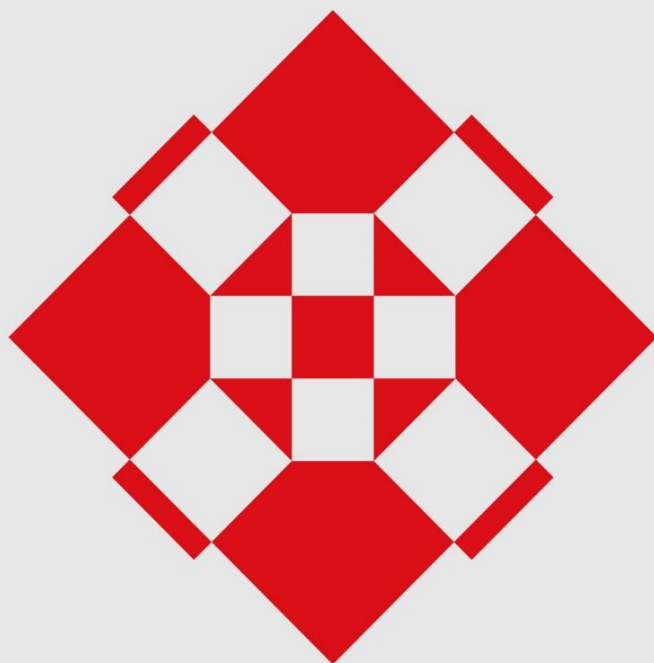




**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ TEN SQUARE GAMES S.A.
ORAZ SPÓŁKI TEN SQUARE GAMES S.A.
ZA PIERWSZE PÓŁROCZE 2025 ROKU**

Wrocław, 25 sierpnia 2025 r.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. oraz spółki Ten Square Games S.A.
za I półrocze 2025 roku

Spis treści

1. PODSTAWOWE INFORMACJE	2
2. WYBRANE DANE FINANSOWE	3
3. PROFIL DZIAŁALNOŚCI.....	10
4. NAJWAŻNIEJSZE PRODUKTY	10
5. ZWIEŻŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH EMITENTA	11
6. PARAMETRY JAKOŚCIOWE GIER	18
7. WSKAZANIE CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPŁYW NA SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE.....	18
8. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	18
9. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ JEDNOSTKI I GRUPY	18
10. ISTOTNE ZDARZENIA NASTĘPUJĄCE PO ZAKOŃCZENIU OKRESU ŚRÓDROCZNEGO, KTÓRE NIE ZOSTAŁY ODZWIERCIEDLONE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA DANY OKRES ŚRÓDROCZNY	19
11. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU ORAZ OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROZEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO	20
12. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU	21
13. UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY	21
14. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA	21
15. STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK W ŚWIELE WYNIKÓW ZAPREZENTOWANYCH W RAPORCIE KWARTALNYM W STOSUNKU DO WYNIKÓW PROGNOZOWANYCH.....	21
16. SEZONOWOŚĆ LUB CYKLICZNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI	21
17. KREDYTY, POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE	22
18. NABYCIE UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH	22
19. POSIADANE PRZEZ JEDNOSTKĘ ODDZIAŁY (ZAKŁADY).....	22
20. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ WIERZYTELNOŚCI EMITENTA LUB JEGO JEDNOSTKI ZALEŻNEJ, ZE WSKAZANIEM PRZEDMIOTU POSTĘPOWANIA, WARTOŚCI PRZEDMIOTU SPORU, DATY WSZCZĘCIA POSTĘPOWANIA, STRON WSZCZĘTEGO POSTĘPOWANIA ORAZ STANOWISKA EMITENTA	22
21. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ JEDNEJ LUB WIELU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI ZOSTAŁY ZAWARTE NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE	22
22. INSTRUMENTY FINANSOWE W ZAKRESIE RYZYKA I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM.....	22

1. PODSTAWOWE INFORMACJE

Grupa kapitałowa Ten Square Games S.A. składa się z jednostki dominującej oraz spółek zależnych. Ten Square Games S.A. (dalej także „Jednostka Dominująca”, „TSG”) powstała z przekształcenia spółki Ten Square Games Sp. z o.o., co zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy w dniu 20 listopada 2017 roku.

Podstawowe dane o Jednostce dominującej:

Nazwa	Ten Square Games S.A.
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Siedziba	ul. Traugutta 45, 50-416 Wrocław
Kraj rejestracji	Polska
Podstawowy przedmiot działalności	działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych (58.21.Z)
Organ prowadzący rejestr	Sąd Rejonowy, VI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
KRS	0000704863
Numer statystyczny REGON	021744780
Numer Identyfikacji Podatkowej	8982196752
Czas trwania spółki	nicoznaczony

Skład organów Spółki na dzień 30.06.2025 roku

Zarząd:

Andrzej Ilczuk – Prezes Zarządu;
Janusz Dziemidowicz – Członek Zarządu;
Magdalena Jurewicz – Członek Zarządu.

W ciągu okresu sprawozdawczego oraz po nim, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, nie było zmian w składzie organu.

Rada Nadzorcza:

Rafał Olesiński – Przewodniczący Rady Nadzorczej;
Wiktor Schmidt - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej;
Marcin Biłos - Członek Rady Nadzorczej;
Maciej Marszałek - Członek Rady Nadzorczej;
Arkadiusz Pernal – Członek Rady Nadzorczej;
Kinga Stanisławska - Członek Rady Nadzorczej.

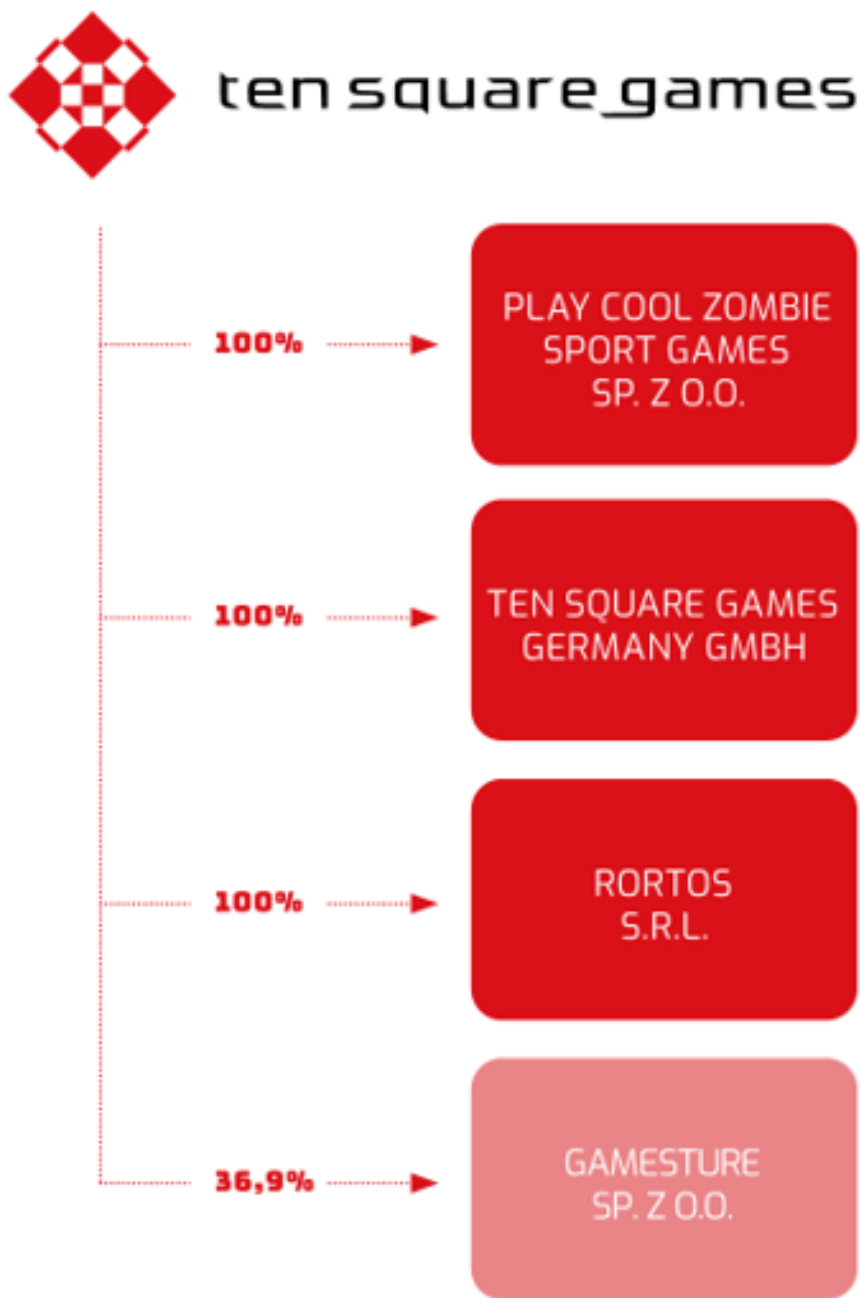
W ciągu okresu sprawozdawczego oraz po nim, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, nie było zmian w składzie organu.

Wykaz:

- akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta oraz
- akcji posiadanych przez członków Zarządu lub Rady Nadzorczej Emitenta
- serii akcji
- zmian w akcjonariacie

został opisany w nocie 3. „Informacji Ogólnych” Skonsolidowanego skróconego raportu półrocznego Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. za I półrocze 2025 roku.

Stan Grupy Kapitałowej na dzień 31.12.2024, 30.06.2025 oraz 25.08.2025 roku:



2. WYBRANE DANE FINANSOWE

Zarząd Jednostki Dominującej dokonuje analizy łącznej w oparciu o dane skonsolidowane, z uwagi na fakt, że dane jednostkowe i skonsolidowane dla Ten Square Games S.A. oraz dla Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. są podobne do siebie

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. oraz spółki Ten Square Games S.A.
za I półrocze 2025 roku

(zachowane trendy dla poszczególnych pozycji bilansowych i wynikowych). W 2021 roku nastąpiło nabycie Spółki zależnej Rortos, co zmieniło istotnie wartość udziałów w sprawozdaniu jednostkowym oraz wartość wartości niematerialnych w sprawozdaniu skonsolidowanym w linii ze wzrostem zobowiązania z tytułu nabycia oraz wypływu gotówki. Jednakże transakcja ta nie miała aż tak istotnego wpływu na Sprawozdanie z całkowitych dochodów, stąd Jednostka Dominująca zdecydowała się opisywać dalej dane skonsolidowane.

Zarząd ocenia wyniki finansowe Grupy Kapitałowej przede wszystkim w oparciu o 2 wskaźniki: „Płatności” oraz „EBITDA skorygowana/powtarzalna”.

Pod pojęciem „Płatności” Grupa wykazuje przychody niepominieszone o przychód odroczony w czasie. Kwota przychodu odroczonego w czasie wynika z szacunku niewykorzystania wirtualnej waluty (consumable) oraz dóbr trwałych (durable) przez aktywnych graczy dokonanego na dzień bilansowy. Kwota tak odroczonego przychodu jest wykazywana w sprawozdaniu finansowym w pozycji bilansowej „zobowiązania z tytułu umów z klientami”.

Powtarzalna EBITDA oznacza wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zysk z działalności operacyjnej osiągnięty przez Grupę za dany rok obrotowy powiększony o amortyzację środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych, skorygowany o:

- zdarzenia nadzwyczajne i jednorazowe;
- koszty przeprowadzenia programu motywacyjnego opartego o akcje zgodnie z obowiązującymi Spółkę standardami sprawozdawczości finansowej;
- wpływ niegotówkowych korekt przychodu (i związanego z tym przychodem kosztu prowizji dystrybutorów), związanych np. z odroczeniem w czasie przychodów z wirtualnej waluty lub trwałych wirtualnych dóbr (durables);
- wpływ ewentualnych jednorazowych odpisów aktualizujących.

DANE SKONSOLIDOWANE

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	za okres 01.01.2025 - 30.06.2025	za okres 01.01.2024 - 30.06.2024	za okres 01.01.2025 - 30.06.2025	za okres 01.01.2024 - 30.06.2024
SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW				
Płatności	171 857 045	195 890 694	40 716 699	45 440 788
Przychody	181 088 144	198 117 155	42 903 749	45 957 261
Koszt własny sprzedaży	29 808 823	35 253 141	7 062 363	8 177 675
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	54 280 387	42 386 807	12 860 213	9 832 473
Zysk (strata) brutto	52 706 934	43 986 789	12 487 428	10 203 621
Zysk (strata) netto	47 442 931	39 963 187	11 240 270	9 270 265
EBITDA	60 566 905	51 321 122	14 349 627	11 904 967
EBITDA skorygowana	57 554 614	54 832 872	13 635 949	12 719 588
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	56 314 893	59 273 727	13 342 232	13 749 734
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-16 541 605	-13 946 772	-3 919 069	-3 235 234
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-101 587 006	-115 093 618	-24 068 188	-26 698 281

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. oraz spółki Ten Square Games S.A.
za I półrocze 2025 roku

Wyszczególnienie	PLN		EUR	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
BILANS				
Aktywa trwałe	198 595 234	206 435 574	46 817 519	48 311 625
Aktywa obrotowe	137 161 428	210 414 131	32 334 904	49 242 717
Kapitał własny	190 872 795	243 263 256	44 997 005	56 930 320
Zobowiązania długoterminowe	6 965 511	25 410 058	1 642 073	5 946 655
Zobowiązania krótkoterminowe	137 918 356	148 176 391	32 513 345	34 677 367

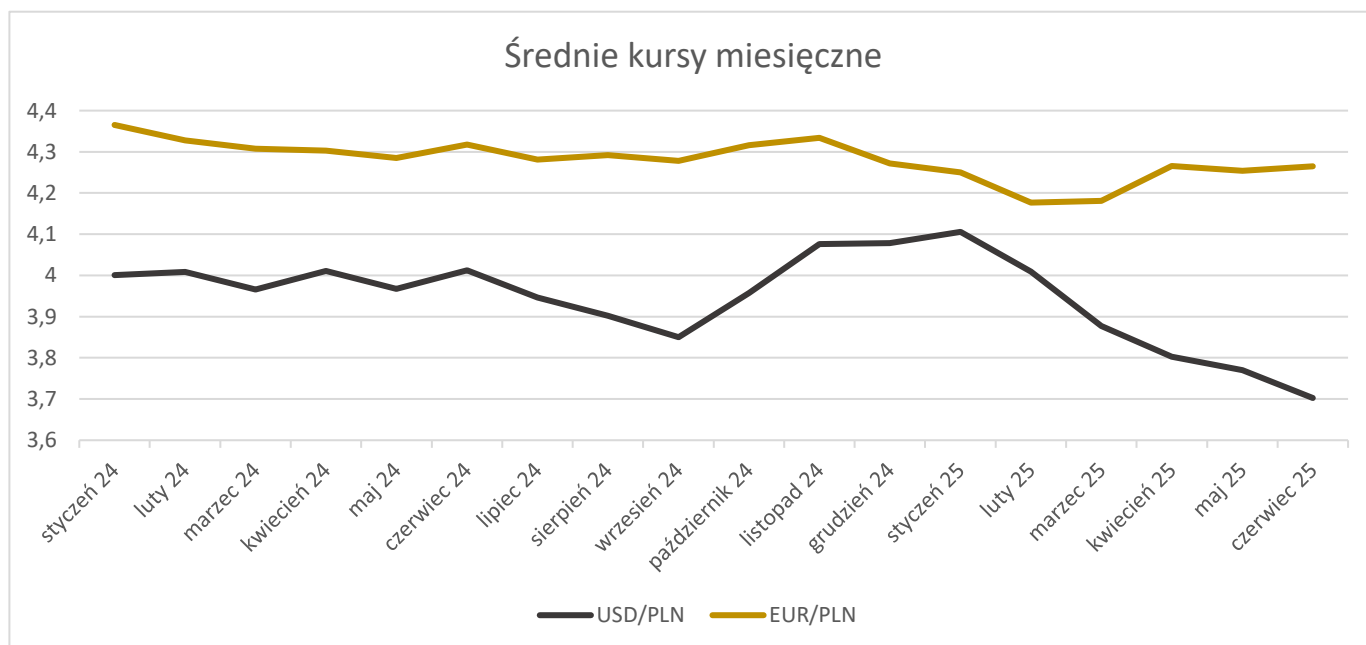
	2025	2024
Kurs EUR/PLN		
- dla danych bilansowych	4,2419	4,2730
- dla danych rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych	4,2208	4,3109

Do przeliczenia danych bilansowych użyto kursu średniego NBP na dzień bilansowy.

Do przeliczenia pozycji sprawozdania z całkowitych dochodów oraz rachunku przepływów pieniężnych użyto kursu będącego średnią arytmetyczną kursów NBP obowiązujących na ostatni dzień poszczególnych miesięcy danego okresu.

KOMENTARZ DO SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

Pierwsze półrocze 2025 roku to kontynuacja negatywnych trendów z poprzednich kwartałów. Istotna niepewność gospodarcza, walutowa oraz zbrojna znacząco wpływa na zachowania konsumenckie, a tym samym na Grupę i odnotowywane płatności w grach. W rezultacie całkowity poziom płatności Grupy w 1. półroczu 2025 roku wyniósł 171,9 mln PLN i był niższy o 12,3% w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku. Warto jednakże zauważyć, że zarówno kurs USD/PLN jak i EUR/PLN w trakcie 2025 roku znajdował się istotnie poniżej poziomu 2024 roku. Grupa, jako eksporter swoich usług, wykazuje tym samym niższe przychody niż miałyby to miejsce przy zastosowaniu kursów z 2024 roku.



Szczegółowy opis działań, jakie miały miejsce przy pracach nad głównymi grami Grupy, znajduje się w nacie „Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta”.

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH PŁATNOŚCI NA GRY PO KWARTAŁACH

Gra	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
Fishing Clash	61 219 111	59 597 431	62 158 791	59 644 358	52 643 140	48 709 762
Hunting Clash	23 732 405	22 109 844	22 979 316	21 353 423	18 637 608	15 227 407
Let's Fish	1 732 040	1 763 927	1 609 632	2 227 217	2 024 803	2 190 763
Wild Hunt	2 209 336	2 033 024	1 898 167	2 258 507	1 999 937	1 700 447
Airline Commander	2 204 710	1 900 010	1 894 589	1 590 837	2 018 051	1 581 136
Real Flight Simulator	4 959 726	4 760 818	5 468 430	5 238 091	5 297 592	5 193 527
Wings of Heroes	2 922 235	3 494 706	5 638 924	7 086 439	7 291 234	6 294 386
Pozostałe	681 137	570 234	658 639	539 986	549 062	498 190
RAZEM PŁATNOŚCI	99 660 700	96 229 994	102 306 488	99 938 858	90 461 427	81 395 618
Przychód odroczoney w czasie (consumable)	-2 725 192	-1 355 271	-2 093 391	-1 518 240	1 000 827	-2 991 836
Przychód odroczoney w czasie (durable)	3 182 710	3 124 214	-6 234 054	-4 063 695	5 190 738	6 031 370
RAZEM PRZYCHODY	100 118 218	97 998 937	93 979 043	94 356 923	96 652 992	84 435 152

* pod pojęciem płatności Grupa wykazuje przychody niepomniejszone o przychód odroczoney w czasie (tj. w przypadku mikropłatności są to płatności dokonane przez użytkowników w trakcie wskazanego okresu). Kwota przychodu odroczonego w czasie wynika z szacunku niewykorzystania wirtualnej waluty oraz trwałych wirtualnych dóbr przez aktywnych graczy dokonanego na dzień bilansowy. Kwota tak odroczonego przychodu jest wykazywana w sprawozdaniu finansowym w pozycji bilansowej „zobowiązania z tytułu umów z klientami”.

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH KOSZTÓW WYTWORZENIA PO KWARTAŁACH

Wyszczególnienie	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
Amortyzacja - koszty zakończonych prac rozwojowych (głównie gry)	2 599 617	2 622 130	2 172 943	2 138 220	2 063 508	2 114 471
Amortyzacja - pozostałe aktywa	1 256 589	975 024	950 256	954 225	596 355	540 929
Wynagrodzenia oraz usługi podwykonawców	13 365 280	11 065 615	11 801 284	11 200 038	11 191 466	11 110 084
Tłumaczenia	573 512	498 240	457 376	345 224	317 254	350 529
Outsourcing modeli 3D	289 639	430 986	203 963	133 912	93 338	103 677
Pozostałe	1 402 657	1 583 504	1 505 483	1 521 211	1 499 932	1 354 189
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (kapitalizacja)	-97 504	-1 312 148	-1 305 363	-1 010 491	-748 935	-777 974
RAZEM KOSZT WYTWORZENIA SPRZEDANYCH USŁUG	19 389 790	15 863 351	15 785 942	15 282 339	15 012 918	14 795 905

Koszt wytworzenia sprzedanych usług w pierwszym i drugim kwartale 2025 roku jest na podobnym poziomie, co ostatnie kwartały poprzedniego roku. Znacząco wyższy koszt wykazany w 1. kwartale 2024 roku w linii wynagrodzeń był związany m.in. z rozpoznaniem kosztu programu motywacyjnego opartego na akcjach (tzw. 1 transza) – brak analogicznego wydarzenia w 2025 roku. Dodatkowo, Grupa w ramach optymalizacji swoich działań intensywnie pracuje nad usprawnieniami w zakresie tłumaczeń (wykorzystywanie własnych narzędzi wspieranych przez rozwój sztucznej inteligencji) oraz produkcji modeli 3D, które w większej części wytwarzane są samodzielnie. Warto również zauważyć, że od 3. kwartału 2024 roku Grupa nie amortyzuje także części starszych gier spółki Rortos, stąd także spadek w tej pozycji.

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH KOSZTÓW SPRZEDAŻY PO KWARTAŁACH

Wyszczególnienie	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
Koszty sprzedaży	54 950 259	51 954 122	55 896 498	53 049 158	44 823 513	39 142 065
marketing:	19 807 135	19 357 945	24 714 879	22 658 472	15 602 094	12 727 474
- <i>Fishing Clash</i>	11 245 527	10 498 662	15 322 183	11 386 040	8 151 812	7 565 442
- <i>Hunting Clash</i>	7 728 250	7 716 786	6 284 059	7 938 295	4 402 922	2 796 268
- <i>Wings of Heroes</i>	833 358	1 130 706	3 013 752	3 254 840	2 992 203	2 165 648
- <i>pozostałe tytuły</i>	0	11 791	94 885	79 297	55 156	200 117
provizje	28 370 749	26 426 711	24 978 911	24 605 279	23 804 627	20 151 644
revenue share	337 715	344 101	287 231	346 821	362 608	365 433
wynagrodzenia, usługi podwykonawców	4 599 678	4 165 443	4 606 542	4 214 237	4 117 114	4 608 593
usługi badania rynku gier mobilnych	187 284	156 227	74 907	68 842	69 453	70 677
pozostałe	1 647 698	1 503 695	1 234 028	1 155 507	867 617	1 218 244

Na poziom kosztów sprzedaży wpływa głównie poziom nakładów marketingowych (w tym w największym zakresie marketing dla gry *Fishing Clash* i *Hunting Clash*) oraz poziom prowizji, które są w pełni uzależnione od poziomu płatności. Jednakże poprzez:

- promocję własnego kanału direct-to-consumer, czyli TSG Store, który charakteryzuje się średnio niższymi kosztami prowizji od wiodących sklepów Google i Apple;

- zmiany w zakresie prowizji na obszarze UE na platformie Apple wymuszone poprzez europejski akt DMA (Digital Markets Act);

udział prowizji do płatności sukcesywnie spada. Historycznie standardową stawką prowizji było 30% kwoty płatności, obecnie (2Q2025) jest to ok. 25% (prowizje/ogół płatności), przy czym dla głównych tytułów, które posiadają sklep w swojej ofercie wynosi to 22,0% dla *Fishing Clash* (2Q 2025) oraz 25,0% dla *Hunting Clash* (2Q 2025).

Szerszy opis działań podejmowanych w ramach promocji TSG Store został opisany w nocie „Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta”.

W zakresie wydatków marketingowych, w pierwszym i drugim kwartale 2025 roku Grupa istotnie ograniczyła inwestycje w pozyskiwanie użytkowników w dwóch największych tytułach – *Fishing Clash* i *Hunting Clash*. Na początku roku do Spółki dołączyli nowi eksperci, z którymi opracowano długoterminowy plan rozwoju produktów. Zakłada on przebudowę kluczowych elementów w grach, co wymaga czasu, testów i przygotowania technicznego. W momencie, kiedy gra będzie w stanie zaoferować znacząco lepszą rozrywkę dla użytkowników - tym samym zwiększając płatności generowane przez użytkowników - rozpocznie się ponowne skalowanie budżetów marketingowych.

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH KOSZTÓW OGÓLNEGO ZARZĄDU PO KWARTAŁACH

Wyszczególnienie	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
koszty powtarzalne, w tym:	6 287 713	6 905 113	6 453 532	6 554 225	6 086 580	5 996 171
wynagrodzenia, usługi podwykonawców Jednostki Dominującej	3 039 408	3 011 205	3 081 199	2 749 388	2 826 448	2 924 104
koszty utrzymania spółek zależnych	926 234	1 023 526	1 000 437	1 205 538	949 065	869 616
wynajem biura i utrzymanie biura - Jednostka Dominująca	560 856	704 560	674 137	749 190	677 914	590 001
pozostałe	1 761 214	2 165 822	1 697 760	1 850 109	1 633 153	1 612 450
koszty jednorazowe, w tym:	1 221 364	153 162	229 743	168 629	296 636	979 857
koszty programu motywacyjnego	1 531 618	153 162	229 743	211 893	306 249	979 857
koszty M&A	-310 254	0	0	-43 264	-9 613	0
RAZEM KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	7 509 077	7 058 275	6 683 275	6 722 854	6 383 216	6 976 028

Koszty ogólnego zarządu - w tym w szczególności powtarzalne koszty - pozostają na stabilnym poziomie kolejny kwartał z rzędu. W odniesieniu do poziomu wynagrodzeń jest to efekt silnej restrukturyzacji, która miała miejsce w 2023 roku. Kolejną grupą kosztów, w ramach kosztów ogólnego zarządu, są koszty spółek zależnych. Obecnie są to tylko koszty związane z utrzymaniem biura włoskiej spółki Rortos. Grupa w trakcie 2023 roku ograniczyła liczbę biur w pozostałych lokalizacjach (Bukareszt, Berlin). Dodatkowo, począwszy od stycznia 2024 roku Jednostka Dominująca wynajmuje biuro we Wrocławiu na podstawie renegotjowanej umowy, a także ograniczyła najmowaną powierzchnię, co także przełożyło się na stabilny poziom kosztu utrzymania biura w omawianym okresie.

W zakresie nietypowych kosztów, w trakcie drugiego kwartału 2025 roku Grupa rozpoznała pierwszy raz koszt nowego programu motywacyjnego na lata 2025-2029 (670 tys. PLN wykazane w kosztach ogólnego zarządu). Koszt wykazany w 2Q 2025 dotyczy de facto okresu 1-6.2025, jednakże z uwagi na uchwalenie programu dopiero w maju 2025 roku, koszt ten został wykazany zbiorczo w drugim kwartale. Szerszy opis programu znajduje się w notcie „Programy motywacyjne oparte o akcje” będącej częścią skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

UZGODNIENIE WYNIKU NA DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ DO SKORYGOWANEJ EBITDY

Wyszczególnienie	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	19 108 496	23 278 311	15 606 945	18 247 197	30 618 819	23 661 566
Amortyzacja (bez części kapitalizowanej)	4 505 560	4 428 755	3 953 275	3 873 425	3 173 305	3 113 215
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	0	0	0	1 194 285	0	0
EBITDA	23 614 056	27 707 066	19 560 220	23 314 907	33 792 124	26 774 781
Niegotówkowy wpływ programu motywacyjnego (bez części kapitalizowanej)	2 854 621	311 924	441 425	369 466	495 000	1 605 476
wynik (przychód minus prowizje) odroczone w czasie - consumable	2 150 783	1 100 237	1 594 588	1 212 215	-500 670	2 485 739
wynik (przychód minus prowizje) odroczone w czasie - durable	-819 647	-1 775 914	4 919 341	3 532 579	-3 267 444	-3 820 779
koszty potencjalnych i zrealizowanych akwizycji (M&A) oraz przegląd opcji strategicznych	-310 254	0	0	-43 264	-9 613	0
EBITDA skorygowana	27 489 559	27 343 313	26 515 574	28 385 903	30 509 397	27 045 217

2024 rok charakteryzował się ustabilizowaniem wyników bez znacznych wahań między kwartałami. Lepszy wynik na poziomie skorygowanej EBITDA w 1. kwartale 2025 roku to głównie efekt niższych nakładów marketingowych w marcu. Drugi kwartał to kontynuacja niższych wydatków marketingowych, co ma swoje przełożenie w postaci niższych płatności. Jednakże dzięki silnej dyscyplinie kosztowej udało się utrzymać wynik skorygowanej EBITDA na zbliżonym poziomie do 2024 roku.

Grupa zamyka pierwsze półrocze 2025 roku z zyskiem netto równym 47,4 mln PLN w porównaniu do zysku netto na poziomie 40,0 mln PLN w porównywalnym okresie 2024 roku. Wpływ na lepszy wynik mają w sporej mierze niegotówkowe księgowania odraczania przychodu (i powiązanego kosztu), które w 2024 roku pomniejszały wynik o 655 tys. PLN, a w 2025 roku powiększają go o 5,1 mln PLN.

Dodatkowo, dzięki restrukturyzacji działalności przeprowadzonej w 2023 roku w spółce stowarzyszonej Gamesture Sp. z o.o., również ona poprawia swoje wyniki. W pierwszym półroczu 2024 roku udział Ten Square Games w stracie netto Gamesture Sp. z o.o. wyniósł ok. 195 tys. PLN, a w pierwszym półroczu 2025 roku Grupa odnotowała udział w zysku w wysokości 376 tys. PLN.

KOMENTARZ DO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

Po stronie aktywów trwałych największa zmiana między 30.06.2025 roku a 31.12.2024 roku jest spowodowana amortyzacją gier oraz wyceną bilansową aktywów związanych z włoską spółką Rortos. W przypadku aktywów obrotowych Grupa odnotowała spadek sumy (-35%), co jest głównie związane ze spadkiem posiadanych środków pieniężnych o 60,4 mln PLN, co jest z kolei związane z wypłatą rekordowej kwoty dywidendy 100 mln PLN pod koniec czerwca 2025 roku. Kolejną pozycją, która odnotowała spadek, są należności (-17%) co jest stricte powiązane z poziomem płatności w ostatnich 1-2 miesiącach przed datą bilansową.

Omawiając strukturę pasywów, w trakcie pierwszego półrocza 2025 roku nastąpił istotny spadek kapitałów własnych (-52,4 mln PLN) związany z wypłatą dywidendy. Spadek pozycji pozostałych długoterminowych zobowiązań do 0 PLN związany jest z reklasyfikacją tego zobowiązania do części krótkoterminowej, a dotyczy to wypłaty ostatniej części earn-out dla byłych właścicieli Rortosa, która powinna mieć miejsce w trakcie drugiego kwartału 2026 roku (w drugim kwartale 2025 roku został natomiast wypłacony earn-out za 2024 rok).

W omawianym okresie także pozycja „Zobowiązania z tytułu umów z klientami” uległa zmniejszeniu o 9,2 mln PLN, co jest związane z realizacją w większym stopniu odroczonych przychodów niż w poprzednich kwartałach. Pozostałe pozycje bilansowe ulegały nieznacznym wahaniom – brak nietypowych, jednorazowych zdarzeń w omawianym okresie.

Grupa (i Jednostka Dominująca) posiada wysoką płynność finansową, a jej wszystkie zobowiązania są regulowane terminowo. Grupa nie odnotowuje także istotnych problemów ze spływem należności.

KOMENTARZ DO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Grupa posiada wysoką zdolność generowania gotówki. Poziom przepływów operacyjnych wygenerowany w pierwszym półroczu 2025 roku wyniósł 56,3 mln PLN (niemal tyle samo co skorygowana EBITDA za ten sam okres). Grupa jest w stanie na bieżąco finansować swoją działalność oraz planować dalsze inwestycje.

Po stronie działalności inwestycyjnej, Jednostka Dominująca zapłaciła earn-out za wyniki 2024 roku do byłych właścicieli Rortosa w wysokości 14,7 mln PLN, w analogicznym okresie poprzedniego roku była to kwota 11 mln PLN. Wydatki inwestycyjne uzupełniają inwestycje w nowe gry – w 2025 roku było to niemal 2 mln PLN.

W działalności finansowej wykazano wypłatę dywidendy w wysokości 100 mln PLN oraz płatności (+odsetki) leasingowe związane z wynajmowanym biurem.

3. PROFIL DZIAŁALNOŚCI

Działalność Grupy i Jednostki Dominującej skupia się na projektowaniu, produkcji, dystrybucji oraz rozwijaniu gier głównie na urządzenia mobilne. Produkty Grupy oferowane są poprzez najistotniejsze platformy mobilne – *iOS* oraz *Android* oraz poprzez portale internetowe.

Portfolio gier Grupy rozwijane jest w modelu *F2P*, w ramach którego pobranie gry jest bezpłatne, a przychody pochodzą z następujących źródeł:

- z tytułu dodatkowych funkcjonalności zakupionych przez graczy (mikropłatności);
- z tytułu subskrypcji (część gier spółki Rortos);
- z tytułu reklam wyświetlanych w grach (reklamy);
- przychody z tytułu aktywności użytkowników w grach, które są udostępniane partnerom handlowym Grupy na podstawie umów licencyjnych (licencje).

4. NAJWAŻNIEJSZE PRODUKTY

Najważniejsze produkcje Grupy		
Nazwa	Opis	Ikony
<i>Fishing Clash</i> Gra mobilna Data premiery: <i>soft launch:</i> 06.2016 <i>global launch:</i> 10.2017	Mobilna gra wędkarska. Gracze mają możliwość wzięcia udziału w sportowej rywalizacji pomiędzy wędkarzami w doskonałej grafice 3D. Od swojej premiery w październiku 2017 roku Fishing Clash zbudował pozycje najważniejszej mobilnej gry wędkarskiej na świecie generując w 2024 roku ponad 242,6 mln PLN płatności. Fishing Clash jest największą grą Grupy, w 2020 roku tytuł trafił do pierwszej 50 najczęściej zarabiających gier w sklepie Google Play. W 2025 roku gra została wzbogacona o nowe funkcjonalności m.in. Fishing Quest. W pierwszej połowie 2025 roku Ten Square Games kontynuowało współpracę z Major League Fishing dzięki temu gracze mogli doświadczyć turniejowych emocji w czasie rzeczywistym w grze.	
<i>Hunting Clash</i> Gra mobilna Data premiery: <i>soft launch:</i> 11.2019 <i>global launch:</i> 08.2020	Produkt kierowany do szerokiego grona graczy, skupiający się na kolekcjonowaniu i rywalizacji. Gra charakteryzuje się zaawansowaną grafiką 3D oraz realistycznie animowanymi zwierzętami. Gracz ma okazję zostać najlepszym myśliwym na świecie dzięki polowaniu na wiele gatunków zwierząt oraz kolekcjonowaniu różnych rodzajów broni. Gra od swojej premiery w trzecim kwartale 2020 roku znalazła się w gronie 200 najlepiej zarabiających gier na platformie Android w USA. W pierwszej połowie 2025 roku w grze skupiono się na testowaniu nowych rozwiązań dotyczących segmentacji ofert i graczy, aby poprawić wyniki produktu.	

Najważniejsze produkcje Grupy		
Nazwa	Opis	Ikony
Wings of Heroes Gra mobilna Data premiery: soft launch: 18.08.2022 global launch: 4.10.2022	Gra samolotowa osadzona w czasie II wojny światowej, w której gracze mają szansę wziąć udział w bitwach rozgrywanych w czasie rzeczywistym. Gracze korzystają z najbardziej kultowych samolotów danej epoki i odkrywają lokacje inspirowane prawdziwymi miejscami, w których toczyły się historyczne bitwy. Gracze Wings of Heroes mogą poczuć prawdziwą akcję, rywalizując między sobą. W 2025 roku kontynuowano rozwój gry i istotnie rozbudowano jej głębię. Kluczowym elementem rozwoju gry było zwiększenie liczby wydarzeń dla graczy w ramach LiveOps, które pozwalają na lepszą monetyzację gry. Dodatkowo, w grze wprowadzono funkcjonalność Battle Pass oraz na bazie opinii graczy znacznie udoskonalono funkcjonowanie lig oraz Trade Shop. Gra w opinii Spółki ma przed sobą dalszy potencjał wzrostu i intensywnie rozwijana, może stać się najlepszą grą w swojej kategorii dostępną na rynku. W pierwszej połowie roku 2025 roku gra zwiększyła poziom płatności w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku.	
Real Flight Simulator Gra mobilna Data premiery: soft launch: 01.2019 global launch: 07.2019	Real Flight Simulator to zaawansowany symulator lotniczy na urządzenia mobilne, który oferuje graczom realistyczne doświadczenie latania. Gra oferuje szeroki wybór samolotów, szczegółowe lotniska, dynamiczne warunki pogodowe, tryb wieloosobowy, system Virtual Airlines oraz interaktywną kontrolę ruchu lotniczego (ATC) umożliwiającą zarządzanie ruchem w czasie rzeczywistym. Jako jedyna gra w portfolio Grupy, RFS działa w modelu subskrypcyjnym. Dzięki cotygodniowym aktualizacjom gra dostarcza graczom stałą wartość, rozwijając się w oparciu o aktywny feedback społeczności – poprzez kanały społecznościowe, Alpha Testerów oraz dedykowane ankiety. Dzięki stale rozwijanim funkcjom oraz rosnącej społeczności graczy, Real Flight Simulator pozostaje kluczowym filarem strategii Grupy w segmencie symulatorów lotniczych, a jego dalszy rozwój stanowi istotny element długoterminowej ekspansji w tej kategorii.	

5. ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH EMITENTA

Pierwsza połowa 2025 roku upłynęła pod znakiem wyzwań w dwóch głównych tytułach Grupy – *Fishing Clash* i *Hunting Clash*. W obu przypadkach utrzymywał się trend spadkowy poziomu płatności, dodatkowo pogłębiony ograniczeniem nakładów marketingowych w omawianym okresie. Ograniczenie wydatków na pozyskiwanie nowych użytkowników wpłynęło bezpośrednio na ilość i jakość ruchu w krótkim terminie, a w konsekwencji przełoży się na niższy poziom przychodów w kolejnych kwartałach.

W odpowiedzi na tę sytuację Zarząd wdrożył zdecydowane działania naprawcze, których celem jest zatrzymanie spadków i odbudowa potencjału monetyzacyjnego obu tytułów. W *Fishing Clash* i *Hunting Clash* rozpoczęto testy nowej segmentacji graczy i ofert oraz prace nad poprawą doświadczenia w pierwszej fazie gry. Zespoły produktowe działały pod kierownictwem ekspertów z doświadczeniem na rynkach globalnych, którzy dołączyli do Grupy na początku 2025 roku. Pierwsze pozytywne

efekty widoczne są już na poziomie wybranych wskaźników, jednak pełna ocena skuteczności wymaga dłuższego okresu – przede wszystkim z uwagi na czas potrzebny na opracowanie nowych funkcjonalności, ich przetestowanie oraz wdrożenie.

Równolegle, inne tytuły Grupy odnotowały wzrosty i zwiększyły swój udział w przychodach. *Wings of Heroes* oraz *Real Flight Simulator* osiągnęły lepsze wyniki niż w analogicznym okresie 2024 roku. *Real Flight Simulator* wygenerował w pierwszym półroczu 2025 roku płatności w wysokości 10,5 mln PLN, co oznacza wzrost o 7,9% r/r. Wyniki *Wings of Heroes* zostały szczegółowo omówione w dalszej części noty. Segment symulatorów lotów stał się ważnym stabilizatorem wyników Grupy w okresie spadków w największych tytułach.

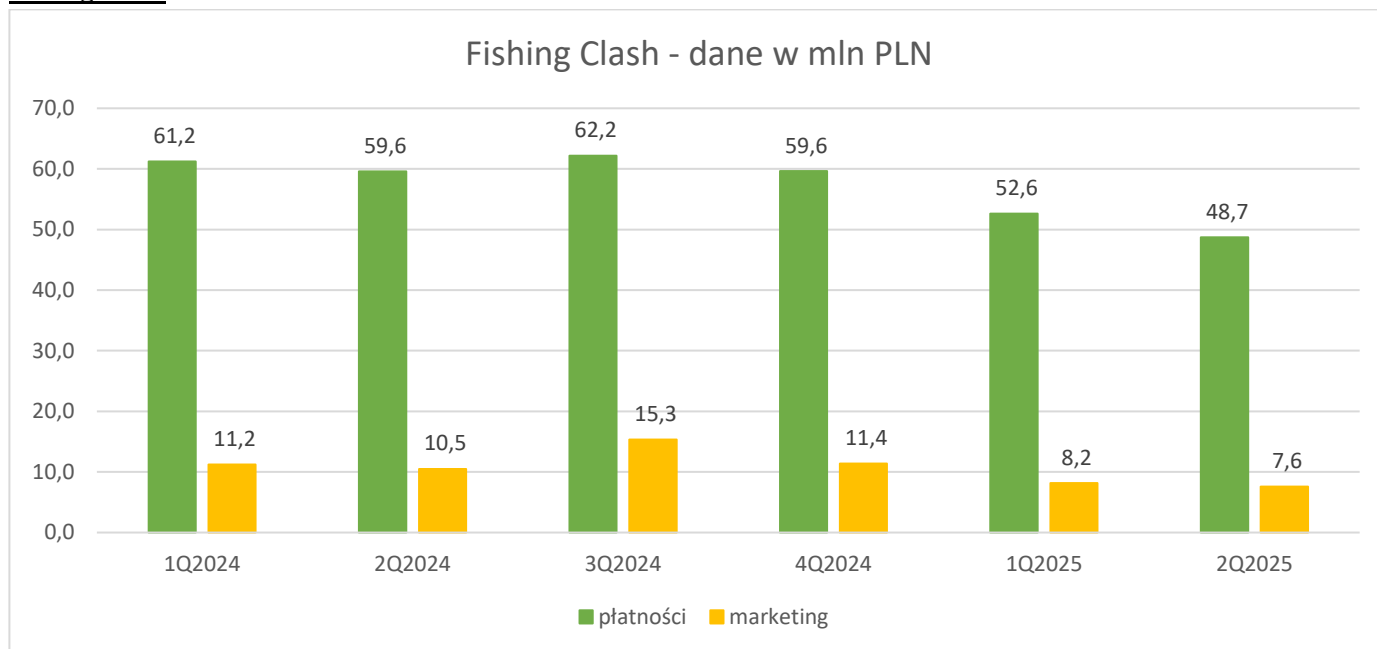
Łącznie w okresie styczeń–czerwiec 2025 roku Grupa osiągnęła poziom płatności 171,9 mln PLN, niższy o 12,3% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku. Wśród głównych czynników, które wpłynęły na działalność Grupy, Zarząd Ten Square Games identyfikuje następujące czynniki:

1. Koniunktura gospodarcza, która wpływa na poziom wydatków ponoszonych przez konsumentów na rozrywkę;
2. Niepewna sytuacja geopolityczna;
3. Niższy kurs USD/PLN w porównaniu z rokiem poprzednim;
4. Ograniczenie nakładów na działania marketingowe i ich intensywności w pierwszej połowie 2025 roku w głównych tytułach Grupy, co wpływa krótkoterminowo na ilość i jakość pozyskanego ruchu, a długoterminowo przekłada się na spadek przychodów w kolejnych okresach;
5. Proces transformacji w głównych tytułach Grupy oraz zmiany w sposobie pracy zespołów produktowych, które w dłuższym terminie powinny przynieść poprawę głównych wskaźników tych gier;
6. Systematyczny rozwój gier w segmencie symulatorów lotu;
7. Rywalizacja o uwagę i czas gracza z innymi podmiotami oferującymi atrakcyjny sposób spędzania wolnego czasu;
8. Aktywność konkurencyjnych podmiotów.

W pierwszym półroczu 2025 roku Ten Square Games S.A. prowadziła również intensywne prace nad rozwojem nowych projektów. Pierwszy z nich rozwijany przez zespół Ten Square Games S.A., pod nazwą Trophy Hunter miał globalną premierę 3 lipca 2025 roku. Od tego też dnia gra jest istotnie wspierana przez płatny ruch marketingowy, a Zarząd pozytywnie ocenia pierwsze wyniki osiągane przez ten tytuł. W trakcie najbliższych miesięcy gra zostanie wzbogacona o kolejne areny oraz funkcjonalności, które zwiększą zaangażowanie graczy. W celu wsparcia jej rozwoju zespół pracujący nad grą został od sierpnia 2025 roku zwiększony do 11 osób. Spółka planuje również sukcesywnie zwiększać wydatki na pozyskanie nowych użytkowników. Drugi projekt, Real Combat Simulator, rozwijany przez zespół włoskiego studia Rortos, skupia się przede wszystkim na wzbogaceniu gry w nowe treści oraz wprowadzanie zmian wynikających z testów prowadzonych na platformie Google. Obecnie prace zespołu skupiają się wokół funkcjonalności „multi-player”, która zostanie dodana do gry wraz z jej najbliższą aktualizacją jeszcze w trzecim kwartale 2025 r. Wraz z tą aktualizacją gra zostanie także wzbogacona o co najmniej jeden kolejny samolot. To kolejny krok w przygotowaniu projektu do udostępnienia go na obu głównych platformach dystrybucji. Obecnie zespół pracujący nad projektem jest nadal bardzo mały i liczy 3-4 osoby.

Kwartalna analiza płatności i kosztów marketingowych kluczowych gier

Fishing Clash



W drugim kwartale 2025 roku zespół Fishing Clash koncentrował się na realizacji inicjatyw będących częścią procesu transformacji gry, których celem jest odwrócenie negatywnego trendu w płatnościach. Zmiany wprowadzane są stopniowo, obejmując coraz większe obszary gry i kolejne segmenty graczy. Pełny wpływ na wyniki finansowe będzie widoczny w miarę zwiększania skali działań, w tym objęcia nimi także graczy z najwyższego poziomu płatności. Proces ten wymaga czasu z uwagi na konieczność prowadzenia testów A/B, opracowywania nowych funkcjonalności oraz szczegółowej analizy danych. Pełny cykl zaprojektowania, wdrożenia i przetestowania w modelu A/B nowej funkcji trwa zazwyczaj kilka miesięcy. Wszystkie te działania są oparte na danych – zespół mierzy efekty każdej zmiany i dostosowuje je, aby zmaksymalizować rezultaty.

Ważnym elementem transformacji jest personalizacja doświadczenia graczy m.in. poprzez segmentację użytkowników i ofert. Obejmuje to nowy program ponownego zaangażowania tysięcy graczy powracających do gry po przerwie – inicjatywa ta została z powodzeniem przetestowana w Hunting Clash, a obecnie jest wdrażana w Fishing Clash. Kolejna, niedawno uruchomiona inicjatywa dostosowuje doświadczenie gracza do jego aktualnej sytuacji ekonomicznej w grze, co pozwala na jeszcze precyzyjniejszą personalizację.

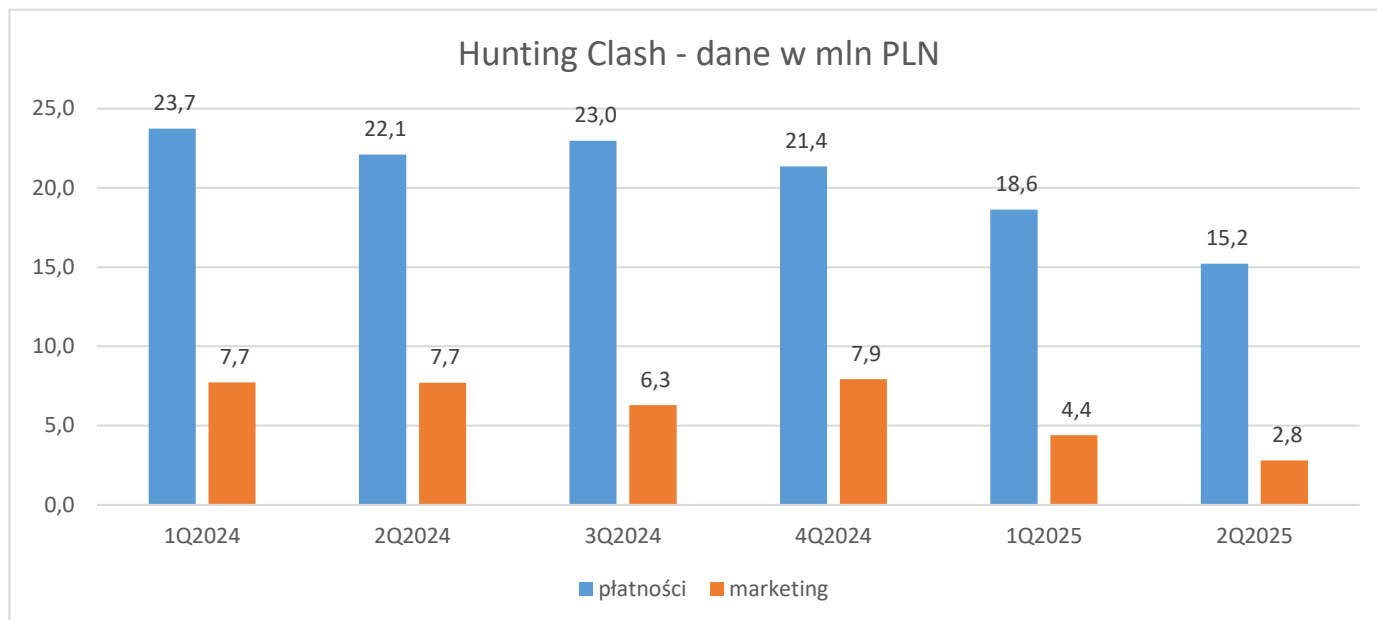
Równolegle zespół kontynuował prace nad usprawnieniem ekonomii gry, prowadząc eksperymenty dotyczące ekonomiki nowych łowisk, formatów ofert oraz wydarzeń. Wyniki różniły się w zależności od segmentu graczy, a kolejne iteracje działań będą prowadzone w oparciu o analizę danych. Kontynuowano także prace nad poprawą doświadczenia w początkowej fazie gry, w tym nad skróceniem czasu ładowania gry i usprawnieniem procesu wprowadzania do rozgrywki.

W drugim kwartale 2025 roku do gry dodano trzy nowe łowiska – Tajwan, Morze Bałtyckie i rzekę Potomac (we współpracy z Major League Fishing). Gra otrzymała również nowy tryb rozgrywki „Monster Hunt”, który urozmaicił gameplay i stanowi bazę dla przyszłych wydarzeń. Dodatkowo, w odpowiedzi na opinie graczy, wprowadzono „Retro Wydarzenia”, które umożliwiają powrót do łowisk nieodwiedzanych przez graczy od dłuższego czasu, zapewniając im satysfakcjonującą rozgrywkę.

W nadchodzących miesiącach priorytetami zespołu pozostają rozwój inicjatyw związanych z segmentacją, personalizacją doświadczenia dla wszystkich grup graczy oraz dalsze prace nad poprawą doświadczenia w początkowej fazie gry.

W lipcu 2025 roku płatności wyniosły 14,6 mln zł, nieznacznie mniej niż w czerwcu 2025 roku.

Hunting Clash



W pierwszej połowie 2025 roku Hunting Clash odnotował płatności w wysokości 33,9 mln zł, co oznacza spadek w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku. W drugim kwartale 2025 roku gra wygenerowała 15,2 mln zł płatności, mniej niż w pierwszym kwartale 2025 roku. Wyniki były częściowo efektem bardzo niskiego poziomu wydatków marketingowych.

W drugim kwartale 2025 roku zespół Hunting Clash skoncentrował się na realizacji inicjatyw będących częścią procesu transformacji gry, które już przynoszą pozytywne efekty, choć na razie w ograniczonym zakresie. Są to działania, które stopniowo obejmują coraz większą część gry i kolejne segmenty graczy – w tym w przyszłości także grupę o najwyższym poziomie płatności – co w dłuższej perspektywie powinno pozytywnie przełożyć się na wyniki finansowe. Proces ten wymaga czasu ze względu na konieczność prowadzenia testów A/B, przygotowania nowych funkcjonalności oraz szczegółowej analizy danych.

Jednym z kluczowych projektów była nowa strategia segmentacji graczy i ofert. Eksperyment segmentacyjny miał na celu poprawę wskaźnika retencji poprzez dostosowanie krzywej trudności rozgrywki do różnych grup graczy, tak aby doświadczenie było bardziej satysfakcjonujące. Wyniki były bardzo dobre dla niemal wszystkich segmentów – szczególnie wśród graczy dokonujących mniejszych zakupów – a grupa graczy o najwyższych wydatkach zostanie objęta działaniami w kolejnej fazie inicjatywy. Pozytywne wyniki eksperymentów z segmentacją przyniosły również wiele cennych wniosków, które zostaną wykorzystane w nadchodzących pracach mających na celu poprawę doświadczenia gracza na początkowym etapie gry.

Kolejną bardzo udaną inicjatywą był program ponownego zaangażowania graczy, którzy przestali aktywnie grać. Eksperyment ten potwierdził, że zróżnicowane działania, strategie i personalizacja oparte na analizie danych działają bardzo dobrze w Hunting Clash, dlatego zespół planuje rozwijać to podejście.

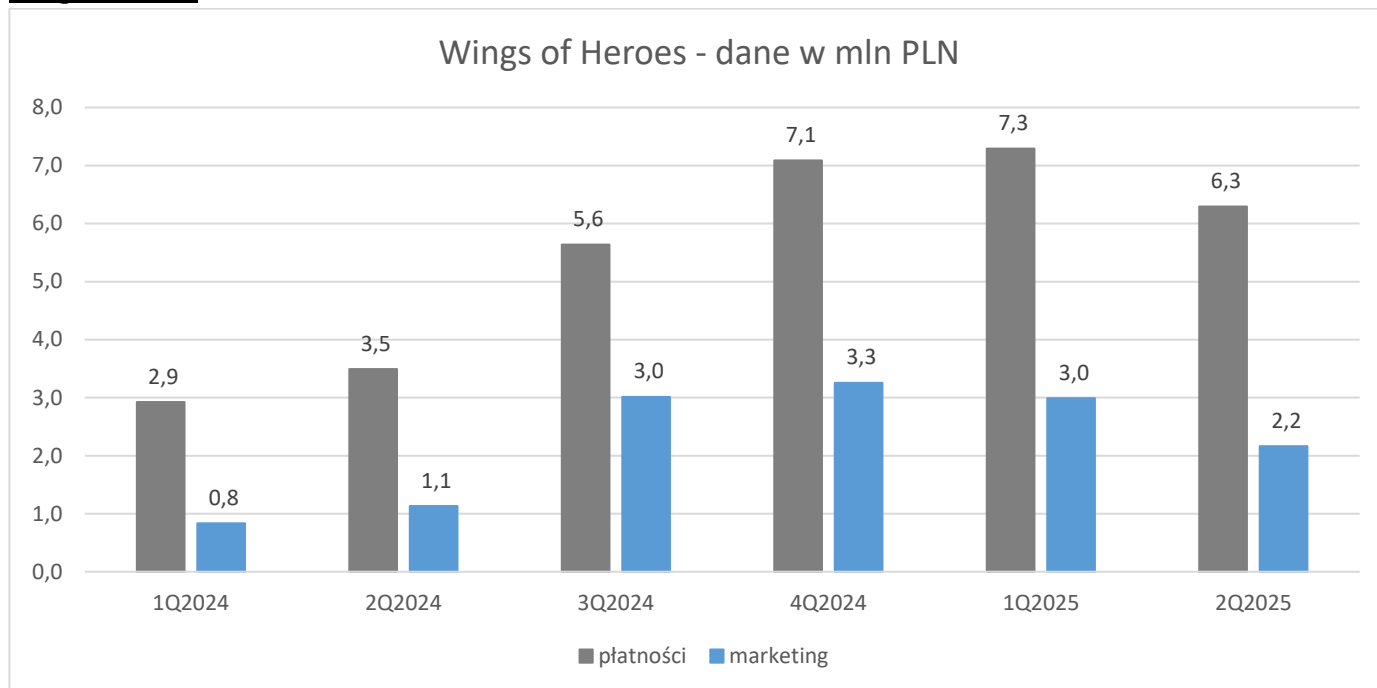
Udany redesign algorytmu pojedynków, który przełożył się na wzrost retencji, zainspirował zespół do zastosowania podobnej metody w innych obszarach gry – prace nad tym już się rozpoczęły. Równolegle zespół pracował nad ulepszeniem doświadczenia w początkowej fazie gry (First Time User Experience - FTUE) poprzez skuteczniejsze kierowanie ich do kluczowych funkcji gry, doprecyzowanie systemu wydarzeń, reorganizację ekranu głównego w celu zmniejszenia przeciążenia informacjami oraz skrócenie czasów ładowania poszczególnych ekranów. Zmiany te mają na celu dalsze zwiększenie zaangażowania i retencji nowych graczy, a ich kontynuacją będzie duża aktualizacja FTUE zaplanowana na trzeci kwartał 2025 roku, która dodatkowo wzmocni proces wprowadzania nowych użytkowników.

Dodatkowo wprowadzono nową funkcję umożliwiającą graczom zdobywanie realnych nagród, a do gry dodano trzy nowe lokalizacje - Kongo, Transylwanię i Maderę.

W nadchodzących miesiącach priorytetami zespołu produktowego pozostają segmentacja graczy i ofert, dalsze ulepszanie FTUE oraz rozszerzenie podejścia redesignu na kolejne elementy gry. Wszystkie działania są oparte na analizie danych – zespół stale mierzy efekty poszczególnych zmian i wprowadza korekty, aby zwiększyć ich skuteczność.

W lipcu 2025 roku płatności wyniosły 4,8 mln zł, mniej niż w czerwcu 2025 roku.

Wings of Heroes



W omawianym okresie rozwój gry był prowadzony w kilku równoległych obszarach.

Zespół kontynuował iterowanie istniejących wydarzeń, zwiększył ich liczbę i wprowadził nowe formaty eventów. Udoskonalono Trade Shop, dodano awatary umożliwiające personalizację profilu gracza oraz rozbudowano ofertę nagród w ramach wydarzeń. Wśród nowej zawartości znalazły się m.in. funkcjonalności Battle Pass (z kolejnymi iteracjami w trakcie kwartału) oraz nowy tryb gry Total Defense - pierwszy w historii tytułu tryb PvE, w którym gracze bronią celów przed falami przeciwników. Tryb ten istotnie pogłębia rozgrywkę, oferuje nowe wyzwania i podnosi zaangażowanie.

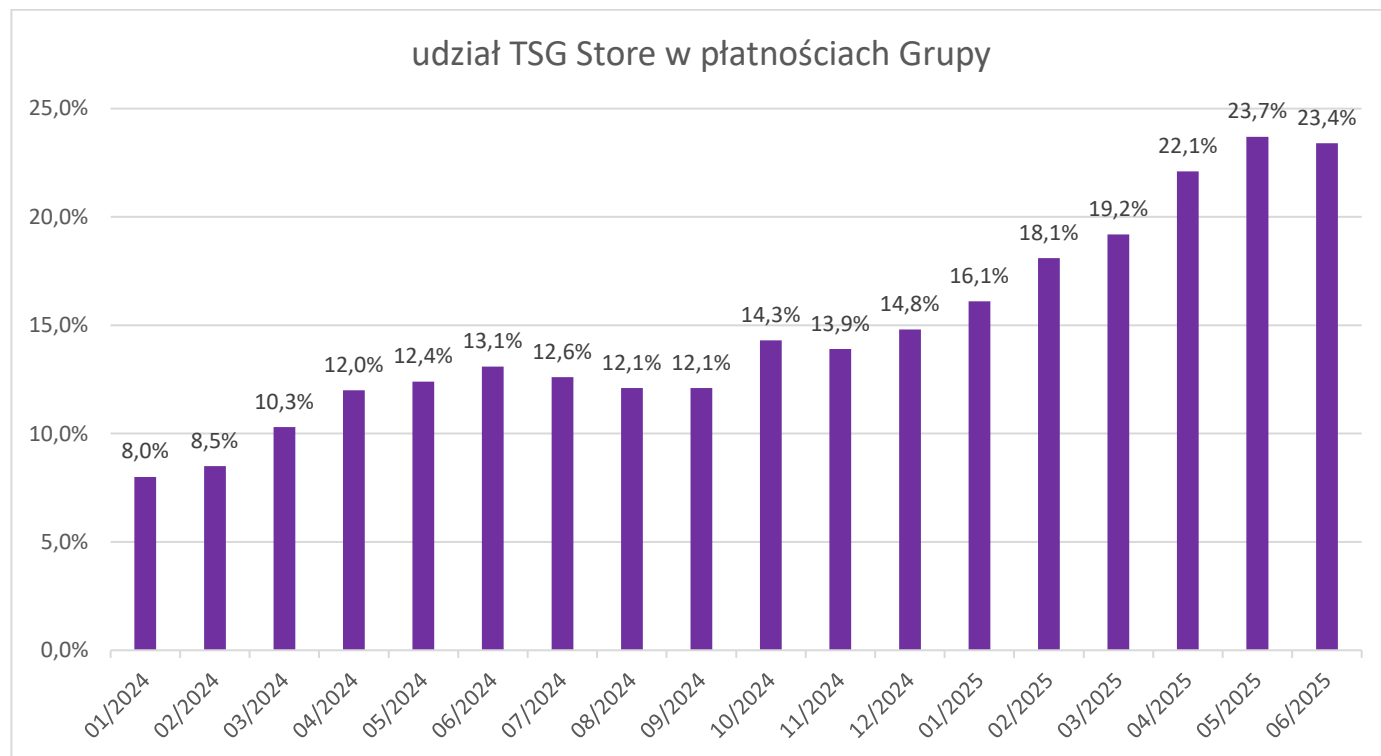
Równolegle z wprowadzeniem Plane Mastery, czyli systemu nadającego każdemu samolotowi indywidualny cel usprawniony został system ligowy oraz doboru graczy do pojedynków, co przełożyło się na bardziej wyrównane pojedynki. Ulepszono sposób wizualnego odblokowywania nowej zawartości (m.in. samolotów), dodano wsparcie dla kontrolerów oraz wprowadzono ulepszenia w systemie eskadr. Skrócono czas ładowania gry, wprowadzono inne usprawnienia techniczne oraz poprawiono *First Time User Experience* (FTUE), co miało pozytywny wpływ na wczesne KPI tytułu.

Obok Battle Pass, który pełni także funkcję zwiększania zaangażowania, wprowadzono nowy typ oferty - Pilot Subscription - pozwalający graczowi przez określony czas korzystać z dodatkowych benefitów z możliwością odnawiania subskrypcji. Uruchomiono również nowy format prezentowania ofert (chain offers), w którym zakup jednej oferty odblokowuje kolejną. Wprowadzono również usprawnienia w zakresie reklam, co przełożyło się na wzrost przychodów z tego źródła.

W najbliższych miesiącach prace zespołu będą skupione na rozwoju nowych funkcji społecznościowych oraz dalszej poprawie doświadczenia graczy. Planowane jest również zwiększenie nakładów na pozyskiwanie nowych użytkowników, aby przyspieszyć rozwój gry.

W lipcu 2025 roku poziom płatności w Wings of Heroes wyniósł 2,5 mln PLN i był wyższy o 30,5% niż w czerwcu br. Był to jeden z najlepszych wyników gry w historii. Osiągnięcie takiego wyniku jest powiązane również z wyższymi nakładami marketingowymi.

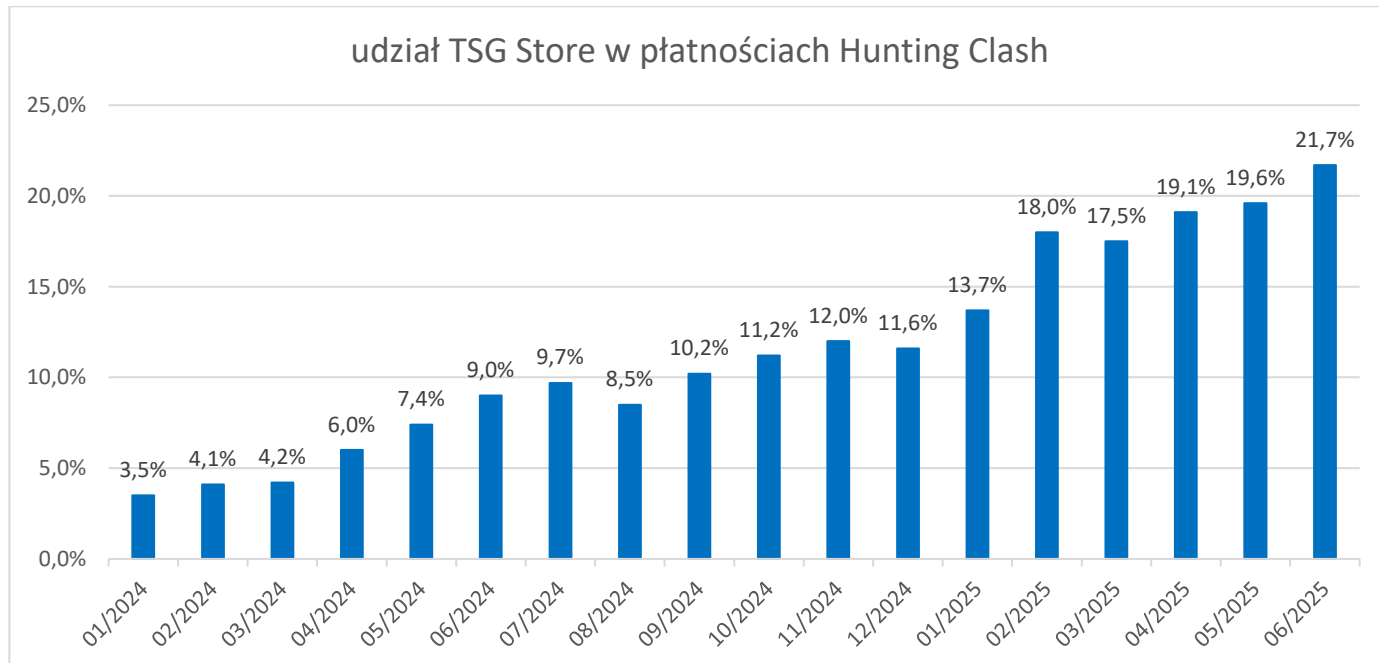
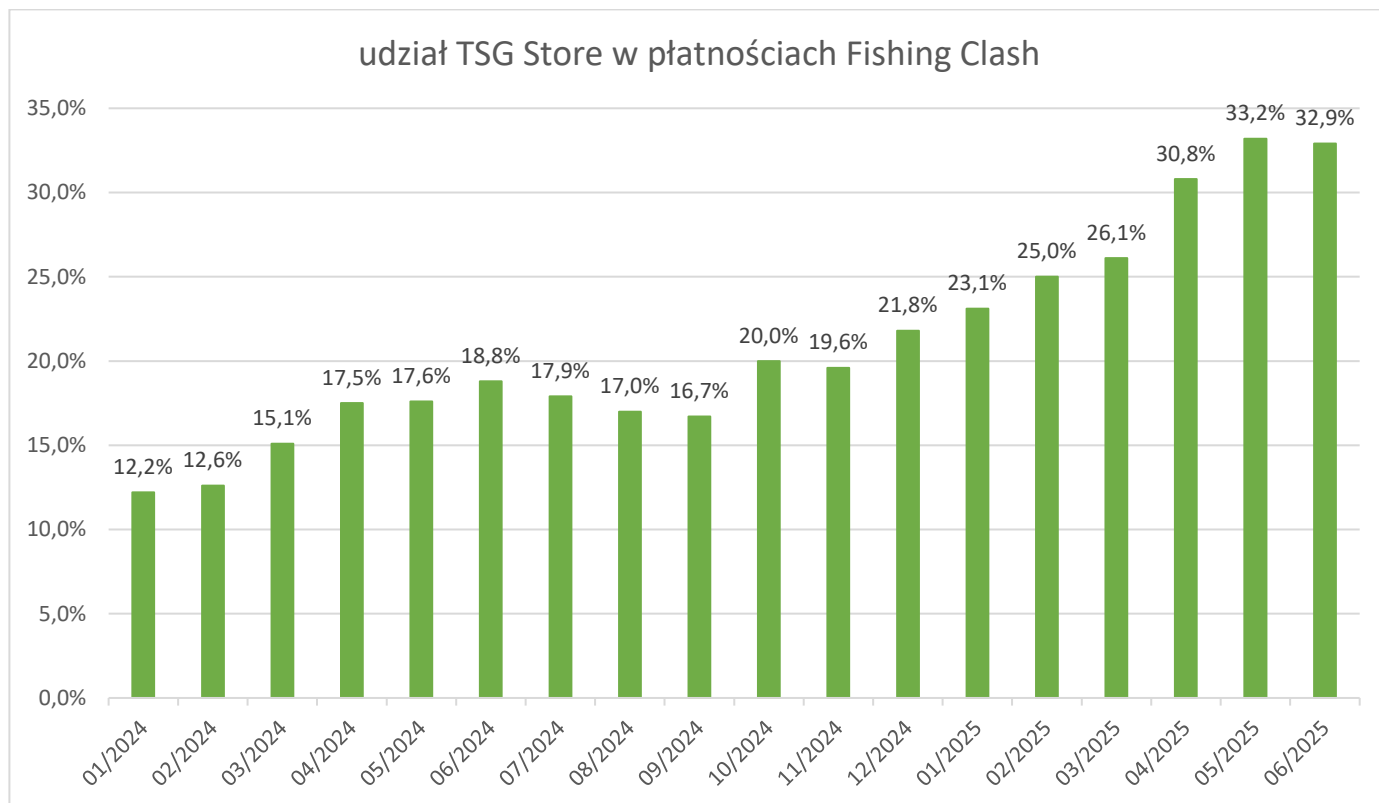
TSG Store



Istotne znaczenie dla poprawy efektywności biznesowej i wyników finansowych Grupy miało uruchomienie w 2023 roku TSG Store – czyli własnej, bezpośredniej platformy sprzedaży dzięki której gracze mogą nabywać produkty bez pośrednictwa największych platform. Sprzedaż generowana poprzez TSG Store wiąże się z niższą prowizją niż ta, którą obciążana jest Grupa w przypadku, gdy gracze dokonują zakupu przez platformy Google lub Apple. Rozwój platformy wspierają zmiany legislacyjne, w Europie i w USA.

W czerwcu 2025 roku udział płatności wygenerowanych przez TSG Store w całkowitych płatnościach Grupy plasował się na poziomie 23,4% zbliżając się do celu na poziomie 25%. Zespół odpowiedzialny za rozwój TSG Store wspólnie z zespołami produktowymi testuje kolejne rozwiązania ułatwiające graczom zakupy w sklepie i korzystanie z nich podczas rozgrywki. Spółka cały czas poszukuje najlepszych dostawców usług płatniczych i optymalizuje koszty prowizji.

Do oferty TSG Store włączone są obecnie jedynie dwa tytuły Grupy – *Fishing Clash* i *Hunting Clash*. Poziom płatności generowanych przez TSG w *Fishing Clash* osiągnął w czerwcu poziom 32,9%, a w *Hunting Clash* 21,7% i był to najwyższy wynik w historii dla tego produktu. W drugim kwartale 2025 roku w TSG Store *Fishing Clash* zmieniono zasady związane z określaniem poziomu rabatów dla graczy oraz całkowicie zmieniono wygląd sklepu dopasowując go wizualnie do gry. W przypadku *Hunting Clash* zakończono testy dedykowanej waluty i wprowadzono ją do użytku, aby usprawnić proces zakupowy. Pozytywne efekty podjętych działań widoczne są na wykresach prezentujących udział płatności generowanych przez TSG Store w dwóch największych grach Grupy. Obecnie nie toczą się prace nad włączeniem innych tytułów do oferty TSG Store.



6. PARAMETRY JAKOŚCIOWE GIER

okres	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025
Fishing Clash – MAU* (średnia w okresie)	2 425 073	2 901 837	3 403 986	2 605 102	2 396 660	2 586 680
Hunting Clash – MAU (średnia w okresie)	3 529 644	2 937 882	2 008 982	1 795 672	1 664 310	1 748 071
Wings of Heroes - MAU (średnia w okresie)	341 010	250 631	294 502	284 703	279 340	282 915
Evergreen** - MAU (średnia w okresie)	922 365	789 687	726 737	680 426	609 349	454 196

* MAU - średnia miesięczna liczba aktywnych graczy

**Evergreen – Let's Fish i Wild Hunt

7. WSKAZANIE CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPLYW NA SKRÓCONE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

Nie wystąpiły inne, nieopisane powyżej znaczące zdarzenia, które mogłyby mieć wpływ na dane finansowe zawarte w sprawozdaniu za okres zakończony 30 czerwca 2025 roku.

8. WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

W pierwszym półroczu 2025 roku kluczowymi osiągnięciami Grupy w obszarze badań i rozwoju były prace nad nowymi tytułami oraz rozwój narzędzi wspierających efektywność działalności. Szczególne znaczenie miała globalna premiera gry *Trophy Hunter* – pierwszej nowej gry Spółki od 2022 roku – która odbyła się 3 lipca 2025 roku. Pierwsze wyniki projektu są obiecujące, co potwierdza zasadność przyjętego kierunku rozwoju. Równolegle istotnym elementem działalności badawczo-rozwojowej były kontynuowane prace nad drugim nowym tytułem – *Real Combat Simulator*.

Równolegle Grupa prowadziła prace rozwojowe ukierunkowane na poprawę funkcjonowania istniejących gier. Jednym z kluczowych projektów w tym obszarze był rozwój TSG Store – własnej platformy sprzedażowej, która umożliwia ograniczenie kosztów prowizji oraz wzmacnia lojalność i zaangażowanie graczy poprzez oferowanie dedykowanych, atrakcyjnych cenowo pakietów. W pierwszym półroczu 2025 roku udział sprzedaży realizowanej przez TSG Store osiągnął rekordowy poziom, istotnie przyczyniając się do poprawy efektywności finansowej Grupy.

Kontynuowane były także działania związane z rozwojem zaplecza biznesowego i narzędzi wewnętrznych. W pierwszym półroczu 2025 roku opracowano narzędzie do optymalizacji kluczowych KPI w nowym tytule *Trophy Hunter*. Zespół odpowiedzialny za rozwój narzędzi wewnętrznych opracował i wdrożył również nową strategię sterowania rozgrywką w *Hunting Clash*, mającą na celu poprawę dynamiki gry i satysfakcji użytkowników. Ponadto uruchomiono system zarządzania polityką cenową na głównych platformach dystrybucji gier mobilnych, który zwiększa efektywność procesów operacyjnych. System ten funkcjonuje obecnie w trzech tytułach: *Fishing Clash*, *Hunting Clash* i *Trophy Hunter*.

W 2025 roku istotne wsparcie dla zespołów produktowych zapewniał Dział Analiz Danych, który – w oparciu o szczegółowe analizy i modele zachowań graczy – umożliwił precyzyjne dopasowanie poziomu trudności zadań w *Hunting Clash* do oczekiwań poszczególnych segmentów odbiorców. Wyniki analiz posłużyły także do testowania strategii cenowych i badania ich zależności od dodatkowych czynników wpływających na długoterminowy poziom płatności.

W ocenie Zarządu, prowadzone obecnie projekty badawczo-rozwojowe są spójne z przyjętą strategią i stwarzają realne szanse na poprawę kluczowych parametrów głównych tytułów Grupy, a także na rozszerzenie jej portfolio o nowe gry. W efekcie powinny one przełożyć się zarówno na wzrost poziomu płatności w skali całej Grupy, jak i na dalszą poprawę jej efektywności finansowej.

9. PRZEWIDYWANY ROZWÓJ JEDNOSTKI I GRUPY

W kolejnych kwartałach 2025 roku Grupa będzie konsekwentnie realizować przyjęty plan transformacji dwóch głównych tytułów – *Fishing Clash* i *Hunting Clash* – koncentrując się na poprawie ich wyników i zwiększeniu potencjału monetyzacyjnego. Fundamentem tych działań jest udoskonalenie segmentacji graczy oraz ofert, co powinno mieć pozytywny wpływ na ekonomię obu gier. Drugim filarem transformacji jest poprawa doświadczenia graczy w początkowej fazie rozgrywki – kluczowego elementu

dla retencji i monetyzacji w dłuższym terminie. Osiągnięcie w tym obszarze zakładanych efektów pozwoli budować trwalsze kohorty graczy oraz stworzy warunki do skutecznego zwiększania nakładów na marketing.

Wszystkie zmiany są poprzedzane analizą danych i testami, a proces ich wdrożenia jest rozłożony w czasie. Przygotowanie, przeprowadzenie i iteracja testów nowych funkcjonalności zajmuje kilka miesięcy, a dla zapewnienia wiarygodności wyników testów nie jest możliwe prowadzenie wielu z nich równolegle. Mimo to, w obszarach, w których nowe podejście wdrożone na początku 2025 roku zostało już zastosowane, widoczne są pierwsze pozytywne rezultaty. Z biegiem czasu efekty te będą obejmować coraz większy zakres działań, przekładając się na wyniki poszczególnych tytułów. Transformacja głównych produktów została dodatkowo wzmocniona zmianami organizacyjnymi i personalnymi.

W minionych kwartałach 2025 roku, w związku z niższymi niż oczekiwane wynikami głównych gier, ograniczono wydatki na pozyskiwanie nowych użytkowników. Niższe wydatki marketingowe wpływają na ograniczenie możliwości pozyskiwania nowych użytkowników i spadek przychodów. Zarząd zakłada jednak, że efekty procesu transformacji pozwolą stopniowo zwiększać nakłady marketingowe, co w naturalny sposób powinno przełożyć się na wzrost płatności w największych tytułach. Tempo wprowadzania zmian w największych produktach pozostaje kluczowe z punktu widzenia ograniczenia spadków przychodów w skali całej Grupy.

Trzeci największy produkt Grupy – *Wings of Heroes* – posiada jasno określony plan rozwoju na kolejne kwartały 2025 roku. Obejmuje on dalsze poszerzanie głębi monetyzacyjnej gry oraz wprowadzanie nowych elementów społecznościowych. W ocenie Zarządu, połączenie tych działań ze zwiększeniem nakładów marketingowych powinno zapewnić grze dalszą dynamikę wzrostu. Starszy tytuł z segmentu symulatorów lotu – *Real Flight Simulator* – jest w trakcie prac nad jedną z największych aktualizacji w swojej historii. Planowana zmiana powinna istotnie wyróżnić produkt na tle konkurencji i umożliwić utrzymanie trendu wzrostowego. Dalszy wzrost przychodów tych tytułów może przyczynić się do odwrócenia negatywnego trendu w przychodach całej Grupy.

W długim terminie istotne znaczenie dla rozwoju Grupy będą miały nowe projekty. Pierwszy z nich – *Trophy Hunter* – miał globalną premierę 3 lipca 2025 roku. Spółka pozytywnie ocenia pierwsze wyniki gry, jednak na obecnym etapie nie jest możliwe pełne oszacowanie jej potencjału komercyjnego. W kolejnych kwartałach planowane jest poszerzanie zawartości gry, dodawanie nowych funkcjonalności oraz intensyfikacja działań promocyjnych. Zespół projektowy został powiększony do 11 osób. Projekt jest rozwijany w hybrydowym modelu monetyzacji, obejmującym zarówno zakupy w aplikacji, jak i wyświetlanie reklam. Skuteczność skalowania nakładów marketingowych będzie kluczowa dla osiągnięcia sukcesu komercyjnego tego projektu.

Drugim nowym projektem rozwijanym w Grupie jest *Real Combat Simulator*. Obecnie jest on dostępny jedynie na platformie Google, gdzie prowadzone są testy. Zespół pracuje nad rozszerzeniem treści i funkcjonalności gry w celu przygotowania jej do premiery na drugiej głównej platformie dystrybucji. Tempo prac i weryfikacja potencjału monetyzacyjnego będą miały kluczowe znaczenie dla decyzji o dacie globalnej premiery. Na rynku brak jest obecnie bezpośredniej konkurencji dla tego tytułu, a planowany model monetyzacji zakłada subskrypcję.

Ten Square Games zamierza nadal rozwijać własny sklep – TSG Store i zwiększać udział płatności generowanych przez tę platformę. Zarząd Jednostki Dominującej jest zadowolony z rozwoju sklepu i oczekuje dalszego wzrostu udziału płatności z tego kanału sprzedaży w całkowitym poziomie płatności Grupy w przyszłości.

10. ISTOTNE ZDARZENIA NASTĘPUJĄCE PO ZAKOŃCZENIU OKRESU ŚRÓDROCZNEGO, KTÓRE NIE ZOSTAŁY ODZWIERCIEDLONE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA DANY OKRES ŚRÓDROCZNY

Nie wystąpiły istotne zdarzenia po dacie bilansu, które mogłyby mieć wpływ na dane finansowe zawarte w sprawozdaniu za okres zakończony 30 czerwca 2025 roku.

11. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPLYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU ORAZ OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROŻEŃ I RYZYK ZWIĄZANYCH Z POZOSTAŁYMI MIESIĄCAMI ROKU OBROTOWEGO

W perspektywie kolejnych kwartałów 2025 roku, Grupa zamierza konsekwentnie realizować proces transformacji w dwóch największych tytułach, aby ograniczyć tempo spadku przychodów. Proces ten ma kluczowe znaczenie zarówno dla poprawy wyników w krótkim, jak i w długim terminie. Jednocześnie wpływ na poziom przychodów Grupy będzie miało tempo rozwoju Wings of Heores. W kolejnych miesiącach 2025 roku Zarząd planuje zwiększenie nakładów marketingowych na pozyskiwanie użytkowników do tego projektu, w celu przyspieszenia jego wzrostu oraz wspierać stabilny rozwój Real Flight Simulator.

W krótkim terminie na wyniki Grupy istotny wpływ ma poziom wydatków marketingowych, które wprost przekładają się na liczbę nowych użytkowników i poziom przychodów. Ograniczenie nakładów marketingowych w pierwszym i drugim kwartale 2025 roku będzie miało przełożenie na niższy poziom przychodów w kolejnych kwartałach. Intencją Zarządu jest stopniowe zwiększanie nakładów na pozyskiwanie użytkowników w głównych tytułach Grupy, o ile pozwolą na to przyjęte wskaźniki. Dodatkowo, warto pamiętać, że w pierwszej połowie 2025 roku nakłady marketingowe na *Trophy Hunter* były minimalne – działania na większą skalę rozpoczęły się po premierze i będą stopniowo zwiększane w kolejnych miesiącach 2025 roku.

W dłuższym horyzoncie istotny wpływ na wyniki Grupy mogą mieć rezultaty gry *Trophy Hunter*, która miała globalną premierę 3 lipca 2025 roku. W kolejnych kwartałach planowany jest jej stopniowy rozwój poprzez wprowadzanie nowych treści i funkcjonalności, działania marketingowe nastawione na pozyskiwanie nowych użytkowników oraz wzmocnienie zespołu projektowego. Gra znajduje się jednak na wczesnym etapie rozwoju, a pomimo obiecujących wyników początkowych, nie ma gwarancji, że osiągnie rezultaty uzasadniające dalsze inwestycje w ten projekt.

W Grupie trwają także intensywne prace nad grą *Real Combat Simulator*, przygotowywaną do globalnej premiery na obu największych platformach. Tytuł będzie funkcjonował w modelu subskrypcyjnym, a data premiery nie została jeszcze ustalona.

Zwiększający się udział sprzedaży poprzez własny sklep internetowy (TSG Store) może przyczyniać się do dalszego obniżenia kosztów sprzedaży (niższe prowizje) i poprawy wyników finansowych. Tempo rozwoju tej formy sprzedaży jest jednak uzależnione od polityki największych platform dystrybucyjnych, możliwości skutecznego konkurowania z nimi oraz efektywnego zachęcania graczy do korzystania z tej formy zakupów.

Grupa nie wyklucza także przejść, inwestycji lub umów wydawniczych z innymi podmiotami produkującymi gry w podobnym modelu.

Do czynników zewnętrznych mogących pozytywnie wpłynąć na wyniki zalicza się poprawę sytuacji na rynku marketingowym, stabilizację zachowań graczy, odwrócenie negatywnego trendu w branży gamingowej oraz ewentualne zakończenie wojny w Ukrainie. Dodatkowo, zmiany w prawie dotyczącym funkcjonowania dużych platform internetowych („Akt o rynkach cyfrowych”), które są kluczowymi kontrahentami Spółki, mogą obniżyć koszty prowizji od sprzedaży w aplikacjach oraz wspierać rozwój własnej platformy sprzedaży – TSG Store, a tym samym wspierać poprawę rentowności.

Grupa jest narażona m.in. na ryzyko zmian kursów walut - szczególnie USD/PLN (wydatki marketingowe) oraz EUR/PLN (koszty działalności we Włoszech) - co bezpośrednio przekłada się na wyniki finansowe. Dla zobrazowania tego ryzyka Spółka przedstawiła zmiany średnich kursów walut w pierwszej połowie 2025 roku w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku w komentarzu do sprawozdania z całkowitych dochodów.

Istnieje również ryzyko zmian w politykach głównych sieci reklamowych, takich jak Google i Apple, mogących wpłynąć na możliwości pozyskiwania nowych użytkowników do gier Grupy i poziom kosztów operacyjnych. Ponadto, pojawienie się konkurencyjnych produktów na rynku może stanowić wyzwanie i prowadzić do spadku przychodów oraz wzrostu kosztów.

Wśród ryzyk makroekonomicznych należy wymienić dużą niepewność gospodarczą, która może ograniczać poczucie bezpieczeństwa konsumentów i wpływać na ograniczenie wydatków na rozrywkę. Z tej perspektywy dla Grupy Ten Square Games kluczowa jest sytuacja w Ameryce Północnej, która pozostaje największym rynkiem, z którego pochodzą przychody Grupy.

12. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU

W pierwszej połowie 2025 roku głównymi inicjatywami z obszaru społecznej odpowiedzialności biznesu realizowanymi przez Grupę były działania w ramach akcji Make Green Tuesday Moves, prowadzone we współpracy z organizacją non-profit PlanetPlay. W każdy pierwszy wtorek miesiąca w grze *Fishing Clash* udostępniana jest Zielona Paczka, z której sprzedaży 50% przychodów przekazywane jest na realizację projektów PlanetPlay.

W omawianym okresie w *Fishing Clash* zrealizowano również specjalne wydarzenie z okazji Dnia Ziemi. W jego ramach w grze udostępniona została dedykowana paczka, a część przychodów ze sprzedaży ponownie przekazano PlanetPlay.

Ponadto, w ramach udziału w akcji „2 godziny dla rodziny, 2 godziny dla człowieka. Be Human” Ten Square Games przekazała środki na dofinansowanie wyjazdu rehabilitacyjnego dla podopiecznych Stowarzyszenia Osób Niepełnosprawnych w Wołowie.

Wydatki związane ze wspieraniem kultury, sportu, instytucji charytatywnych, mediów, organizacji społecznych oraz związków zawodowych poniesione w pierwszym półroczu 2025 i 2024 roku prezentuje poniższa tabela:

typ wydatków	01.01.2025-30.06.2025	01.01.2024-30.06.2024
działalność środowiskowa	45 242	0
działalność sponsoringowa	19 946	37 500
działalność charytatywna	6 000	2 000
działalność sportowa	7 965	4 444
RAZEM	79 153	43 944

13. UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY

Zwyczajowo umowami mogącymi mieć wpływ w przyszłości na zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez akcjonariuszy są umowy dotyczące programów motywacyjnych opartych o akcje (emisje nowych akcji).

Programy motywacyjne uchwalone w Spółce w 2023 i rozliczane w latach 2024-2025 opierają się na rozdysponowaniu akcji własnych skupionych z rynku, stąd nie wpływają bezpośrednio na proporcje akcji posiadanych przez akcjonariuszy.

Natomiast nowy program motywacyjny na lata 2025-2029 opiera się o kapitał docelowy i tym samym dopuszcza możliwość emisji nowych akcji i zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez akcjonariuszy.

Szerszy opis istniejących programów motywacyjnych zawarty jest w nocie „Programy motywacyjne oparte o akcje” będącej częścią śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

14. INNE INFORMACJE ISTOTNE DLA OCENY SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA

W Grupie Kapitałowej Ten Square Games S.A. na dzień 30.06.2025 r. oraz na dzień 25.08.2025 r. nie występują inne istotne informacje o powyższym charakterze.

15. STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA ODNOŚNIE DO MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW NA DANY ROK W ŚWIETLE WYNIKÓW ZAPREZENTOWANYCH W RAPORCIE KWARTALNYM W STOSUNKU DO WYNIKÓW PROGNOZOWANYCH

Zarząd Ten Square Games S.A. nie publikował prognoz wyników finansowych na 2025 rok.

16. SEZONOWOŚĆ LUB CYKLICZNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI

Istotna sezonowość w działalności Grupy nie występuje.

17. KREDYTY, POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE

Spółka Ten Square Games S.A. ani żadna z jej spółek zależnych nie była na dzień 30 czerwca 2025 roku, oraz na dzień opublikowania sprawozdania finansowego, stroną umów kredytowych lub pożyczkowych (z wyjątkiem umów zawieranych pomiędzy członkami grupy kapitałowej). Jednostka Dominująca oraz spółki zależne nie udzielały także poręczeń bądź gwarancji w okresie objętym sprawozdaniem.

18. NABYCIE UDZIAŁÓW (AKCJI) WŁASNYCH

Nabycie akcji własnych nie wystąpiło w okresie objętym niniejszym sprawozdaniem.

19. POSIADANE PRZEZ JEDNOSTKĘ ODDZIAŁY (ZAKŁADY)

Jednostka dominująca ani jej spółki zależne nie posiadają oddziałów (zakładów).

20. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, DOTYCZĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ ORAZ WIERZYTELNOŚCI EMITENTA LUB JEGO JEDNOSTKI ZALEŻNEJ, ZE WSKAZANIEM PRZEDMIOTU POSTĘPOWANIA, WARTOŚCI PRZEDMIOTU SPORU, DATY WSZCZĘCIA POSTĘPOWANIA, STRON WSZCZĘTEGO POSTĘPOWANIA ORAZ STANOWISKA EMITENTA

Nie wystąpiło w okresie sprawozdawczym.

21. INFORMACJE O ZAWARCIU PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ JEDNEJ LUB WIELU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI, JEŻELI ZOSTAŁY ZAWARTE NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE

Wszelkie dokonywane przez Emitenta lub Jednostkę od niego zależną transakcje z podmiotami zależnymi są dokonywane na warunkach rynkowych. Zestawienie transakcji między podmiotami powiązanymi zostało wykazane w raporcie półrocznym w nocy do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

22. INSTRUMENTY FINANSOWE W ZAKRESIE RYZYKA I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM

1. Instrumenty finansowe w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka:

Grupa oraz Jednostka Dominująca nie stosują takich instrumentów finansowych ze względu na fakt, że spodziewane koszty ich stosowania mogłyby być wyższe od prawdopodobnych korzyści.

2. Instrumenty finansowe w zakresie przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń:

Grupa oraz Jednostka Dominująca nie stosują takich instrumentów finansowych ze względu na fakt, że spodziewane koszty ich stosowania mogłyby być wyższe od prawdopodobnych korzyści.

Funkcja	imię i nazwisko	data	podpis
Prezes Zarządu	Andrzej Ilczuk	25.08.2025	
Członek Zarządu	Janusz Dziemidowicz	25.08.2025	
Członek Zarządu	Magdalena Jurewicz	25.08.2025	