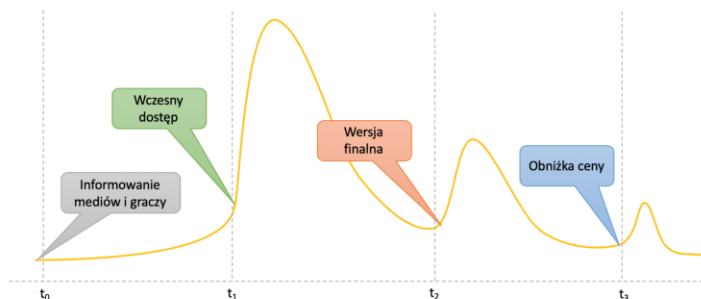
Poszukując wartości zasobów niematerialnych, należy stwierdzić, że związana jest ona z perspektywą osiągania zysków w późniejszych okresach jako rezultat inwestycji i odpowiednich działań w okresach wcześniejszych. Zdolność ta utożsamiana jest z wartością technologii i pozostałych wymienionych składników aktywów niematerialnych w podejściu finansowym. Wartość zasobów niematerialnych jest tu traktowana jako wartość monetarna i może być określana jako:

- suma kosztów poniesionych na ich opracowanie;
- wartość przyszłych przepływów gotówkowych związanych z wytwarzanymi produktami/świadczonej usługami;
- bieżąca (zdyskontowana) wartość przyszłych wpływów związanych z licencjonowaniem bądź dzierżawą tych składników.

W przypadku gier komputerowych, suma poniesionych kosztów na ich wytworzenie nie odzwierciedla faktycznej ich wartości, która zależy od wielu czynników niezależnych od dewelopera, a ostatecznie weryfikowana jest przez wysokość uzyskanych przychodów ze sprzedaży. W efekcie do wyceny zastosowanie ma wyłącznie metoda dochodowa oparta na wartości przyszłych przepływów gotówkowych.

Ekonomiczny okres życia gier komputerowych uzależniony jest od wielu czynników. Istnieje jednak możliwość zaprezentowania głównych kamieni milowych związanych z grami wydawanymi w ramach wczesnego dostępu, które przedstawiono na poniższym wykresie.

#### Cykl życia gry komputerowej wydanej w ramach wczesnego dostępu



Źródło: opracowanie własne.

Ekonomiczny cykl życia gry komputerowej wydanej w ramach wczesnego dostępu najczęściej obejmuje cztery podstawowe kamienie milowe:

- Informowanie mediów i graczy o powstawaniu nowego tytułu – jest to pierwszy etap służący wczesnemu budowaniu świadomości wśród graczy, w trakcie którego deweloper prezentuje

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



pierwsze zwiastuny, udostępnia wczesną wersję gry dla wyselekcjonowanego grona odbiorców, którzy mają możliwość zapoznania się z zasadami i specyfiką gry. Czas trwania tego etapu zależy przede wszystkim od posiadanych funduszy bądź/ oraz pomysłu na promowanie nowego tytułu i najczęściej wynosi od kilku miesięcy do roku.

- Udostępnienie gry w ramach wczesnego dostępu – w przypadku, gdy pierwszy etap został odpowiednio przeprowadzony i istnieje wystarczająca baza osób mających świadomość obecności danego tytułu na rynku, uruchomienie sprzedaży w ramach wczesnego dostępu może być dobrym wskaźnikiem obrazującym, czy pierwszy etap został właściwie przeprowadzony. Po uzyskaniu wstępnych wskaźników sprzedaży, kolejne miesiące pozwalają na ocenę faktycznego odbioru gry przez konsumentów, który poprzez media społecznościowe, w tym również bezpośrednio poprzez platformę Steam, wyrażają swoje opinie o grze (dostępna sekcja ocen oraz ogólne forum dyskusyjne). Etap ten obejmuje analizę zgłoszeń od graczy oraz ewolucję gry w takim kierunku, aby finalna wersja w jak największym stopniu spełniała oczekiwania graczy. Etap ten określa głównie zakres prac niezbędnych do ukończenia wersji finalnej, jak również poziom niezbędnych modyfikacji zgłoszonych przez graczy, które zostały uznane przez dewelopera za ważne dla późniejszego sukcesu gry. Czas trwania tego etapu wynieść może od około roku do czasem nawet kilku lat.
- Udostępnienie wersji finalnej – najczęściej sprzedaż wersji finalnej w ramach platformy Steam nie jest wyższa od sprzedaży wersji udostępnionej w ramach wczesnego dostępu, ponieważ wraz z rozwojem gry coraz większa liczba graczy systematycznie nabywa regularnie dopracowywany tytuł. Część graczy wstrzymuje się jednak z zakupem do momentu, aż gra będzie reprezentowała docelowy poziom, który dodatkowo potwierdzony zostanie przez media i innych graczy. W efekcie o poziomie sprzedaży ostatecznej wersji gry decydować będzie zarówno wypełnienie oczekiwań graczy, którzy nabyli grę w ramach wczesnego dostępu, jak również wysokość uzyskanych ocen od mediów opiniotwórczych. Należy przy tym pamiętać, że w przypadku gier sieciowych wysokość przychodów ze sprzedaży powinna co najmniej pokryć koszty utrzymania serwerów – tym samym etap ten trwa tak długo, jak długo poziom przychodów pokrywa koszty utrzymania.
- Dokonanie upustu cenowego – kiedy sprzedaż spadnie poniżej poziomu rentowności, niezbędne staje się wywołanie wtórnego zainteresowania wśród nowych graczy, dla których cena początkowa okazała się zbyt wysoka. Na tym etapie wprowadza się różnego rodzaju promocje czasowe, które łączone są najczęściej z nową zawartością w grze np. nowym poziomem, nowym wyposażeniem itp. Etap ten najczęściej występuje w okresie około roku od dnia wydania pełnej wersji gry, jednak zależy to w dużej mierze od wskazanego wcześniej kosztu utrzymania infrastruktury.

Ostateczny czas życia gry zależy więc od uzyskanych przychodów ze sprzedaży na etapie wczesnego dostępu i wersji finalnej. Pozyskane fundusze przeznaczone są w części na utrzymanie właściwej infrastruktury, bez której gra nastawiona na rozgrywkę sieciową przestaje istnieć.

### 1.3. Analiza otoczenia rynkowego

Zgodnie z informacjami pochodzącymi z serwisu Newzoo<sup>9</sup>, w 2019 r. globalny rynek gier osiągnie wartość na poziomie ok. 150 mld USD, z czego największe wzrosty oczekiwane są w sektorze gier mobilnych oraz konsol. Wśród kluczowych czynników, które będą miały wpływ na cały współczesny rynek gier komputerowych, wymienić należy:

- ograniczoną liczbę nowych tytułów w obrębie platform Sony i Microsoftu – pomimo kilku ważnych tytułów tj. The Last of Us Part II oraz Gears 5, obie wskazane firmy przygotowują się obecnie do kolejnej generacji konsol, a tym samym ograniczają nakłady na rozwój gier dla bieżącej generacji;
- ostrą walkę na rynku platform sprzedaży cyfrowych wersji gier na PC – przez ponad 10 lat Steam miał faktyczny monopol, jednak w końcu 2018 r. na rynku pojawiły się Epic Game Store oraz Discord Store. Sklep Epic oparł swój rozwój na dotychczasowych użytkownikach gry Fortnite, oferując tytuły na wyłączność oraz korzystniejszy podział przychodów dla deweloperów. W podobny sposób deweloperów przyciągnąć chce drugi ze wskazanych sklepów, który proponuje jeszcze większy udział dla deweloperów na poziomie 90/10 na ich korzyść. Do konkurentów Steam zaliczyć można również: GOG.com (polski serwis należący do grupy CD Projekt)<sup>10</sup>, Origin (serwis należący do Electronic Arts)<sup>11</sup>, czy też Ubisoft Store (założony przez firmę Ubisoft)<sup>12</sup>;
- zmiany prawne na rynku chińskim – wraz z nowymi regulacjami w Chinach związanymi z powstaniem Komisji Etyki w Grach, wydawcy znajdą się w trudniejszej niż dotychczas sytuacji. Aby sprostać nowym standardom, zagraniczne korporacje będą musiały zainwestować dodatkowy czas i zasoby, co jest możliwe wyłącznie dla największych tytułów. W efekcie na charakterystycznym rynku pojawiać się będzie dużo mniej tytułów, które nie będą zapewniały gwarancji sukcesu;
- popularyzacja e-sportu – spodziewany jest rozwój e-sportu, który w 2019 r. powinien przyciągnąć przed ekrany niemal 456 milionów widzów, czyli ponad 60 mln więcej niż rok wcześniej. Przykładem rozwoju tego obszaru są ligi Overwatch League oraz LoL Pro League, w których w nadchodzącym roku drużyny rozgrywać będą mecze w swoich własnych obiektach, tym samym zwiększając presję na budowę obiektów nakierowanych na e-sport;
- walka o rynek mobilny – w 2019 r. należy oczekiwać większej liczby angażujących i złożonych gier, co wynika wprost z rosnącej mocy obliczeniowej urządzeń mobilnych, w szczególności smartfonów, które obecnie posiadają moc coraz bardziej zbliżoną do standardowych laptopów. Rozwój ten spodziewany jest w szczególności w obszarze tzw. strzelanek, gier typu MOBA (multiplayer online battle arena) oraz MMORPG (massively multiplayer online role-playing game).

<sup>9</sup> Kooistra J., *Newzoo's Trends to Watch in 2019*, Newzoo, 03.01.2019, źródło: <https://newzoo.com/insights/articles/newzoos-trends-to-watch-in-2019/>

<sup>10</sup> GOG.com, [https://www.gog.com/about\\_gog](https://www.gog.com/about_gog)

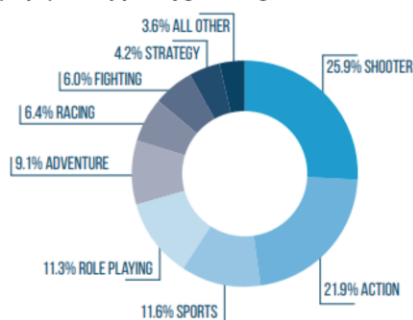
<sup>11</sup> Origin.com, <https://www.origin.com/pol/pl-pl/my-home>

<sup>12</sup> Ubisoft Store, <https://store.ubi.com/eu/home>



Jak już wspomniano, Gra będąca przedmiotem niniejszej wyceny jest shooterem dostępnym obecnie w obrębie serwisu Steam w ramach dostępu Early Access (wczesny dostęp). Wskazane fakty są istotne do weryfikacji potencjału rynkowego, a także zidentyfikowania czynników mogących mieć wpływ na sukces sprzedażowy.

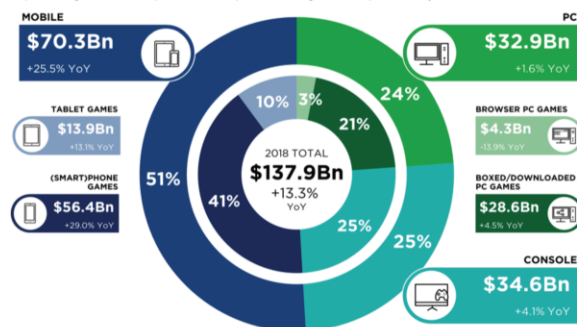
#### Najlepiej sprzedające się gatunki gier w 2017 r.



Źródło: Entertainment Software Association, Essential Facts About the Video Game Industry, www.theesa.com, 2018, [za:] The NPD Group / Real Tracking Service, Digital Games Tracking Service.

Zgodnie z powyższym wykresem największą popularnością wśród graczy w 2017 r. cieszyły się właśnie shootery – niemal 26% udziału w rynku. Co ważne ten gatunek gier jest już od dłuższego czasu bardzo popularny wśród graczy, zaś dwie największe marki w tym obszarze, a więc serie gier Call of Duty oraz Battlefield istnieją na rynku od ponad 10 lat. Obecnie coraz większy udział w tym obszarze mają gry udostępniane w modelu *free-to-play*, który oznacza tytuły dostępne bez żadnych opłat wstępnych. Gry te wymagają jednakże dodatkowych opłat, aby móc szybciej rozwijać postać, bądź zdobywać nowe rodzaje broni. Wśród gier, które obecnie mają znaczący udział w obszarze shooterów, a zostały wydane w opisanym modelu, wskazać należy Fortnite, który obecnie jest najbardziej popularną grą sieciową z analizowanego gatunku.

#### Rynek gier komputerowych – segmenty i urządzenia – stan na kwiecień 2018 r.

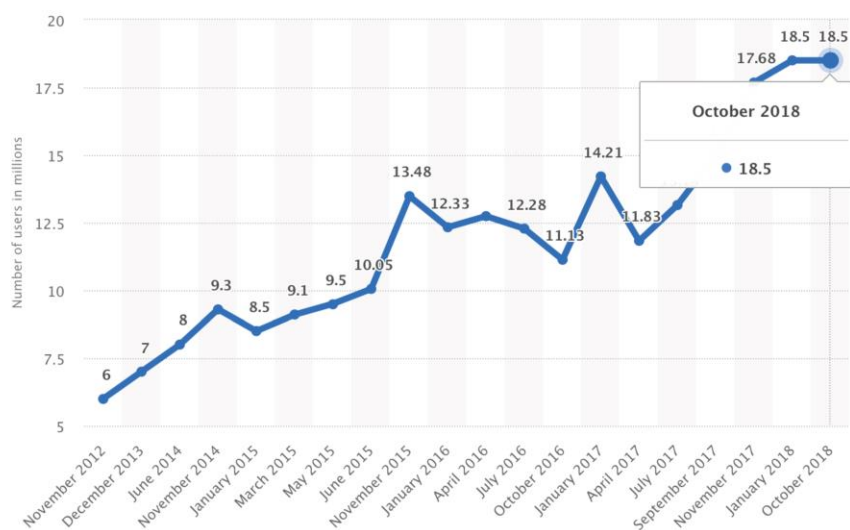


Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu

Źródło: Newzoo, *April 2018 Quaterly Update, Global Market Report*, strona internetowa: [www.newzoo.com/global-gamesreport/](http://www.newzoo.com/global-gamesreport/)

World War 3 kierowana jest obecnie wyłącznie na urządzenia klasy PC poprzez platformę Steam, jednak zgodnie z informacjami przekazanymi przez Zarząd, zasadne wydaje się również opracowanie wersji przeznaczonej na konsolę. Do chwili obecnej nie została jeszcze podjęta decyzja, na którą platformę dokonana zostanie konwersja, stąd rynek konsol będzie analizowany ogólnie.

#### Liczba aktywnych użytkowników platformy Steam – stan na listopad 2018 r.



Źródło: statista. The Statistics Portal, Number of peak concurrent Steam users from November 2012 to October 2018 (in millions), <https://www.statista.com/statistics/308330/number-stream-users/>

Zgodnie z danymi pochodzącymi z raportu Newzoo „Global Market Report”, rynek gier na PC w 2018 r. uzyskał wartość na poziomie 32,9 mld USD i stanowił około 24% całego rynku gier. Spośród gier na PC wyróżniono dwie kategorie: gry w przeglądarkach oraz gry stacjonarne. Co istotne, gry stacjonarne – zarówno wersje pudełkowe, jak i cyfrowe – odnotowały wzrost o 4,5% r/r w 2018 r. i miały aż 21% udziału w całym rynku gier. Udział samej platformy Steam w charakteryzowanym rynku na koniec 2017 r. (ostatnie aktualne dane) wyniósł 4,3 mld USD, co stanowiło około 15% całego rynku gier pudełkowych i cyfrowych.

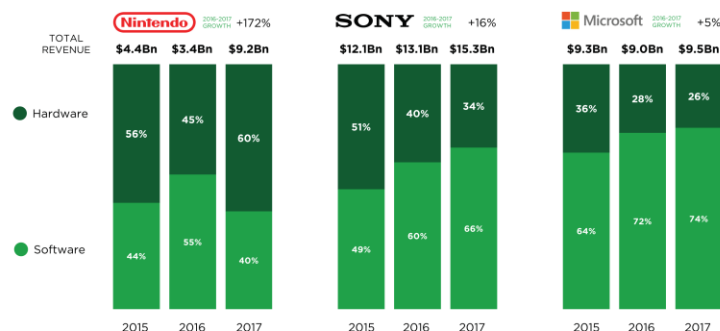
Należy zatem przypomnieć, że przedmiotowa Gra dystrybuowana jest na chwilę obecną wyłącznie poprzez platformę Steam, a więc dociera do około 18 mln graczy, generujących około 15% przychodów rynku gier, z którymi konkuruje. Porównując rynek stacjonarnych gier na PC, a w szczególności wielkość obrotów generowanych przez platformę Steam z rynkiem gier na konsolę, zauważyć można, że rynek gier konsolowych jest znacznie większy. Jego wartość wyniosła w

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



rozpatrywanym okresie 34,6 mld USD, a więc niemal 6 mld USD więcej od całego rynku gier na PC, a przy tym o ponad 30 mld EUR więcej w porównaniu do samej platformy Steam.

#### Udział sprzedaży hardware i software dla trzech głównych platform konsolowych – stan na kwiecień 2018 r.



Źródło: Newzoo, April 2018 Quarterly Update, Global Market Report, strona internetowa: [www.newzoo.com/global-gamesreport/](http://www.newzoo.com/global-gamesreport/)

W tym samym raporcie Newzoo zaprezentowano również poziom przychodów ze sprzedaży realizowanych przez trzy główne platformy konsolowe, a więc: Sony Playstation, Microsoft XBOX oraz Nintendo. Nietrudno zauważyć, że największy udział pod względem całkowitych przychodów ze sprzedaży należy do Sony i konsoli Playstation – głównie ostatniej, 4. generacji, zaś w latach 2015-2016 pewnie drugie miejsce zajmował Microsoft z konsolą XBOX. W 2017 r. w efekcie wejścia na rynek nowej konsoli o nazwie Switch, jej producent – firma Nintendo, rozpoczęła walkę o drugie miejsce pod względem całkowitych przychodów.

Inaczej prezentuje się kwestia sprzedaży samego software'u w obszarze poszczególnych platform. Przeprowadzona analiza wskazuje, że pod tym względem różnica pomiędzy Microsoft a Nintendo jest prawie dwukrotna – odpowiednio 34% (ponad 7 mld USD) i 18% (niemal 3,7 mld USD). Sony ponownie zajmuje pewne, pierwsze miejsce z udziałem na poziomie 48%, przy przychodach przekraczających 10 mld USD.

#### Sprzedaż software i hardware przez głównych producentów konsol

Platforma	Przychód łączny ze sprzedaży	Udział software	Przychód z software
Nintendo	9,20	40%	3,68
Sony	15,30	66%	10,10
Microsoft	9,50	74%	7,03
<b>Razem</b>	<b>34,00</b>		<b>20,81</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE na podstawie Newzoo, April 2018 Quarterly Update, Global Market Report, strona internetowa: [www.newzoo.com/globalgamesreport/](http://www.newzoo.com/globalgamesreport/)

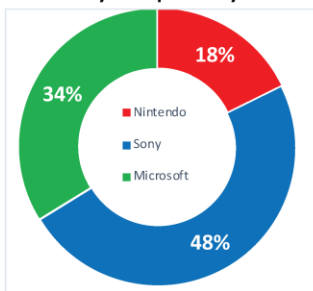
Spółka, podejmując decyzję o poszerzeniu oferty w kierunku obsługi konkretnej platformy konsolowej, na której będzie chciała zaoferować Grą, powinna zatem wziąć pod uwagę przynajmniej

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



dwa kluczowe czynniki. Chodzi zarówno o udział poszczególnych platform na docelowym rynku, do którego skierowana jest Gra (Europa, Azja, Ameryka, Świat), jak również o czynnik popularności shooter'ów w ramach wskazanych platform na wybranych rynkach.

#### Udział w rynku sprzedaży software'u przez głównych producentów konsol

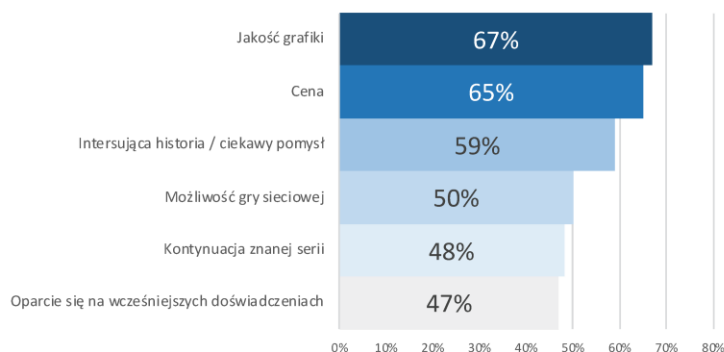


Źródło: opracowanie VOLANTE na podstawie Newzoo, *April 2018 Quarterly Update, Global Market Report*, strona internetowa: [www.newzoo.com/globalgamesreport/](http://www.newzoo.com/globalgamesreport/)

Mając na uwadze fakt, że w dalszej części raportu nieodzowne będzie opracowanie prognozy sprzedaży, niezbędne było wyłonienie czynników mających wpływ na decyzje zakupowe graczy. Z tego względu posłużono się badaniami przeprowadzonymi przez Entertainment Software Association<sup>13</sup>, których wyniki zaprezentowano na poniższym wykresie.

Wskazane badania ujawniły, że w 2017 r. gracze najbardziej dbali o jakość grafiki. Stoi to w wyraźnej sprzeczności z wynikami badań przeprowadzonych w 2015 r., w których jakość grafiki została sklasyfikowana na szóstym miejscu pod względem ważności przy podejmowaniu przez konsumenta decyzji o zakupie gry wideo. Co ważne, w 2015 r. pierwsze miejsce zajmowała interesująca historia bądź przesłanie gry.

#### Główne czynniki mające wpływ na podejmowanie decyzji zakupowych przez graczy



<sup>13</sup> Entertainment Software Association, *Essential Facts About the Video Game Industry*, [www.theesa.com](http://www.theesa.com), 2018.

Źródło: Entertainment Software Association, *Essential Facts About the Video Game Industry*, [www.theesa.com](http://www.theesa.com), 2018 za: Daws B., Research: The state of the video game industry in 2017, [www.developer-tech.com](http://www.developer-tech.com), 2017, <https://www.developer-tech.com/news/2017/apr/21/research-state-video-game-industry-2017/>

Wpływ na zmianę postrzegania znaczenia grafiki w grach komputerowych może mieć fakt, że w ciągu kilku ostatnich lat jej jakość znalazła się w centrum uwagi mediów – w szczególności w odniesieniu do porównań grafiki tej samej gry na różnych konsolach. „Zapaleni” gracze śledzili więc ogromną liczbę zrzutów ekranu z porównaniami i filmów, w których można było porównać wydajność pomiędzy wieloplatformowymi grami na Xbox One i PlayStation 4.

Wydaje się zatem, że skupienie się mediów na wskazanych porównaniach mocno podziało na mentalność konsumentów. Obecnie potencjalni nabywcy szukają więc najwyższej możliwej do uzyskania jakości grafiki w swoich grach i jest ona dla nich najwyższym priorytetem. W efekcie, dla graczy w 2017 r. wierność wizualnego odwzorowania rzeczywistości w danej grze stała się istotniejsza od ciekawej historii. Oznacza to fundamentalną zmianę w stosunku do 2015 r., kiedy ciekawa historia i dobry pomysł na grę uznawano za najważniejsze. Należy zaznaczyć, że wpływ ceny na podejmowane decyzje zakupowe nie zmienił się w analizowanym okresie i od 2015 r. zajmuje drugie miejsce. Twórcy gier powinni również uważać, aby za bardzo nie polegać na historycznych franczyzach, ponieważ zaledwie 48% konsumentów twierdzi, że gra będąca „kontynuacją” ulubionej serii gier jest czynnikiem wpływającym na decyzję o jej zakupie.

Podsumowując, należy podkreślić fakt, że trzy kluczowe czynniki wpływające na potencjalny sukces przedmiotowej Gry związane są z: jakością grafiki, odpowiednią ceną, a także pomysłem na grę. Biorąc pod uwagę wcześniej przytoczone opinie graczy, niezbędne jest więc skupienie wysiłków na dostarczeniu w finalnej wersji takiego produktu, który nie będzie znacząco odstawał od innych produkcji pod względem graficznym – w szczególności dotyczy to płynności rozgrywki i dopracowania „fizyki” w grze. Pozostałe czynniki są zdaniem autora spełnione, gdyż uzyskana sprzedaż wskazuje, że gra jest właściwie pozycjonowana cenowo i przyciągnęła graczy swoim ogólnym klimatem.

## 2. Projekcja finansowa

### 2.1. Założenia do projekcji finansowej

Założenia do sporządzenia projekcji finansowej dla przedmiotowej Gry opierają się w dużej mierze na dotychczasowych wynikach sprzedaży, jak również na planach związanych z dalszą komercjalizacją Gry, przekazanych przez Spółkę. W szczególności należy podkreślić fakt planów związanych z wejściem z Grą na rynek konsol, które mogą wpłynąć na znaczny wzrost przychodów ze sprzedaży.

Główne założenia do projekcji finansowej to:

- zakończenie rozwoju pełnej wersji Gry na komputery PC do końca 2019 r. oraz uruchomienie sprzedaży w grudniu 2019 r. – wskazane założenie ma wpływ na moment uzyskania przychodów z tytułu udostępnienia na platformie Steam pełnej wersji gry. Trzeba mieć jednak na

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część  
lub strona nie może być czytana i interpretowana  
bez zapoznania się z całością Raportu





uwadze fakt, że moment ten nie jest pewny, gdyż jak zauważono wcześniej w zależności od liczby i rodzaju uwag zgłoszonych przez graczy na etapie wczesnego dostępu, znacznie wydłużyć może się proces deweloperski, co wpłynie na opóźnienie wydania gry nawet o kilka miesięcy;

- zakończenie dostosowania Gry do wydania na wybraną platformę konsolową do końca lutego 2020 r. – obecnie istnieje kilka rozwiązań pozwalających na ułatwione „portowanie” gry z wersji PC na konsolę, co wynika z wykorzystania w obecnej generacji konsol Playstation 4 i XBOX One procesorów x86. Na podstawie analizy informacji dostępnych na forach internetowych, wydaje się wielce prawdopodobne, że w celu wydania gry z PC na konsolę niezbędne jest zaangażowanie zespołu programistycznego na okres ok. 6 miesięcy. Mając na uwadze fakt, że „portowanie” Gry nie musi oznaczać konieczności wcześniejszego ukończenia wersji finalnej oba procesy mogą trwać równolegle. Z tego powodu założono, że Gra może ukazać się wersji przeznaczonych na wybraną konsolę w okresie 2 miesięcy od wydania wersji finalnej. Oczywiście istnieje ryzyko, że w przypadku, gdyby opóźniło się zakończenie rozwoju Gry w wersji na PC, równocześnie wydanie gry na konsolę nastąpiłoby odpowiednio później;
- poziom wolumenu sprzedaży pełnej wersji na PC w pierwszym pełnym miesiącu sprzedaży w wysokości połowy wolumenu sprzedaży na etapie wczesnego dostępu oraz na konsolę w pełnej wysokości tego wolumenu – mając na uwadze fakt, że jakiegokolwiek prognozowanie wolumenu sprzedaży jakiegokolwiek gry jest niemal niemożliwe i opiera się wyłącznie na subiektywnej ocenie jej potencjału, zdecydowano, że dla całego modelu niezbędne będzie przeprowadzenie symulacji Monte Carlo<sup>14</sup>. Dla obu źródeł przychodów założono więc zróżnicowaną wielkość całkowitego wolumenu sprzedaży w okresie cyklu życia Gry, który zaprezentowano w poniższej tabeli oraz na dwóch kolejnych wykresach. Założono przy tym, że wolumen sprzedaży w pierwszym okresie dla pełnej wersji dla PC ukształtuje się w przedziale od 10 do 195 tys. szt., zaś dla wersji na konsolę w przedziale od 20 do 390 tys. szt. Drugi ze wskazanych przedziałów wydaje się w pełni uzasadniony, gdyż porównując wielkość przychodów generowanych przez platformę Steam z wartością przychodów z gier na dwóch głównych platformach konsolowych, łatwo zauważyć, że potencjalnie ma się do czynienia z rynkiem o 50% większym w przypadku konsoli XBOX i dwukrotnie większym w przypadku konsoli Playstation. Co istotne, dla obu wskazanych przedziałów założono, że będą stanowiły one maksimum i minimum, zaś sam rozkład wolumenu sprzedaży będzie zbliżony do wykorzystywanego w statystyce rozkładu normalnego.

<sup>14</sup> Symulacja Monte Carlo pozwala na analizę złożonych modeli ryzyka; polega na zbudowaniu modelu finansowego z wyodrębnionymi zmiennymi losowymi; przeprowadzenie wielu symulacji z wykorzystaniem generatora liczb losowych pozwala na oszacowanie wartości oczekiwanej i wariancji wielkości wynikowych; jednocześnie analiza rozkładu gęstości prawdopodobieństwa pozwala na oszacowanie prawdopodobieństwa wystąpienia określonego scenariusza.

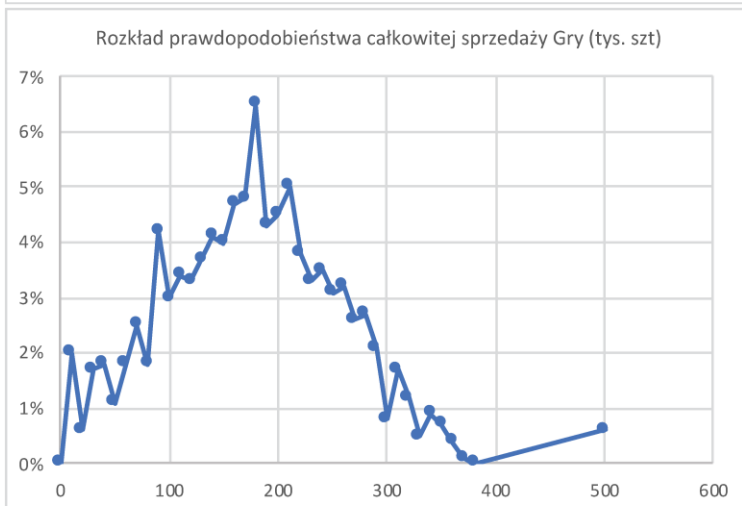
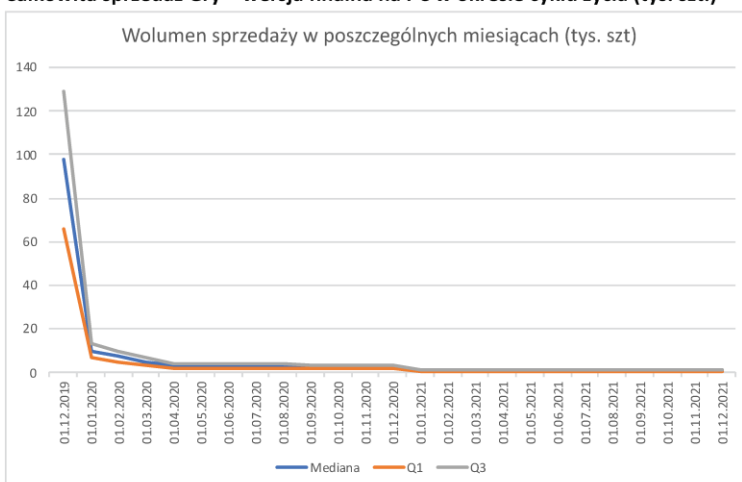


**Całkowita sprzedaż Gry w okresie cyklu życia (tys. szt.)**

Łączna sprzedaż (tys. szt.)	Q1	Mediana	Q3
<b>Wersja PC, w tym:</b>	<b>349</b>	<b>402</b>	<b>459</b>
Wersja PC - early access	238	238	238
Wersja PC - wersja finalna	111	164	221
<b>Wersja konsolowa</b>	<b>195</b>	<b>289</b>	<b>384</b>
<b>Łączny wolumen sprzedaży</b>	<b>544</b>	<b>690</b>	<b>843</b>

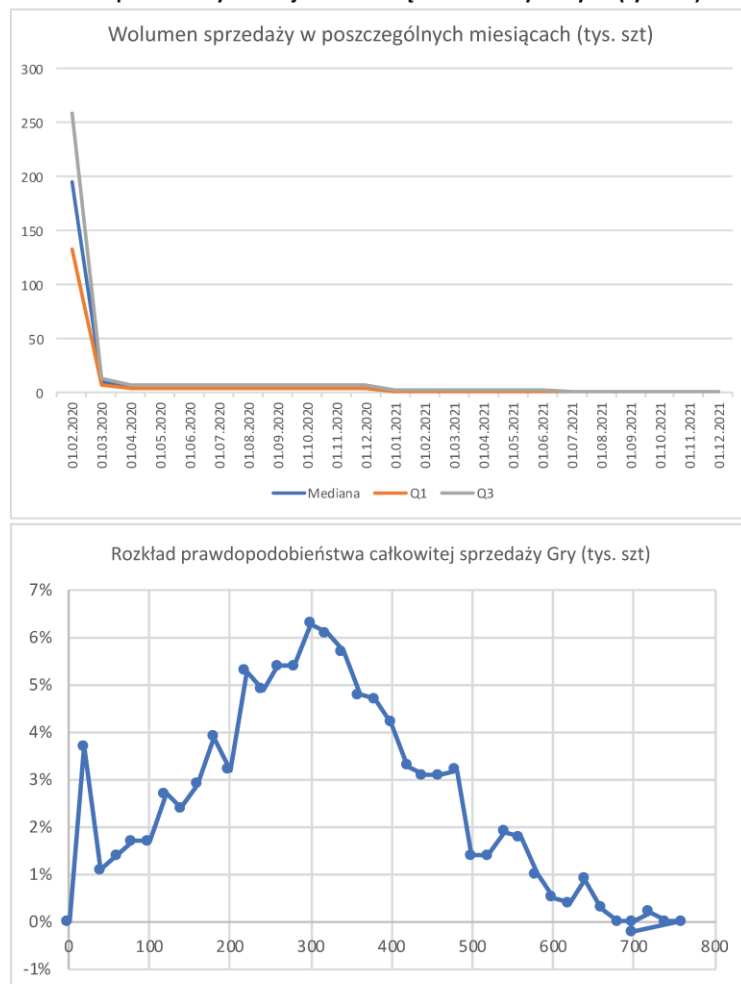
Źródło: opracowanie VOLANTE.

**Całkowita sprzedaż Gry – wersja finalna na PC w okresie cyklu życia (tys. szt.)**



Źródło: opracowanie VOLANTE.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu

**Całkowita sprzedaż Gry – wersja na konsolę w okresie cyklu życia (tys. szt.)**

Źródło: opracowanie VOLANTE.

- cena sprzedaży wersji finalnej i wersji konsolowej uzyskana bezpośrednio przez spółkę będzie taka sama, jak wersji we wczesnym dostępie a po roku od wejścia na rynek konieczna będzie przecena Gry – zgodnie z opisanym wcześniej cyklem życia gry, niezbędne będzie po około roku od startu gry dokonanie pierwszej przeceny, aby na tej podstawie wywołać dodatkowy popyt. Ponieważ wielkość przeceny i jej wpływ na wielkość sprzedaży trudno ocenić – założono, że przecena wyniesie maksymalnie 50%, zaś jej wpływ na wzrost sprzedaży będzie wprost proporcjonalny, czyli czym większy rabat, tym większy wzrost wolumenu sprzedaży;

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część  
lub strona nie może być czytana i interpretowana  
bez zapoznania się z całością Raportu



- nakłady na rozwój finalnej wersji na PC wyniosą 224,3 tys. zł miesięcznie, zaś na utrzymanie serwerów dla wersji na PC – ok. 33,3 tys. zł miesięcznie – zgodnie z przekazanymi informacjami należy spodziewać się dla 11 miesięcy 2019 r. nakładów na rozwój Gry w wysokości 2 467 tys. zł, a także 366 tys. zł na utrzymanie serwerów, co po podzieleniu na miesiące daje wskazane kwoty. Założono dodatkowo, że po wydaniu wersji finalnej na PC, konieczny będzie dalszy rozwój Gry, jednakże wymagający niższych niż wcześniej nakładów. Powinien on wynieść około połowę wskazanej miesięcznej kwoty nakładów w okresie pierwszych 9 miesięcy od wydania wersji finalnej i 25% w okresie kolejnych 6 miesięcy;
- nakłady na rozwój wersji na konsolę wyniosą 224 tys. zł miesięcznie w okresie od maja 2019 r. do maja 2020 r. a na utrzymanie serwerów dla tej wersji 33 tys. zł miesięcznie począwszy od stycznia 2020 r. – na podstawie nakładów na finalną wersję na PC założono taką samą kwotę związaną z nakładami na wersję konsolową. Nakłady te będą jednak w pełnej wysokości ponoszone również w okresie 3 miesięcy od udostępnienia Gry na konsolę, co wynika z faktu uwzględnienia przewidywanego, dodatkowego czasu – niezbędnego na poprawianie błędów wynikających z konwersji, jak również wprowadzanie dodatkowych funkcjonalności, które zostały w ostatniej chwili zaimplementowane w pełnej wersji na PC. W kolejnych 6 miesiącach koszty te spadną o połowę do wysokości 112 tys. zł miesięcznie, aby w okresie od grudnia 2020 r. do maja 2021 r. spaść do 56 tys. zł miesięcznie. Wszystkie te koszty związane będą z implementacją na wersje konsolowe zmian wprowadzanych dla pełnej wersji na PC;
- opłaty za wykorzystanie silnika Gry od firmy Unreal utrzymają się na tym samym poziomie i wyniosą 4% uzyskanych przez Spółkę z tytułu przychodów ze sprzedaży;
- przychody ze sprzedaży w latach 2022-2023 pojawią się tylko i wyłącznie w przypadku, gdy na skutek przeprowadzonej analizy scenariuszowej Monte Carlo, w roku poprzedzającym uzyskana zostanie dodatnia marża na sprzedaży – założenie to ma znaczenie dla określenia całkowitego cyklu życia Gry, który na podstawie analizy eksperckiej powinien ukształtować się w przedziale od 3 do 5 lat.

## 2.2. Szczegółowe projekcje finansowe na lata 2019-2021

Mając na uwadze wskazane powyżej rodzaje ryzyka i wynikającą z nich założoną zmienność głównych parametrów mających wpływ na wycenę, przeprowadzono szczegółową symulację Monte Carlo<sup>15</sup>. Dla obu głównych opcji rozwojowych tj. sprzedaży wersji finalnej na PC oraz przygotowania wersji na konsolę, przeanalizowano 4000 możliwych scenariuszy uwzględniających zmiany w obrębie wskazanych składników ryzyka. W efekcie zaprezentowane poniżej projekcje finansowe stanowią jedynie projekcje przykładowe, które mają na celu wskazanie na główne składniki

<sup>15</sup> Jak wskazano wcześniej – symulacja Monte Carlo pozwala na analizę złożonych modeli ryzyka; polega na zbudowaniu modelu finansowego z wyodrębnionymi zmiennymi losowymi; przeprowadzenie wielu symulacji z wykorzystaniem generatora liczb losowych pozwala na oszacowanie wartości oczekiwanej i wariancji wielkości wynikowych; jednocześnie analiza rozkładu gęstości prawdopodobieństwa pozwala na oszacowanie prawdopodobieństwa wystąpienia określonego scenariusza.

Wycena gry komputerowej World War 3 na dzień 31.12.2018 r.

Strona 26 z 35

finansowe – kluczowe dla późniejszej wyceny. Wyłącznie dla sprzedaży wersji Gry na PC we wczesnym dostępie sporządzono szczegółową prognozę bez analizy dodatkowych scenariuszy.

**Dane historyczne i prognoza finansowa na lata 2019-2021 dla wersji na PC we wczesnym dostępie (tys. zł)**

Wersja PC - early access	2016	2017	2018	Q1.2019	Q2.2019	Q3.2019	Q4.2019
<b>Przychody net ze sprzedaży Gry</b>			<b>12 126</b>	<b>665</b>	<b>855</b>	<b>570</b>	<b>380</b>
Ilość (tys. szt.)			195,5	11,4	14,7	9,8	6,5
Przychody net z 1 kopii (zł/szt)			62	175	175	175	117
<b>Koszty rozwoju i utrzymania Gry</b>	<b>1 654</b>	<b>3 210</b>	<b>3 437</b>	<b>800</b>	<b>807</b>	<b>796</b>	<b>531</b>
Koszty produkcyjne	1654	3210	2692	673	673	673	449
Koszty serwerów			260	100	100	100	67
Unreal ze sprzedaży			485	27	34	23	15
<b>Marża</b>			<b>8 689</b>	<b>-134</b>	<b>48</b>	<b>-226</b>	<b>-151</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

**Przykładowa prognoza finansowa dla pełnej wersji na PC na lata 2019-2021 (tys. zł)**

Wersja PC - wersja finalna	Q4.2019	Q1.2020	Q2.2020	Q3.2020	Q4.2020	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021
<b>Przychody net ze sprzedaży Gry</b>	<b>5 694</b>	<b>1 311</b>	<b>577</b>	<b>530</b>	<b>437</b>	<b>175</b>	<b>175</b>	<b>175</b>	<b>175</b>
Ilość (tys. szt.)	97,7	22,5	9,9	9,1	7,5	3,0	3,0	3,0	3,0
Przychody net z 1 kopii (zł/szt)	58	175	175	175	175	175	175	175	175
<b>Koszty rozwoju i utrzymania Gry</b>	<b>373</b>	<b>489</b>	<b>460</b>	<b>402</b>	<b>286</b>	<b>219</b>	<b>107</b>	<b>107</b>	<b>118</b>
Koszty produkcyjne	112	337	337	280	168	112	0	0	11
Koszty serwerów	33	100	100	100	100	100	100	100	100
Unreal ze sprzedaży	228	52	23	21	17	7	7	7	7
<b>Marża</b>	<b>5 320</b>	<b>822</b>	<b>117</b>	<b>129</b>	<b>151</b>	<b>-44</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>57</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

**Przykładowa prognoza finansowa dla wersji na konsole na lata 2019-2021 (tys. zł)**

Wersja konsolowa	Q2.2019	Q3.2019	Q4.2019	Q1.2020	Q2.2020	Q3.2020	Q4.2020	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021
<b>Przychody net ze sprzedaży Gry</b>				<b>11 970</b>	<b>874</b>	<b>874</b>	<b>874</b>	<b>437</b>	<b>437</b>	<b>175</b>	<b>175</b>
Ilość (tys. szt.)				205,5	15,0	15,0	15,0	7,5	7,5	3,0	3,0
Przychody net z 1 kopii (zł/szt)				117	175	175	175	175	175	175	175
<b>Koszty rozwoju i utrzymania Gry</b>	<b>449</b>	<b>673</b>	<b>673</b>	<b>1 252</b>	<b>696</b>	<b>471</b>	<b>415</b>	<b>286</b>	<b>230</b>	<b>107</b>	<b>118</b>
Koszty produkcyjne	449	673	673	673	561	337	280	168	112	0	11
Koszty serwerów				100	100	100	100	100	100	100	100
Unreal ze sprzedaży				479	35	35	35	17	17	7	7
<b>Marża</b>	<b>-449</b>	<b>-673</b>	<b>-673</b>	<b>10 718</b>	<b>178</b>	<b>402</b>	<b>459</b>	<b>151</b>	<b>207</b>	<b>68</b>	<b>57</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



### 2.3. Uprozczone projekcje finansowe na lata 2022-2023

Należy przypomnieć, że przychody ze sprzedaży dla dwóch kolejnych okresów tj. lat 2022-2023 pojawiają się tylko i wyłącznie w przypadku, gdy na skutek przeprowadzonej analizy scenariuszowej Monte Carlo, w roku poprzedzającym uzyskana zostanie dodatnia marża na sprzedaży.

#### Przykładowa prognoza finansowa dla pełnej wersji na PC na lata 2022-2023 (tys. zł)

Wersja PC - wersja finalna	31.12.2022	31.12.2023
<b>Przychody net ze sprzedaży Gry*</b>	<b>350</b>	<b>175</b>
Ilość (tys. szt.)	6	3
Przychody net z 1 kopii (zł/szt)	58	58
<b>Koszty rozwoju i utrzymania Gry</b>	<b>414</b>	<b>407</b>
Koszty produkcyjne	0	0
Koszty serwerów	400	400
Unreal ze sprzedaży	14	7
<b>Marża</b>	<b>-64</b>	<b>-232</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

#### Przykładowa prognoza finansowa dla wersji na konsolę na lata 2022-2023 (tys. zł)

Wersja konsolowa	31.12.2022	31.12.2023
<b>Przychody net ze sprzedaży Gry*</b>	<b>612</b>	<b>306</b>
Ilość (tys. szt.)	11	5
Przychody net z 1 kopii (zł/szt)	58	58
<b>Koszty rozwoju i utrzymania Gry</b>	<b>424</b>	<b>412</b>
Koszty produkcyjne	0	0
Koszty serwerów	400	400
Unreal ze sprzedaży	24	12
<b>Marża</b>	<b>187</b>	<b>-106</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

Jak już wskazano, ostatecznie zaprezentowane w obu powyższych podrozdziałach prognozy posłużyły jako podstawa do sporządzenia 4 000 scenariuszy, dla których zmienne opisano w założeniach do modelu finansowego. Na ich podstawie możliwe było przeprowadzenie wyceny metodą dochodową.

## 3. Wycena zasobów niematerialnych metodą dochodową

### 3.1. Metodologia

Dochodowa metoda wyceny za pomocą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (*Discounted Cash Flow*, DCF) zakłada wycenę przedsiębiorstwa w oparciu o bieżącą wartość wolnych przepływów pieniężnych, które według oczekiwań zostaną wygenerowane przez przedsiębiorstwo w przyszłości.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



Wolne przepływy pieniężne są jedną z miar wyników finansowych przedsiębiorstwa, zaś oblicza się je jako różnicę pomiędzy przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej a nakładami inwestycyjnymi. Wolne przepływy pieniężne reprezentują gotówkę, jaką dane przedsiębiorstwo jest w stanie wygenerować ze swojej podstawowej działalności (działalności operacyjnej) po poniesieniu nakładów związanych z odtworzeniem lub powiększeniem swoich środków produkcji.

We współczesnym zarządzaniu finansami wolne przepływy pieniężne odgrywają rolę kluczową dla powodzenia organizacji. To właśnie one – a nie jedynie zysk netto – są wykorzystywane do oceny analizy działalności przedsiębiorstwa, do oceny projektów inwestycyjnych przedsiębiorstwa, a także do wyceny całych przedsiębiorstw. Natomiast zyski są tylko miarą księgową wyników firmy i nie prezentują prawdziwych korzyści, jakie osiąga przedsiębiorstwo.

Zgodnie z przytoczoną wcześniej argumentacją, do wyceny wartości praw zastosowana została metoda dochodowa. Należy przy tym pamiętać, że metody dochodowe są oparte na ekonomicznej zasadzie przewidywań. W tym podejściu wartość aktywów niematerialnych i prawnych jest równa bieżącej wartości spodziewanych ekonomicznych korzyści z ich posiadania. Głównym zagadnieniem w tej grupie metod jest wydzielenie ze wszystkich ekonomicznych korzyści, jakie osiąga przedsiębiorstwo, tylko tych które są związane z wycenianym czynnikiem niematerialnym bądź prawnym<sup>16</sup>.

W celu wyceny pojedynczych aktywów niematerialnych i prawnych, metody dochodowe można podzielić na bezpośrednie i pośrednie. W metodach bezpośrednich ekonomiczne korzyści są identyfikowane na podstawie łącznej kalkulacji następujących wielkości:

- zwiększającego się poziomu ekonomicznych dochodów, dzięki stosowaniu czynnika niematerialnego bądź prawnego,
- zmniejszającego się poziomu kosztów, jako efektu stosowania czynnika niematerialnego bądź prawnego.

Zwiększający się poziom przychodów może być rezultatem premii cenowej lub wyższego poziomu sprzedaży. Spadek kosztów może być natomiast wynikiem występowania efektu ekonomiki skali produkcji, redukcji ilości zaangażowanych surowców lub ich tańszej substytucji, zwiększonej jakości itp. Jednym z kluczowych elementów uzyskania wiarygodnej wyceny w metodach dochodowych jest ustalenie długości pozostałego ekonomicznego życia aktywów niematerialnych bądź prawnego. Ekonomiczne życie aktywów niematerialnych i prawnych kończy się w momencie, gdy przestają one przynosić ekonomiczne korzyści bądź gdy mogą zostać zastąpione przez aktywa bardziej dochodowe. Można wyróżnić wiele determinant tego okresu, np.: legislacyjne (patenty, prawa autorskie), kontraktowe (umowy, licencje), ekonomiczne (znaki towarowe), analityczne (relacje z klientami), funkcjonalne (technologie, know-how), fizyczne (projekty, szkice). Kiedy przedmiotem wyceny jest pojedynczy czynnik niematerialny, np. własność intelektualna, określenie czasu jego ekonomicznego życia jest fundamentalne dla wiarygodności obliczeń.

<sup>16</sup> G. Urbanek, *Wycena aktywów niematerialnych przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2008, s. 117-127.



W celu wyceny aktywów niematerialnych bądź prawnych na podstawie bieżącej wartości korzyści, jakie wygeneruje on do projekcji dochodów, należy zastosować współczynnik dyskontowy. Współczynnik ten powinien uwzględniać koszt kapitału odpowiedni dla danego czynnika. Aktywa niematerialne i prawne, mając często największy udział w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa, jednocześnie stanowią najbardziej ryzykowną część jego majątku.

Dla właściwej oceny wartości pieniądza w czasie niebagatelne znaczenie ma prawidłowe określenie stopy dyskonta. **Stopa dyskontowa** ma postać stawki procentowej, która odzwierciedla wartość pieniądza w czasie oraz ryzyko związane z prowadzeniem działalności operacyjnej.

Stopa ta nazywana średnim ważonym kosztem kapitału (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*), jest obliczana jako średnia ważona oczekiwanego kosztu kapitału dłużnego i kapitału własnego, przy uwzględnieniu szacowanej struktury kapitałowej przedsiębiorstwa.

Ogólna formuła stosowana przy obliczaniu WACC przedstawia się następująco:

$$WACC = Kd * (d\%) + Ke * (e\%)$$

gdzie:

<i>WACC:</i>	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>
<i>Kd:</i>	<i>koszt kapitału dłużnego po uwzględnieniu efektu podatkowego</i>
<i>d%:</i>	<i>poziom kapitału dłużnego jako procent sumy kapitałów własnych i kapitału dłużnego ("kapitał zainwestowany")</i>
<i>Ke:</i>	<i>stopa zwrotu na kapitale własnym</i>
<i>e%:</i>	<i>kapitały własne jako procent sumy kapitału własnego i kapitału dłużnego</i>

Do obliczenia wymaganej nominalnej stopy zwrotu na kapitałach własnych *Ke* wykorzystano tzw. Capital Asset Pricing Model. Przy zastosowaniu tego modelu koszt kapitału własnego wynosi:

$$Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf) + Rs$$

gdzie:

<i>Rf:</i>	<i>stopa zwrotu z papierów wartościowych pozbawionych ryzyka</i>
<i>β:</i>	<i>beta, systematyczne ryzyko firmy</i>
<i>(Rm-Rf):</i>	<i> premia za ryzyko rynkowe</i>
<i>Rs:</i>	<i> premia za kapitalizację</i>

Tym samym analiza wartości aktywów niematerialnych i prawnych z wykorzystaniem metody dochodowej, oprócz oceny wyników historycznych, jak i założeń przyjętych dla kilkuletnich prognoz finansowych, wymaga:

1. Określenia przewidywanych wielkości przepływów pieniężnych w okresie objętym prognozami.
2. Zdyskontowania tych wielkości do wartości na dzień analizy (NPV) przy użyciu stopy dyskonta uwzględniającej relatywne ryzyko osiągnięcia tych przepływów oraz wartości pieniądza w czasie.
3. W przypadku aktywów niematerialnych i prawnych o nieskończonym okresie użytkowania, określenia wartości rezydualnej, rozumianej jako wartość na dzień analizy przepływów pieniężnych po okresie objętym prognozami i dodanie wartości rezydualnej do wartości NPV.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



### 3.2. Oszacowanie stopy dyskontowej

W poniższej tabeli szczegółowo przedstawiono kalkulację stopy dyskontowej dla opisywanej Gry.

#### Oszacowanie stopy dyskontowej

Pozycja	Wartość	Źródło
<b>Struktura kapitału sektorowa D/E</b>	<b>10,76%</b>	prof. A Damodaran
<b>Struktura kapitału sektorowa D/(D+E)</b>	<b>9,71%</b>	
Stopa wolna od ryzyka	3,17%	Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych
Marża ponad stopę wolną od ryzyka	2,00%	Szacunki własne
Koszt długu przed opodatkowaniem	5,17%	
Efektywna stopa podatkowa	19,00%	Aktualna stopa podatkowa
<b>Koszt długu wraz z tarczą podatkową</b>	<b>4,19%</b>	
Stopa wolna od ryzyka	3,17%	
Beta odlewarowana	0,99	prof. A Damodaran
Beta zlewarowana	1,08	
Premia za ryzyko rynkowe	6,90%	prof. A. Damodaran
Premia za kapitalizację	9,73%	Research Commissioned by Duff & Phelps LLC.
<b>Koszt kapitału własnego</b>	<b>20,32%</b>	
<b>Średni ważony koszt kapitału (WACC)</b>	<b>18,76%</b>	

D/E – dług do kapitału własnego;

D/(D+E) – dług do kapitału zainwestowanego;

prof. A. Damodaran – ekspert w zakresie wyceny przedsiębiorstw, przedstawia on zbiorcze informacje o istotnych parametrach obliczonych przez niego do wyceny przedsiębiorstw z różnych sektorów (w poniższej wycenie wykorzystano obliczone przez niego parametry dla sektora Software (Entertainment) dla Europy oraz premię za ryzyko rynkowe dla Polski);

Beta odlewarowana – beta przy założeniu braku długu;

Beta zlewarowana – beta uwzględniająca zadłużenie;

2015 International Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital – analiza premii za ryzyko w zależności od wielkości spółki opracowana przez Duff & Phelps LLC (w poniższej wycenie wykorzystano analizę premii za kapitalizację w porównaniu do przychodów ze sprzedaży w euro z wykorzystaniem wygładzonego modelu liczenia premii – Smoothed Premium =  $13,399\% - 5,082\% * \text{Log}(\text{Sales}) + 0,720\% * \text{Log}(\text{Sales})^2 - 0,033\% * \text{Log}(\text{Sales})^3$ )

Źródło: opracowanie VOLANTE.

W wyniku przeprowadzonych obliczeń otrzymano **stopę dyskonta w wysokości 18,76%**.

### 3.3. Oszacowanie wartości dochodowej

Wycenę dla Gry przeprowadzono w oparciu o:

1. Wycenę dochodową wersji na PC wydanej we wczesnym dostępie.
2. Wskazaną wcześniej symulację 4 tys. scenariuszy dla każdej z dwóch opcji: rozszerzenia – sprzedaży Gry w wersji finalnej na PC oraz rozwoju – przygotowania i sprzedaży wersji na konsolę.

Przykładowe kalkulacje dla wskazanych wyżej opcji zaprezentowano w poniższych tabelach.

#### Kalkulacje wartości Gry w obszarze wersji PC we wczesnym dostępie

Wersja PC - early access	Q1.2019	Q2.2019	Q3.2019	Q4.2019
<b>Marża na sprzedaży</b>	-134	48	-226	-151
Dyskonto	0,959	0,918	0,879	0,842
<b>Zdyskontowana marża na sprzedaży</b>	-129	44	-199	-127
<b>Łączna wartość przepływów pieniężnych</b>	-410			

Źródło: opracowanie VOLANTE.

#### Przykładowa kalkulacje wartości Gry dla opcji rozszerzenia – wersja finalna na PC

Wersja PC - wersja finalna	Q4.2019	Q1.2020	Q2.2020	Q3.2020	Q4.2020	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021	2022	2023
<b>Marża na sprzedaży</b>	5 239	803	109	121	145	-47	65	65	65	-69	-400
Dyskonto	0,842	0,807	0,773	0,740	0,709	0,679	0,651	0,623	0,597	0,503	0,423
<b>Zdyskontowana marża na sprzedaży</b>	4 412	648	84	90	103	-32	43	41	39	-35	-169
<b>Łączna wartość przepływów pieniężnych</b>	5 222										

Źródło: opracowanie VOLANTE.

#### Przykładowa kalkulacje wartości Gry dla opcji rozwoju – wersja konsolowa

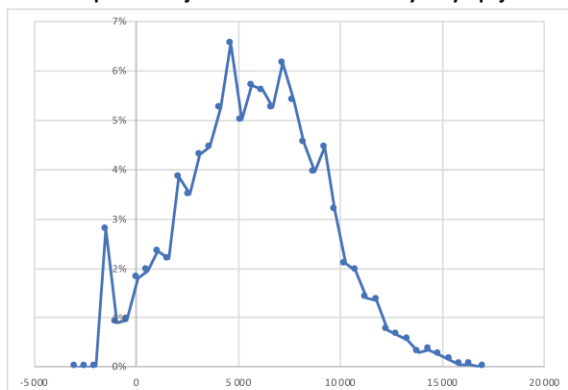
Wersja konsolowa	Q4.2019	Q1.2020	Q2.2020	Q3.2020	Q4.2020	Q1.2021	Q2.2021	Q3.2021	Q4.2021	2022	2023
<b>Marża na sprzedaży</b>	-673	10 806	72	162	341	323	323	69	69	-400	0
Dyskonto	0,842	0,807	0,773	0,740	0,709	0,679	0,651	0,623	0,597	0,503	0,423
<b>Zdyskontowana marża na sprzedaży</b>	-567	8 718	56	120	242	219	210	43	41	-201	0
<b>Łączna wartość przepływów pieniężnych</b>	8 881										

Źródło: opracowanie VOLANTE.

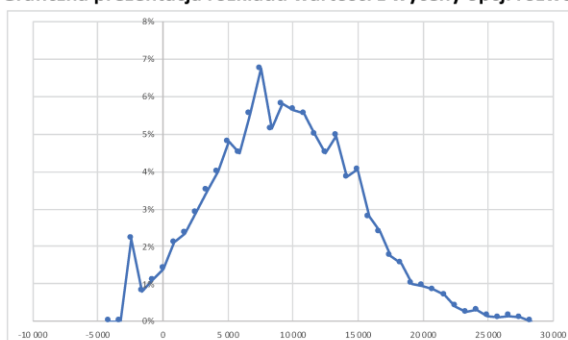
Wyniki poszczególnych analiz scenariuszowych zaprezentowano poniżej, w postaci wykresów wskazujących na rozkład prawdopodobieństwa poszczególnych wyników wyceny.

Wycena gry komputerowej World War 3 na dzień 31.12.2018 r.

Strona 32 z 35

**Graficzna prezentacja rozkładu wartości z wyceny opcji rozszerzenia – wersja finalna na PC**

Źródło: opracowanie VOLANTE.

**Graficzna prezentacja rozkładu wartości z wyceny opcji rozwoju – wersja konsolowa**

Źródło: opracowanie VOLANTE.

Dodatkowo przeprowadzono analizę wartości całej Gry w przypadku realizacji trzech scenariuszy: oczekiwanego, pesymistycznego (I kwartyl) oraz optymistycznego (III kwartyl).

**Łączna oczekiwana wartość Gry**

Scenariusz oczekiwany	Wartość
Wersja PC - early access	-410
Wersja PC - wersja finalna	5 454
Wersja konsolowa	9 068
<b>Razem</b>	<b>14 112</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



Wycena gry komputerowej World War 3 na dzień 31.12.2018 r.

Strona 33 z 35

**Łączna pesymistyczna wartość Gry**

Scenariusz pesymistyczny	Wartość
Wersja PC - early access	-410
Wersja PC - wersja finalna	2 129
Wersja konsolowa	3 472
<b>Razem</b>	<b>5 191</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

**Łączna optymistyczna wartość Gry**

Scenariusz optymistyczny	Wartość
Wersja PC - early access	-410
Wersja PC - wersja finalna	8 779
Wersja konsolowa	14 663
<b>Razem</b>	<b>23 033</b>

Źródło: opracowanie VOLANTE.

W oparciu o metodę dochodową (zdyskontowanych przepływów pieniężnych) ostatecznie oszacowano łączną godziwą wartość rynkową Gry na dzień 31 grudnia 2018 roku na poziomie 14 112 tys. zł, z czego:

- wartość opcji związanej z finalną wersją na PC to 5 454 tys. zł,
- wartość opcji związanej z wersją na konsole to 9 068 tys. zł.

Pełen przedział wartości zaprezentowano w poniższej tabeli.

**Analiza wrażliwości wartości Gry od wartości opcji rozwojowych**

		Wartość opcji - finalna wersja na PC								
Wartość opcji - wersja konsolowa		2 129	2 960	3 792	4 623	5 454	6 285	7 117	7 948	8 779
	3 472	5 191	6 023	6 854	7 685	8 517	9 348	10 179	11 010	11 842
	4 871	6 590	7 422	8 253	9 084	9 915	10 747	11 578	12 409	13 241
	6 270	7 989	8 820	9 652	10 483	11 314	12 146	12 977	13 808	14 639
	7 669	9 388	10 219	11 051	11 882	12 713	13 544	14 376	15 207	16 038
	9 068	10 787	11 618	12 449	13 281	14 112	14 943	15 775	16 606	17 437
	10 467	12 186	13 017	13 848	14 680	15 511	16 342	17 173	18 005	18 836
	11 866	13 585	14 416	15 247	16 078	16 910	17 741	18 572	19 404	20 235
	13 264	14 983	15 815	16 646	17 477	18 309	19 140	19 971	20 802	21 634
	14 663	16 382	17 214	18 045	18 876	19 707	20 539	21 370	22 201	23 033

Źródło: opracowanie VOLANTE.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część lub strona nie może być czytana i interpretowana bez zapoznania się z całością Raportu



## Podsumowanie

W wyniku zastosowanej procedury wyceny autorskich praw majątkowych do Gry metodą dochodową według zdyskontowanych przepływów pieniężnych, uzyskano wartość na dzień 31 grudnia 2018 roku na poziomie:

- **wartość minimalna** 5 191 tys. zł
- **godziwa wartość rynkowa** 14 112 tys. zł
- **wartość maksymalna** 23 033 tys. zł

Wskazane wartości uwzględniają zakres wartości Gry przy założonej zmienności głównych elementów mających na nie wpływ tj. wielkości sprzedaży, cyklu życia, a także ceny sprzedaży.

**Mając na uwadze powyższe informacje, rekomendowana przez autora niniejszego raportu, rynkowa wartość godziwa autorskich praw majątkowych do Gry oszacowana na dzień 31 grudnia 2018 roku, odzwierciedlająca fakt ograniczonej płynności podobnych aktywów na rynku, wynosi 14 112 tys. złotych.**

ekspert ds. wycen

.....  
dr Bartosz Góralski

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część  
lub strona nie może być czytana i interpretowana  
bez zapoznania się z całością Raportu

VOLANTE



## Zastrzeżenia

1. Przyjęto założenie, że otrzymane dane i informacje oraz udzielone wyjaśnienia przekazywane przez Zlecającego są rzetelne oraz prawdziwe i w związku z tym nie weryfikowano ich niezależnie, w szczególności VOLANTE nie weryfikowało sprawozdań finansowych oraz zapisów księgowych. Za poprawność sprawozdań finansowych oraz dokumentów przedstawiających sytuację finansową Spółki odpowiedzialny jest Zarząd Spółki.
2. Informacje wykorzystane przez VOLANTE podczas prac nad Raportem zostały pozyskane z wielu źródeł. Prace obejmowały analizę otrzymanych informacji finansowych oraz zapisów księgowych, jednak nie obejmowały, zgodnie z Umową i obowiązującymi standardami, badania sprawozdań finansowych lub *due diligence*. Tym samym VOLANTE nie przyjmuje odpowiedzialności za dokładność i kompletność jakiegokolwiek otrzymanej od Spółki lub w jej imieniu informacji. W związku z czym nie wystawiono żadnych dodatkowych opinii z nimi związanych.
3. Wszelkie wnioski dotyczące wartości zawarte w Raporcie są oparte na faktach i danych dostępnych na Datę Wyceny. Przy dokonywaniu oszacowania wartości rynkowej Przedsiębiorstwa, nie zostały wzięte pod uwagę żadne wydarzenia ani okoliczności, poza opisanymi w Raporcie, które mogły mieć miejsce między Datą Wyceny a datą przekazania Raportu.
4. W analizie ujęto wszystkie istotne informacje, znajdujące się w źródłach, które wymieniono w Raporcie jako źródła informacji. W niniejszej analizie nie uwzględniono żadnych dodatkowych informacji dotyczących Spółki, które pochodzą ze źródeł niewskazanych w niniejszym dokumencie.
5. Otrzymany wynik prac nie uwzględnia żadnych znaczących zdarzeń i nieuwjawnionych umów czy zobowiązań, w tym aktywów i zobowiązań pozabilansowych, o których istnieniu VOLANTE w momencie sporządzania oszacowania nie wiedziało, lub co do których, z uwagi na ograniczony zakres informacji, nie było w stanie określić ryzyka z nimi związanego, a których ewentualne istnienie może mieć znaczący wpływ na wyniki prac.
6. Raport nie uwzględnia skutków wydarzeń i okoliczności, które mogły mieć miejsce, lub informacji, które mogły zostać ujawnione po Dacie Wyceny. VOLANTE nie gwarantuje, iż w przypadku, gdyby takie prace i badania były kontynuowane, ich efekt dla Raportu byłby istotny.
7. Raport został przygotowany wyłącznie na potrzeby Zlecającego opisane w Umowie i nie może być użyty, w całości lub w części, w celach innych niż ujęte w Umowie, bez pisemnej zgody VOLANTE. Raport stanowi całość i żadna jego część nie powinna być odczytywana, bądź interpretowana, bez przeczytania całości Raportu, w szczególności zastrzeżeń i ograniczeń, w tym dotyczących warunków uzyskania dostępu.

Raport niniejszy stanowi całość i żadna jego część  
lub strona nie może być czytana i interpretowana  
bez zapoznania się z całością Raportu

