

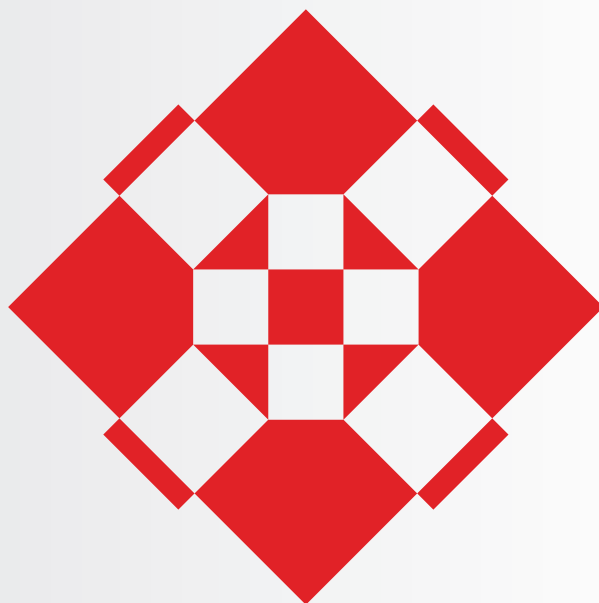


ten square_games

2025

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU
Z DZIAŁALNOŚCI**

Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A.
oraz Spółki Ten Square Games S.A.
za rok 2025



Wrocław, 23 marca 2026 r.

Drodzy Akcjonariusze,

Rok 2025 przyniósł Ten Square Games jedno z najważniejszych wydarzeń w ostatnich latach działalności Spółki. W lipcu 2025 roku, po prawie trzech latach przerwy od premiery nowego tytułu, z sukcesem wprowadziliśmy na rynek grę Trophy Hunter. Udana premiera tej produkcji potwierdziła, że nieprzestanie potrafimy skutecznie tworzyć i skalować nowe gry, otwierając przed Grupą kolejne możliwości dywersyfikacji portfolio.

Miniony rok był również okresem intensywnej pracy nad fundamentami naszego biznesu. Zweryfikowaliśmy rynkowy potencjał największych tytułów i skoncentrowaliśmy się na poprawie kluczowych parametrów naszych projektów. Był to etap wymagający, ale konieczny, aby uporządkować strukturę portfolio i precyzyjnie zdefiniować obszary dalszego wzrostu oraz efektywnego wykorzystania budowanej przez lata pozycji rynkowej.

Fishing Clash i Hunting Clash pozostają stabilnym fundamentem finansowym Grupy. Ich skala i potencjał monetizacyjny zapewniają stabilne przepływy pieniężne, które finansują rozwój nowych projektów i budowę kolejnych filarów wzrostu. Dlatego nie ustajemy w pracy nad dalszą poprawą ich parametrów i utrzymaniem silnej pozycji rynkowej. Jednocześnie rozwijamy portfolio w sposób bardziej zrównoważony, tak aby przyszłość Grupy była w coraz mniejszym stopniu uzależniona od pojedynczych tytułów.

Sukces Trophy Hunter stał się dla nas impulsem do dalszego rozwoju portfolio nowych projektów. Wings of Heroes udowodniło natomiast, że konsekwentna praca nad produktem może przełożyć się na dynamiczny wzrost płatności. Projekty te stanowią dziś realne filary rozwoju Grupy i potwierdzają skuteczność wypracowanego modelu działania.

Rok 2026 traktujemy jako nowy etap w rozwoju Grupy Ten Square Games, w którym wzrost staje się główną ambicją całej organizacji. Wiemy, w jakim kierunku chcemy się rozwijać. Mamy konkretne pomysły na nowe projekty oraz wypracowany sposób ich realizacji. Doświadczenie zdobyte przy Trophy Hunter pozwoliło nam zmienić filozofię pracy nad produktami – szybciej weryfikować koncepcje, warunkowo skalować inwestycje i podejmować decyzje w oparciu o dane. Takie podejście umożliwia rozwijanie portfolio przy ograniczonym ryzyku inwestycyjnym oraz elastyczne dostosowywanie się do zmiennych warunków rynkowych.

Planowana na 2026 rok premiera Medal Hunter jest kolejnym krokiem w realizacji naszej strategii. To nie tylko nowy tytuł, lecz także element dalszej weryfikacji modelu, który pozwala rozwijać portfolio w sposób kontrolowany i uzależniony od rzeczywistych parametrów retencji oraz monetyzacji. Medal Hunter nie jest naszym ostatnim projektem rozwojowym – równolegle pracujemy nad kolejnymi koncepcjami nowych produktów, zarówno w nowych segmentach, jak i w naszych najmocniejszych obszarach działalności.

Realizacja strategii wzrostu oznacza gotowość do zwiększonych inwestycji w rozwój nowych projektów oraz ich skalowanie marketingowe. W krótkim terminie może to przełożyć się na wyższy poziom kosztów operacyjnych i przejściowe obniżenie rentowności. Traktujemy jednak takie działania jako świadomą inwestycję w budowę wyższego poziomu płatności oraz długoterminowy wzrost skali działalności Grupy. Jesteśmy świadomi, że rozwój nowych projektów w dynamicznym i konkurencyjnym otoczeniu wiąże się z naturalnym poziomem niepewności, dlatego decyzje o tempie i skali inwestycji pozostają ściśle uzależnione od osiągniętych parametrów, co pozwala zarządzać ryzykiem w sposób kontrolowany i oparty na danych.

Tempo wprowadzania nowych inicjatyw będzie dostosowane do naszych zasobów organizacyjnych i możliwości finansowych. Wzrost realizujemy odpowiedzialnie – tak, aby nie utracić koncentracji na projektach, które budują siłę Grupy.

Jestem przekonany, że doświadczenie, uporządkowane portfolio oraz wypracowany model działania tworzą dziś solidne podstawy do dalszego wzrostu i budowania długoterminowej wartości Ten Square Games.

Z wyrazami szacunku

Andrzej Ilczuk
Prezes Zarządu Ten Square Games S.A.

SPIS TREŚCI

1.	PODSTAWOWE INFORMACJE	5
2.	STRATEGIA GRUPY	9
2.1.	MODEL BIZNESOWY	9
2.2.	CELE STRATEGICZNE	10
2.3.	INWESTYCJE STRATEGICZNE	11
2.4.	POLITYKA DYWIDENDOWA	11
3.	OTOCZENIE RYNKOWE	12
4.	NAJWAŻNIEJSZE PRODUKTY	13
5.	WYBRANE DANE FINANSOWE	15
5.1.	KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	17
5.2.	KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	24
5.3.	KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	24
6.	INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH/USŁUGACH WRAZ Z OKREŚLENIEM WARTOŚCIOWYM I ILOŚCIOWYM ORAZ UDZIAŁEM POSZCZEGÓLNYCH PRODUKTÓW/USŁUG ORAZ OKREŚLENIEM ZMIAN W TYM ZAKRESIE W DANYM ROKU OBROTOWYM	25
7.	INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU, Z PODZIAŁEM NA RYNKI KRAJOWE I ZAGRANICZNE ORAZ INFORMACJE O ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI, W TOWARY I USŁUGI, Z OKREŚLENIEM UZALEŻNIENIA OD JEDNEGO LUB WIĘCEJ ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW	26
8.	ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH EMITENTA	28
9.	AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	40
10.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPŁYW NA SPRAWOZDANIE FINANSOWE	42
11.	WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU	43
12.	PRZEWIDYWANY ROZWÓJ JEDNOSTKI I GRUPY	45
13.	ISTOTNE ZDARZENIA NASTĘPUJĄCE PO ZAKOŃCZENIU OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO, KTÓRE NIE ZOSTAŁY ODZWIERCIEDŁONE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA DANY OKRES	48
14.	OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROZEŃ, Z OKREŚLENIEM, W JAKIM STOPNIU EMITENT JEST NA NIE NARAŻONY	49
15.	CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA	51
16.	UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY	54
17.	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	54
18.	SEZONOWOŚĆ LUB CYKLICZNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI	55

19. KREDYTY, POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE	55
20. POSIADANE PRZEZ JEDNOSTKĘ ODDZIAŁY (ZAKŁADY)	56
21. INSTRUMENTY FINANSOWE	56
22. INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI, UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI	57
23. OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI, Z UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄgniĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ, ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE EMITENT PODJĄŁ LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁANIA TYM ZAGROŻENIOM	59
24. OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNIANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI	60
25. INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH	61
26. OPIS ISTOTNYCH POZYCJI POZABILANSOWYCH W UJĘCIU PODMIOTOWYM, PRZEDMIOTOWYM I WARTOŚCIOWYM	61
27. WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH LUB PREMIOWYCH OPARTYCH NA KAPITAŁE EMITENTA DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORUJĄCYCH ALBO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRUJĄCYCH EMITENTA	62
28. UMOWA Z AUDYTOREM	64
29. INFORMACJE O TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE, WRAZ Z ICH KWOTAMI ORAZ INFORMACJAMI OKREŚLAJĄCYMI CHARAKTER TYCH TRANSAKCJI	65
30. EMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH – WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM	65
31. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ	66
32. UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE	66
33. INFORMACJE O WSZELKICH ZOBOWIĄZANIACH WYNIKAJĄCYCH Z EMERYTUR I ŚWIADCZEŃ O PODOBNYM CHARAKTERZE DLA BYŁYCH OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORUJĄCYCH ALBO BYŁYCH CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRUJĄCYCH ORAZ O ZOBOWIĄZANIACH ZACIĄgniĘTYCH W ZWIĄZKU Z TYMI EMERYTURAMI	67
34. ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO – DOBRE PRAKTYKI	67
35. SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU (ESG)	68
ZATWIERDZENIE SPRAWOZDANIA ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI	69



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” lub „TSG”) powstała z przekształcenia spółki Ten Square Games Sp. z o.o., co zostało zarejestrowane przez Sąd Rejonowy w dniu 20 listopada 2017 roku.

Nazwa	Ten Square Games
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	nieoznaczony

Akcje Jednostki Dominującej są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych od maja 2018 roku. Poniżej znajdują się podstawowe informacje związane z notowaniami giełdowymi:

Nazwa	TSGAMES
Nazwa / ticker na GPW	TEN
Data debiutu	11.05.2018
Rynek / segment	GPW, rynek podstawowy
Sektor GPW	Gry
Przynależność do indeksów	WIG.GAMES, mWIG40, WIG
ISIN	PLTSQGM00016
Liczba akcji notowanych na GPW	6.476.000

Na dzień 31.12.2025 roku skład organów zarządzających i nadzorujących jest następujący:

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.



Skład akcjonariatu Jednostki dominującej

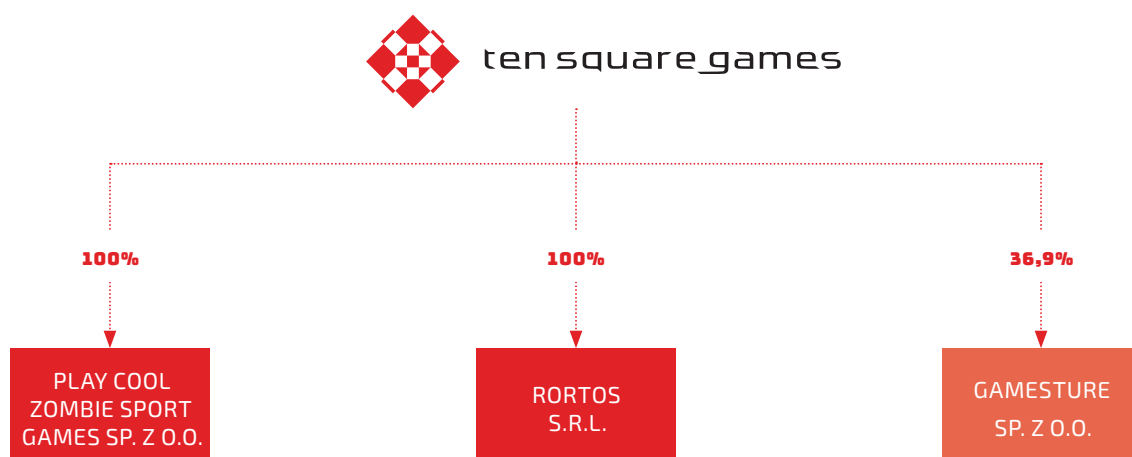
AKCJONARIUSZ	liczba akcji na 23.03.2026	udział w kapitale podstawowym	liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów
Porozumienie Akcjonariuszy ^[1]	1 969 176	30,4%	1 969 176	30,4%
akcje własne nabyte przez Spółkę	113 135	1,8%	113 135	1,8%
pozostali (w tym żaden podmiot nie posiada więcej niż 5% akcji)	4 393 689	67,8%	4 393 689	67,8%
RAZEM	6 476 000	100,0%	6 476 000	100,0%

AKCJONARIUSZ	liczba akcji na 31.12.2025	udział w kapitale podstawowym	liczba głosów na WZA	% udział w liczbie głosów
Porozumienie Akcjonariuszy ^[1]	1 969 176	30,4%	1 969 176	30,4%
akcje własne nabyte przez Spółkę	116 135	1,8%	116 135	1,8%
pozostali (w tym żaden podmiot nie posiada więcej niż 5% akcji)	4 390 689	67,8%	4 390 689	67,8%
RAZEM	6 476 000	100,0%	6 476 000	100,0%

[1] Porozumienie akcjonariuszy Spółki z dnia 21.10.2019 roku dotyczące prowadzenia trwałej polityki wobec Spółki i zgodnego wykonywania praw głosu z akcji Spółki (raport bieżący nr 30/2019). Stronami porozumienia akcjonariuszy są m.in. Fundacje Rodzinne związane z Maciejem Popowiczem oraz Arkadiuszem Pernałem, założycielami Spółki.

Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Emitenta z innymi podmiotami oraz określenie głównych inwestycji krajowych i zagranicznych, w szczególności papierów wartościowych, instrumentów finansowych, wartości niematerialnych i prawnych oraz nieruchomości, w tym inwestycji kapitałowych dokonanych poza jego grupą jednostek powiązanych, oraz opis metod finansowania.

Poniższy schemat przedstawia powiązania Emitenta z innymi podmiotami wg stanu na 31.12.2025 roku oraz na dzień publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok:



W dniu 14 października 2015 roku została zarejestrowana pierwsza spółka zależna Play Cool Zombie Sport Games Sp. z o.o.

Ten Square Games S.A. nabyło 100% udziałów spółki Rortos S.r.l. w dniu 5 lipca 2021 roku, w wykonaniu postanowień umowy zobowiązującej do sprzedaży zawartej w dniu 30 czerwca 2021 r.

Ten Square Games S.A. nabyło 24,8% udziałów spółki Gamesture Sp. z o.o. w dniu 11 marca 2022 roku. 31 stycznia 2023 roku Ten Square Games S.A. nabyło 12% udziałów spółki Gamesture Sp. z o.o. (co zostało zarejestrowane w sądzie w dniu 17 marca 2023 roku) i posiada obecnie 36,9% udziałów tej spółki.

Ten Square Games S.A.

Główna spółka w Grupie, jednostka dominująca. Spółka od samego początku, tj. 2011 roku zajmuje się produkcją i utrzymaniem tytułów wędkarskich (Let's Fish, Fishing Clash) i myśliwskich (Wild Hunt, Hunting Clash, Trophy Hunter). Biuro spółki mieści się we Wrocławiu i to stąd pracuje zdecydowana większość pracowników. W strukturach Spółki znajdują się także działy wspierające pozostałe spółki z Grupy takie jak: Growth (marketing), R&D, Services, Backoffice.

Play Cool Zombie Sport Games Sp. z o.o.

Spółka zależna powołana w celu masowej, szybkiej produkcji gier, których model biznesowy opierał się w całości na monetyzacji poprzez reklamy. Wraz z rozwojem branży gamingowej i oczekiwaniem wyższej jakości gier przez graczy, taki model biznesowy nie jest obecnie aktywnie wspierany, Spółka utrzymuje jedynie gry wyprodukowane w poprzednich latach.

Rortos s.r.l.

Spółka dołączyła do Grupy w 2021 roku. Jej produkcje to obszar symulatorów lotnictwa – Real Flight Simulator, Wings of Heroes, Airline Commander. Wraz z nabyciem udziałów tej spółki Grupa rozszerzyła swoją obecność w segmencie hobbystycznym dotaczając do wędkarstwa i myślistwa także lotnictwo.

Gamesture Sp. z o.o.

Spółka stowarzyszona specjalizująca się w grach social wars. Dla Grupy jest to szansa na rozszerzenie portfolio o kolejny obszar rynku gamingowego.

Zmiany w trakcie 2025 roku:

Na dzień 30.09.2025 roku został przygotowany i zatwierdzony bilans zamknięcia spółki zależnej Ten Square Games Germany GmbH. Obecnie Grupa oczekuje na potwierdzenie zamknięcia rozliczeń podatkowych, które musi zostać wydane przez niemiecki urząd skarbowy oraz finalne wykreślenie z rejestru spółek. Likwidacja została przeprowadzona z intencji Jednostki dominującej oraz zgodnie z lokalnie obowiązującymi przepisami. Zamknięta spółka od ponad roku nie prowadziła działalności operacyjnej, stąd jej zamknięcie nie miało wpływu na działalność Grupy.



STRATEGIA GRUPY

2.1. MODEL BIZNESOWY

Grupa Ten Square Games prowadzi działalność w segmencie gier mobilnych, obejmującym zarówno model free-to-play, jak i płatny model subskrypcyjny. Produkty Grupy oferowane są poprzez najistotniejsze platformy mobilne – przede wszystkim iOS oraz Android – oraz poprzez portale internetowe.

Dwa największe tytuły Grupy (Fishing Clash oraz Hunting Clash), a także większość starszych gier Jednostki Dominującej Ten Square Games S.A., funkcjonują w modelu free-to-play, w którym pobranie gry jest darmowe, a głównym mechanizmem monetyzacji są dobrowolne zakupy wirtualnych dóbr w grach tzw. mikropłatności (ang. in-app purchases – IAP).

Gry rozwijane przez włoską spółkę Rortos s.r.l. (spółkę zależną Ten Square Games S.A.) oparte są natomiast w większości na modelu subskrypcyjnym. Do tej kategorii należą tytuły Real Flight Simulator oraz Real Combat Simulator.

Grupa posiada również tytuły monetyzowane w modelu hybrydowym, łączącym mikropłatności z istotnym komponentem reklamowym. W przypadku tych tytułów przychody z reklam stanowią około 25-35% ich łącznych przychodów. Do tej kategorii zaliczają się m.in. Wings of Heroes, produkcji polsko-włoskiej, a także najnowszy tytuł Grupy – Trophy Hunter.

Istotnym elementem modelu biznesowego Grupy jest również rozwój własnej platformy sprzedaży bezpośredniej do konsumenta (Direct-to-Consumer – DTC). Za jej pomocą gracze dokonują zakupów w grach bezpośrednio od Grupy, z pominięciem zewnętrznych platform dystrybucyjnych. Celem tej inicjatywy jest ograniczenie kosztów prowizji pobieranych przez największe platformy oferujące zakupy w aplikacjach mobilnych oraz zwiększenie efektywności monetyzacji.

Na koniec 2025 roku platforma DTC była dostępna w dwóch głównych produktach Grupy – Fishing Clash oraz Hunting Clash. Udział płatności realizowanych za pośrednictwem tej platformy wynosił około 18,7% całkowitych płatności Grupy (stan na koniec grudnia 2025 roku).

2.2. CELE STRATEGICZNE

Nadrzędnym celem strategicznym Grupy Ten Square Games jest budowa zdywersyfikowanego portfela gier mobilnych, zdolnego do generowania stabilnego i długoterminowego wzrostu przychodów oraz trwałej wartości dla Grupy w średnim i długim horyzoncie czasowym, w warunkach dynamicznie zmieniającego się i konkurencyjnego rynku gier mobilnych.

Grupa koncentruje swoją działalność na segmencie gier hobbystycznych i symulacyjnych, w którym posiada ugruntowane kompetencje projektowe, technologiczne i operacyjne. Portfolio Grupy obejmuje w szczególności gry z obszaru symulacji i aktywności hobbystycznych, w tym symulator wędkarstwa, gry o tematyce myśliwskiej oraz symulatory lotu. Jednocześnie, wraz z rozwojem najnowszych projektów, Grupa stopniowo i w sposób kontrolowany testuje możliwość stopniowego rozszerzania zakresu działalności o powiązane segmenty rynku gier mobilnych.

Realizacja celu strategicznego opiera się na:

1. Rozwoju i utrzymaniu kluczowych tytułów

Grupa koncentruje się na utrzymaniu i dalszym rozwoju swoich największych tytułów, charakteryzujących się długim cyklem życia, wysokim zaangażowaniem graczy oraz skalowalnym modelem monetyzacji, które stanowią fundament obecnych i przyszłych przepływów pieniężnych.

2. Tworzeniu nowych gier mobilnych

Istotnym elementem strategii Grupy jest samodzielne tworzenie nowych tytułów, odpowiadających na zmieniające się potrzeby i oczekiwania graczy oraz wzmacniających portfolio produktowe Grupy.

3. Celowanych akwizycjach

Uzupełnieniem działań organicznych jest gotowość Grupy do realizacji selektywnych akwizycji, których celem jest dalsze wzmocnienie portfolio Grupy poprzez pozyskiwanie tytułów, zespołów lub technologii o wysokim potencjale rozwojowym i spójnych z długoterminową strategią Grupy.

Rozwój nowych tytułów zarówno w drodze działań organicznych, jak i poprzez akwizycje, ma na celu stopniowe ograniczanie zależności wyników finansowych Grupy od kondycji pojedynczych tytułów oraz zapewnienie mechanizmów do generowania powtarzalnego wzrostu wartości Grupy. Jednocześnie dzięki nowym tytułom rozwijanym organicznie, jak i pozyskanym w drodze akwizycji Grupa planuje stopniowo poszerzać swoją obecność o kolejne segmenty rynku gier mobilnych, przy zachowaniu kontroli ryzyka operacyjnego. Przykładami takiego podejścia są m.in. rozwój projektu Medal Hunter, który opiera się o sprawdzoną mechanikę rozgrywki w innych grach oraz akwizycja spółki Rortos s.r.l., która pozwoliła Grupie zaistnieć w segmencie symulatorów lotów.

2.3. INWESTYCJE STRATEGICZNE

Strategia Grupy Ten Square Games zakłada zdyscyplinowane i selektywne podejście do alokacji kapitału, ukierunkowane na realizację długoterminowych celów strategicznych oraz budowę trwałej wartości dla akcjonariuszy.

Grupa dopuszcza realizację selektywnych akwizycji, koncentrując się na projektach i podmiotach wpisujących się w model operacyjny oraz obszary kompetencyjne Grupy. Przedmiotem zainteresowania są w szczególności zespoły lub projekty posiadające unikalne know-how w zakresie projektowania angażującej rozgrywki, sprawdzone mechaniki oraz dogłębną znajomość określonych segmentów rynku gier mobilnych. Połączenie tych kompetencji z doświadczeniem Grupy w obszarze skalowania marketingu, analityki oraz budowy efektywnych mechanizmów monetyzacji powinna umożliwić relatywnie szybkie zwiększenie skali działalności przejmowanych projektów oraz wygenerowanie wartości dodanej dla Grupy.

Wydatki na marketing oraz rozwój produktów traktowane są przez Grupę jako inwestycje wspierające wzrost portfolio gier. Decyzje dotyczące alokacji środków w tych obszarach podejmowane są w oparciu o wewnętrzne algorytmy, benchmarki rynkowe oraz zdefiniowane stopy zwrotu, z uwzględnieniem oczekiwanego zwrotu z inwestycji w określonym horyzoncie czasowym oraz analizy ryzyk operacyjnych i rynkowych.

2.4. POLITYKA DYWIDENDOWA

Grupa konsekwentnie realizuje politykę dzielenia się wypracowanymi środkami z akcjonariuszami. Polityka Ten Square Games S.A. w zakresie podziału zysku przewiduje dwie równorzędne formy dystrybucji środków: wypłatę dywidendy oraz skup akcji własnych, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz w zakresie, w jakim Spółka dysponuje odpowiednimi środkami pieniężnymi. Przyjęta przez Ten Square Games S.A. polityka podziału zysku zakłada rekomendowanie przez Zarząd Spółki Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy przeznaczenia do 75% skonsolidowanego zysku netto do podziału pomiędzy akcjonariuszy, z uwzględnieniem bieżącej sytuacji finansowej Spółki, wyników z działalności operacyjnej oraz jej potrzeb płynnościowych i inwestycyjnych związanych z realizacją strategii.



3.

OTOCZENIE RYNKOWE

Globalny rynek gier pozostaje jednym z największych i najszybciej rozwijających się segmentów rynku rozrywki cyfrowej. Według najnowszej prognozy Newzoo (<https://newzoo.com/resources/blog/year-in-review-2025-to-date>) jego wartość w 2025 roku osiągnęła około 197 mld USD, co oznacza wzrost o 7,5% r/r. Dynamika ta stanowi rewizję wcześniejszych szacunków i jest efektem silniejszego niż zakładano wzrostu wyników segmentów PC oraz gier mobilnych.

Segment gier mobilnych pozostaje największą częścią globalnego rynku gier. W 2025 roku wygenerował on około 108 mld USD przychodów, co odpowiada wzrostowi o 7,7% r/r. Wartość ta stanowiła około 55% wartości całego rynku gier. Dla porównania, segment konsolowy odpowiadał za około 23% rynku, osiągając wartość 45 mld USD (+4,2% r/r), natomiast gry PC wygenerowały około 43 mld USD przychodów, co oznacza wzrost o 10,4% rok do roku i udział na poziomie 22%.

Drugi rok z rzędu wzrost segmentu gier mobilnych wskazuje na stopniową stabilizację rynku po okresie normalizacji popytu następującym po pandemii COVID-19. Oczekiwany średnioroczny wskaźnik wzrostu (CAGR) dla rynku gier mobilnych w latach 2025–2028 wynosi około 4,5%, przy prognozowanym CAGR dla całego rynku gier na poziomie 4,9%.

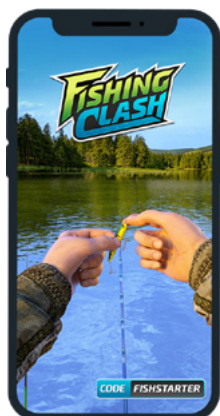
Jednocześnie, według danych zawartych w raporcie Newzoo, obserwowane w 2025 roku tendencje wskazują na zmianę charakteru wzrostu rynku. Wzrost ten w coraz mniejszym stopniu wynika z szybkiego powiększania bazy graczy, a w większym stopniu z pogłębiania zaangażowania użytkowników w gry i ekosystemy, które już znają i cenią. Czynnikiem wzrostu stają się długoterminowe zaangażowanie, siła ustalonych marek, zdolność do długoterminowej monetyzacji oraz efektywne zarządzanie cyklem życia tytułów, a nie wyłącznie liczba premier nowych gier.

4.

NAJWAŻNIEJSZE PRODUKTY

W czwartym kwartale, jak i w całym 2025 roku do najważniejszych produktów Grupy generujących przychody należały:

- » Fishing Clash – mobilna gra wędkarska w modelu F2P;
- » Hunting Clash – mobilna gra myśliwska w modelu F2P;
- » Wings of Heroes – mobilna gra lotnicza w modelu F2P;
- » Real Flight Simulator – mobilna gra lotnicza w modelu subskrypcyjnym;
- » Trophy Hunter – mobilna gra shooterska w modelu F2P.



GRA
MOBILNA

FISHING CLASH

DATA
PREMIERY

soft launch: 06.2016

global launch: 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 pozycję najważniejszej mobilnej gry wędkarskiej na świecie. Fishing Clash jest największą grą Grupy. Ten Square Games współpracuje z Major League Fishing, dzięki czemu gracze mogą doświadczyć turniejowych emocji w czasie rzeczywistym w grze.



GRA
MOBILNA

HUNTING CLASH

DATA
PREMIERY

soft launch: 11.2019

global launch: 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. W 2025 roku w grze wprowadzono istotne zmiany poprawiające jej funkcjonowanie oraz zmieniające charakter gry na bardziej dynamiczny.



GRA
MOBILNA **WINGS OF HEROES**

DATA PREMIERY	soft launch: 08.2023 global launch: 10.2023
------------------	--

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.

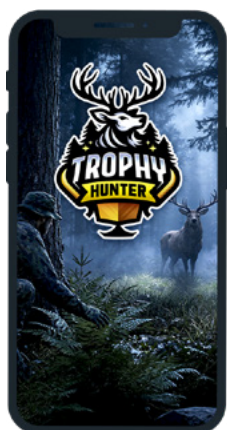
W 2025 roku kontynuowano rozwój gry i istotnie rozbudowano jej głębię. Kluczowym elementem rozwoju gry było wprowadzenie nowych angażujących trybów rozgrywki. Gra w opinii Spółki ma przed sobą dalszy potencjał wzrostu i intensywnie rozwijana, może stać się najlepszą grą w swojej kategorii dostępną na rynku.



GRA
MOBILNA **REAL FLIGHT SIMULATOR**

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. 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 rozwijanym 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.



GRA
MOBILNA **TROPHY HUNTER**

DATA PREMIERY	soft launch: 07.2025 global launch: 07.2025
------------------	--

Trophy Hunter to dynamiczna gra zręcznościowa osadzona w świecie łowieckim, łącząca realistyczną oprawę z rywalizacyjnym modelem rozgrywki. Rdzeń gry opiera się na precyzji strzału, refleksie i podejmowaniu szybkich decyzji w trzyrundowych pojedynkach. Tytuł oferuje rozbudowany system progresji oraz silne elementy społecznościowe.

Od globalnej premiery w lipcu 2025 roku gra była systematycznie rozwijana poprzez rozszerzanie liczby lokacji i funkcjonalności wspierających długoterminowe zaangażowanie graczy. Produkt funkcjonuje w modelu free-to-play z mikropłatnościami oraz reklamami wideo.



WYBRANE DANE FINANSOWE

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	PLN		EUR	
	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024
Płatności	352 349 651	398 136 040	83 156 247	92 499 428
Przychody	361 903 386	386 453 121	85 410 976	89 785 122
Koszt własny sprzedaży	61 631 940	66 321 422	14 545 440	15 408 536
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	87 700 289	76 240 949	20 697 699	17 713 152
Zysk (strata) brutto	85 617 513	74 101 949	20 206 153	17 216 196
Zysk (strata) netto	76 963 750	67 077 028	18 163 823	15 584 087
EBITDA	100 492 973	94 196 249	23 716 835	21 884 729
EBITDA skorygowana	98 154 937	109 734 349	23 165 047	25 494 714

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	PLN		EUR	
	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024
Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej	97 936 267	113 883 393	23 113 440	26 458 667
Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-18 775 719	-17 595 267	-4 431 162	-4 087 930
Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej	-103 225 739	-117 060 919	-24 361 781	-27 196 905

SKONSOLIDOWANY BILANS	PLN		EUR	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Aktywa trwałe	194 253 018	206 435 574	45 958 553	48 311 625
Aktywa obrotowe	178 789 881	210 414 131	42 300 111	49 242 717
Kapitał własny	220 367 790	243 263 256	52 137 079	56 930 320
Zobowiązania długoterminowe	7 090 393	25 410 058	1 677 525	5 946 655
Zobowiązania krótkoterminowe	145 584 716	148 176 391	34 444 060	34 677 367

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	PLN		EUR	
	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024
Płatności	290 588 815	348 812 357	68 580 387	81 039 997
Przychody	300 222 168	337 178 170	70 853 905	78 337 013
Koszt własny sprzedaży	42 994 389	48 237 971	10 146 887	11 207 186
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	80 495 123	70 741 147	18 997 244	16 435 376
Zysk (strata) brutto	88 148 596	75 806 241	20 803 501	17 612 156
Zysk (strata) netto	83 635 797	72 694 774	19 738 459	16 889 265
EBITDA	84 966 643	79 548 546	20 052 545	18 481 610
EBITDA skorygowana	82 572 292	95 052 534	19 487 466	22 083 670

JEDNOSTKOWY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	PLN		EUR	
	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024	za okres 01.01.2025 – 31.12.2025	za okres 01.01.2024 – 31.12.2024
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	85 994 867	100 520 151	20 295 211	23 361 870
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-17 415 469	-16 532 094	-4 110 136	-3 848 823
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-92 971 569	-109 581 357	-21 941 747	-25 459 169

JEDNOSTKOWY BILANS	PLN		EUR	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Aktywa trwałe	242 320 467	245 043 741	57 330 889	57 347 002
Aktywa obrotowe	146 761 999	181 631 338	34 722 597	42 506 749
Kapitał własny	246 128 702	259 688 832	58 231 884	60 774 358
Zobowiązania długoterminowe	4 706 074	24 178 857	1 113 416	5 658 520
Zobowiązania krótkoterminowe	138 247 690	142 807 390	32 708 186	33 420 873

KURS EUR/PLN	2025	2024
dla danych bilansowych	4,2267	4,2730
dla danych rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych	4,2372	4,3042

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.

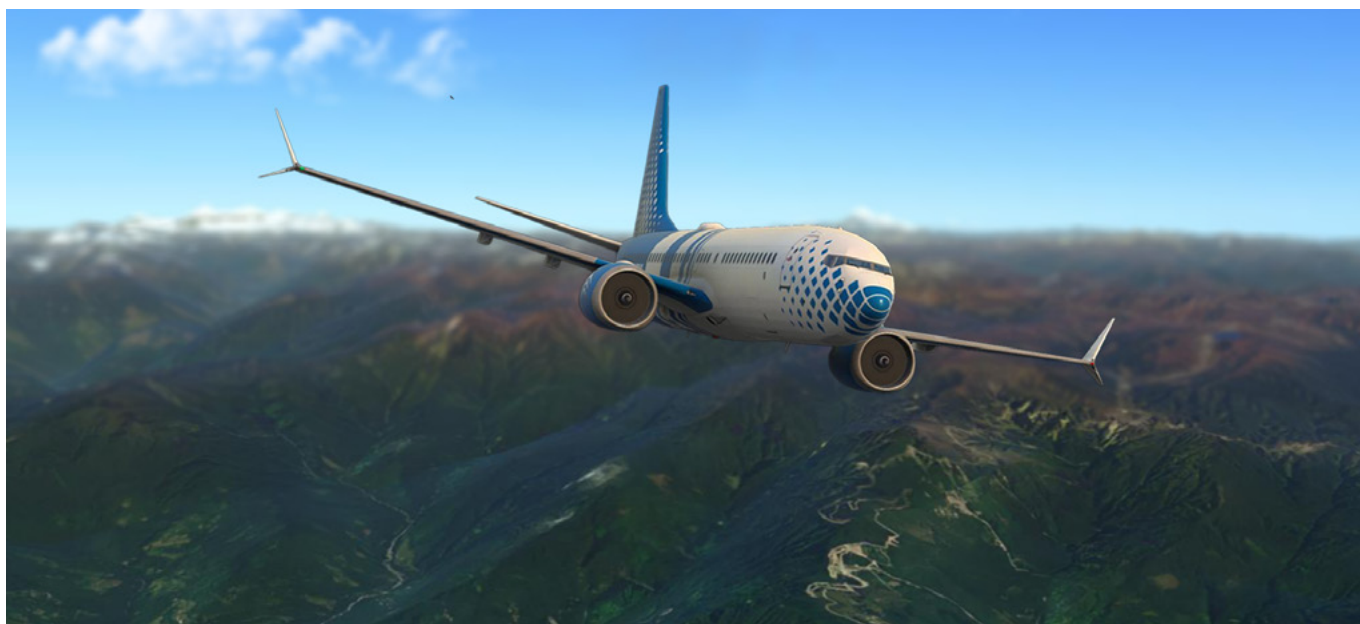
5.1. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

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 (zachowane trendy dla poszczególnych pozycji 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 wyptywu 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 Jednostki Dominującej, monitorując sytuację Ten Square Games oraz zarządzając Grupą, nie postrzega niegotówkowych księgowañ (plan motywacyjny oraz odraczanie w czasie przychodu) jako mających jakikolwiek wpływ na działalność operacyjną, dlatego też analizuje wyniki finansowe i planuje działania operacyjne i strategiczne nie uwzględniając ich. Dlatego też Zarząd Spółki zdecydował o:

- » analizowaniu przychodów poprzez „Płatności”, które bazują na rzeczywistych płatnościach dokonywanych w danym okresie przez użytkowników i w całości przekładają się na generowanie przepływów pieniężnych, a nie uwzględniają efektu rozpoznawania w czasie przychodów z tytułu sprzedaży wirtualnej waluty oraz wirtualnych dóbr trwałych. Analizowanie przychodów (czyli płatności skorygowanych o wpływ ich odraczania i rozpoznawana w czasie) mogłoby prowadzić do całkowicie błędnych wniosków z punktu widzenia zachowania użytkowników w grze i zarządzania dalszym rozwojem gry;
- » wprowadzeniu wskaźnika „EBITDA skorygowana”, który jest kluczowym wskaźnikiem odzwierciedlającym wyniki operacyjne Spółki oraz Grupy.



PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH PŁATNOŚCI NA GRY PO KWARTAŁACH

GRA	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025
Fishing Clash	61 219 111	59 597 431	62 158 791	59 644 358	52 643 140	48 709 762	47 133 542	49 047 847
Hunting Clash	23 732 405	22 109 844	22 979 316	21 353 423	18 637 608	15 227 407	14 568 690	15 295 131
Wings of Heroes	2 922 235	3 494 706	5 638 924	7 086 439	7 291 234	6 294 386	8 397 619	9 800 011
Real Flight Simulator	4 959 726	4 760 818	5 468 430	5 238 091	5 297 592	5 193 527	5 469 157	5 180 558
Trophy Hunter	—	—	—	7 374	29 697	43 177	3 185 012	10 198 650
Let's Fish	1 732 040	1 763 927	1 609 632	2 227 217	2 024 803	2 190 763	2 274 784	2 233 739
Wild Hunt	2 209 336	2 033 024	1 898 167	2 258 507	1 999 937	1 700 447	1 648 248	1 661 653
Airline Commander	2 204 710	1 900 010	1 894 589	1 590 837	2 018 051	1 581 136	1 821 185	1 455 311
pozostałe	681 137	570 234	658 639	532 612	519 365	455 013	495 000	626 469
RAZEM PŁATNOŚCI	99 660 700	96 229 994	102 306 488	99 938 858	90 461 427	81 395 618	84 993 237	95 499 369
Przychód odroczoney w czasie (consumable)	-2 725 192	-1 355 271	-2 093 391	-1 518 240	1 000 827	-2 991 836	1 205 454	-975 513
Przychód odroczoney w czasie (durable)	3 182 710	3 124 214	-6 234 054	-4 063 695	5 190 738	6 031 370	4 185 657	-4 092 962
RAZEM PRZYCHODY	100 118 218	97 998 937	93 979 043	94 356 923	96 652 992	84 435 152	90 384 348	90 430 894

[1] 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 „rozliczenia międzyokresowe przychodów”.

MAU (ŚREDNIA MIESIĘCZNA LICZBA AKTYWNYCH GRACZY) DLA GŁÓWNYCH GIER

GRA	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025
Fishing Clash – MAU ^[2] (średnia w okresie)	2 425 073	2 901 837	3 403 986	2 605 102	2 396 660	2 586 680	2 344 912	2 140 871
Hunting Clash – MAU (średnia w okresie)	3 529 644	2 937 882	2 008 982	1 795 672	1 664 310	1 748 071	1 559 301	1 502 752
Wings of Heroes – MAU (średnia w okresie)	341 010	250 631	294 502	284 703	279 340	282 915	444 964	444 485
Real Flight Simulator – MAU (średnia w okresie)	539 607	679 394	600 993	517 675	539 062	761 846	604 002	737 360
Trophy Hunter – MAU (średnia w okresie)	—	—	—	—	—	—	502 715	1 013 410
Airline Commander – MAU (średnia w okresie)	2 318 338	2 038 731	2 084 351	1 930 847	2 597 545	2 006 224	2 261 362	1 493 568
Evergreen – MAU (średnia w okresie)	922 365	789 687	726 737	680 426	609 349	454 196	395 110	399 744

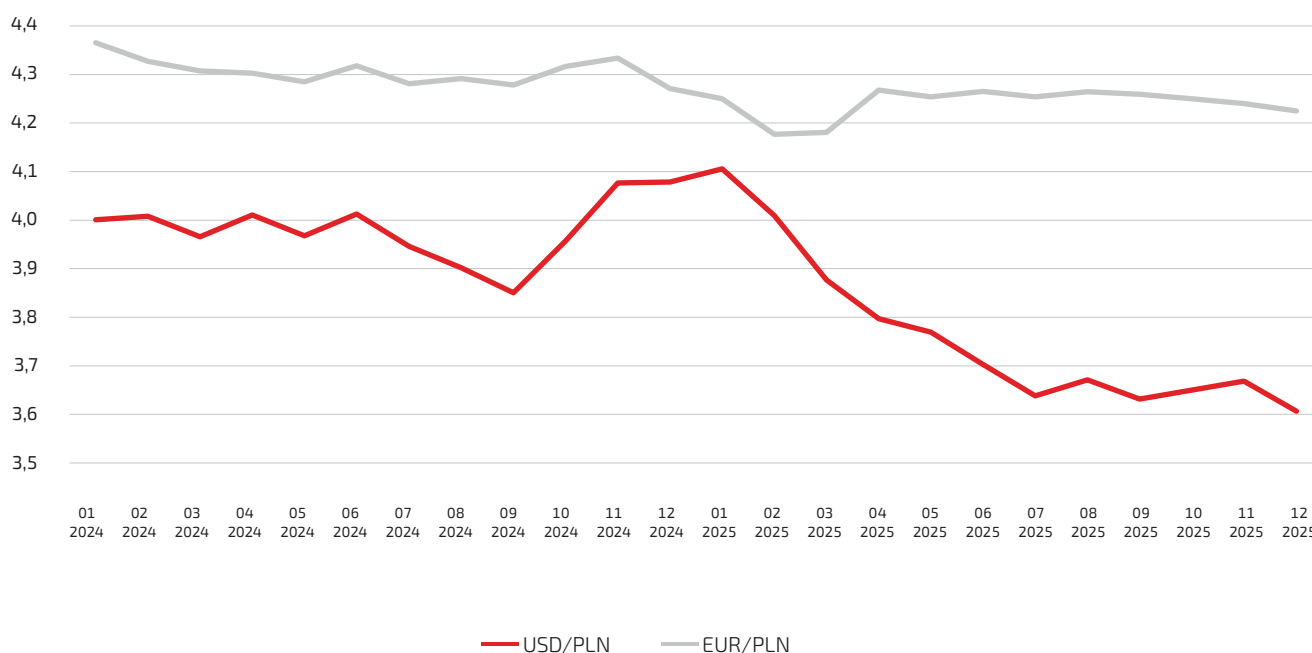
[2] Evergreen – Let's Fish i Wild Hunt

Z perspektywy całej Grupy TSG 2025 rok upłynął pod znakiem dużej niepewności i zmienności na rynkach globalnych, finansowych, walutowych. Intensywnie zmieniające się trendy konsumenckie, pojawiające się nowe technologie i możliwości promowania swoich tytułów powodują coraz większą konkurencję w sektorze gamingowym i wymagają od producentów gier nieustannych zmian w swoich procesach/grach.

Grupa zamyka 2025 rok z płatnościami na poziomie 352,3 mln PLN, co jest poziomem niższym niż rok wcześniej, kiedy płatności wyniosły 398,1 mln PLN (spadek o 11,5%).

Jednocześnie grupa jest eksporterem swoich produktów na cały świat, jedynie ok. 6% płatności jest generowanych na terytorium Polski, stąd na nominalny poziom płatności wyrażony w złotych istotny wpływ ma poziom kursów walutowych – głównie USD/PLN i EUR/PLN. Kurs USD/PLN jak i w mniejszym stopniu EUR/PLN w trakcie 2025 roku znajdował się istotnie poniżej poziomu z 2024 roku. Grupa, jako eksporter swoich usług, wykazuje tym samym niższe przychody niż miałyby to miejsce przy zastosowaniu kursów z 2024 roku.

Średnie kursy miesięczne



Szczegółowy opis trendów i wydarzeń w głównych produktach Grupy – w tym opis globalnej premiery najnowszego tytułu, gry Trophy Hunter – został umieszczony w nocie nr 8 („Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta”).

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH KOSZTÓW WYTWORZENIA PO KWARTAŁACH

WYSZCZEGÓLNIENIE	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 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	2 254 787	2 225 742
Amortyzacja – pozostałe aktywa	1 256 589	975 024	950 256	954 225	596 355	540 929	533 119	531 907
Wynagrodzenia oraz usługi podwykonawców	13 365 280	11 065 615	11 801 284	11 200 038	11 191 466	11 110 084	11 184 748	11 862 333
Tłumaczenia	573 512	498 240	457 376	345 224	317 254	350 529	394 904	338 603
Outsourcing modeli 3D	289 639	430 986	203 963	133 912	93 338	103 677	81 876	67 324
Pozostałe	1 402 657	1 583 504	1 505 483	1 521 211	1 499 932	1 354 189	1 236 883	1 449 597
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (kapitalizacja)	-97 504	-1 312 148	-1 305 363	-1 010 491	-748 935	-777 974	-58 311	-280 395
RAZEM KOSZT WYTWORZENIA SPRZEDANYCH USŁUG	19 389 790	15 863 351	15 785 942	15 282 339	15 012 918	14 795 905	15 628 006	16 195 111

Koszt wytworzenia sprzedanych usług ściśle zależy od liczby otwartych projektów (gier) i fazy, w której się znajdują. Pod datą 30.06.2025 roku Grupa zakończyła kapitalizację Trophy Hunter, co oznacza, że od 1.07.2025 roku Grupa niejako podwójnie obciąża wynik – zarówno poprzez wykazywanie kosztów bieżących wynagrodzeń zespołu, jak i przez amortyzację tego tytułu. Przed tą datą koszty produkcji gry w ogóle nie obciążały kosztów wytworzenia. Jest to główna przyczyna wzrostu kosztów wytworzenia w drugim półroczu 2025 roku w porównaniu do poprzednich okresów.

Historycznie 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	3Q 2025	4Q 2025
Koszty sprzedaży	54 950 259	51 954 122	55 896 498	53 049 158	44 823 513	39 142 065	47 193 660	56 907 892
marketing:	19 807 135	19 357 945	24 714 879	22 658 472	15 602 094	12 727 474	20 063 875	30 033 925
– Fishing Clash	11 245 527	10 498 662	15 322 183	11 386 040	8 151 812	7 565 442	6 521 755	7 126 171
– Hunting Clash	7 728 250	7 716 786	6 284 059	7 938 295	4 402 922	2 796 268	2 701 450	2 212 171
– Airline Commander	0	11 791	92 939	61 965	55 156	200 117	6 099 011	15 011 498
– Wings of Heroes	833 358	1 130 706	3 013 752	3 254 840	2 992 203	2 165 648	4 741 660	5 667 368
– pozostałe tytuły	0	0	1 946	17 332	0	0	0	16 716
prowinzje	28 370 749	26 426 711	24 978 911	24 605 279	23 804 627	20 151 644	21 280 912	20 958 262
revenue share	337 715	344 101	287 231	346 821	362 608	365 433	379 713	347 075
wynagrodzenia, usługi podwykonawców	4 599 678	4 165 443	4 606 542	4 214 237	4 117 114	4 608 593	4 330 706	4 267 572
usługi badania rynku gier mobilnych	187 284	156 227	74 907	68 842	69 453	70 677	161 119	161 119
pozostałe	1 647 698	1 503 695	1 234 028	1 155 507	867 617	1 218 244	977 335	1 139 939

Na poziom kosztów sprzedaży wpływa głównie poziom nakładów marketingowych oraz poziom prowizji, które są w pełni uzależnione od poziomu płatności.

W zakresie wydatków marketingowych Grupa odnotowała znaczący wzrost kosztów w drugim półroczu 2025 roku – niemal 77% więcej niż w pierwszym półroczu 2025 roku – co jest głównie związane z premierą gry Trophy Hunter, która miała miejsce na początku lipca 2025 roku. Gra osiąga dobre kluczowe parametry, stąd wydatki na marketing były sukcesywnie skalowane od lipca do grudnia 2025 roku. Kolejną grą, w której wydatki zostały istotnie podniesione jest Wings of Heroes, tu także poprawiające się parametry gry pozwoliły na zwiększenie budżetu marketingowego, co w dłuższej perspektywie powinno się przełożyć na wzrost wyników Grupy.

Natomiast w zakresie prowizji od płatności, 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);

Stosunek procentowy prowizji do płatności udało się istotnie obniżyć. Historycznie standardową stawką prowizji było 30% kwoty płatności, obecnie (2025 rok) dla tytułów, które posiadają sklep w swojej ofercie wynosi on 22,5% dla Fishing Clash oraz 25,3% dla Hunting Clash. Pozostałe tytuły nie posiadają wdrożonego sklepu własnego, a dodatkowo najnowszy tytuł – Trophy Hunter – jest monetyzowany również w modelu reklamowym, z którego pochodzi około 25% przychodów, a ten model nie jest obciążony prowizją od płatności. Szerszy opis działań podejmowanych w ramach promocji TSG Store został opisany w notce nr 8.

PODZIAŁ SKONSOLIDOWANYCH KOSZTÓW OGÓLNEGO ZARZĄDU PO KWARTAŁACH

WYSZCZEGÓLNIENIE	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025
koszty powtarzalne, w tym:	6 287 713	6 905 113	6 453 532	6 554 225	6 086 580	5 996 171	5 405 440	6 029 013
wynagrodzenia, usługi podwykonawców Jednostki Dominującej	3 039 408	3 011 205	3 081 199	2 749 388	2 826 448	2 924 104	2 689 671	2 563 845
koszty utrzymania spółek zależnych	926 234	1 023 526	1 000 437	1 205 538	949 065	869 616	828 430	1 005 639
wynajem biura i utrzymanie biura – Jednostka Dominująca	560 856	704 560	674 137	749 190	677 914	590 001	572 201	586 623
pozostałe	1 761 214	2 165 822	1 697 760	1 850 109	1 633 153	1 612 450	1 315 139	1 872 905
koszty jednorazowe/ niegotówkowe, w tym:	1 221 364	153 162	229 743	168 629	296 636	979 857	643 053	-234 768
koszty programu motywacyjnego	1 531 618	153 162	229 743	211 893	306 249	979 857	643 053	-234 768
koszty M&A	-310 254	0	0	-43 264	-9 613	0	0	0
RAZEM KOSZTY OGÓLNEGO ZARZĄDU	7 509 077	7 058 275	6 683 275	6 722 854	6 383 216	6 976 028	6 048 493	5 794 245

Koszty ogólnego zarządu – w tym w szczególności powtarzalne koszty – pozostawały na stabilnym poziomie przez cały analizowany okres. Jest to efekt silnej restrukturyzacji, która miała miejsce w 2023 roku.

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 dotyczył 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. W trzecim kwartale wykazany koszt odpowiadał już „standardowemu” poziomowi kosztów obu trwających programów motywacyjnych, a w czwartym kwartale 2025 roku Grupa uwolniła część rezerwy kosztowej z uwagi na obniżenie oczekiwanego progu realizacji programu. Szerszy opis programu znajduje się w nocie „Programy motywacyjne” w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym.



UZGODNIENIE WYNIKU OPERACYJNEGO DO WSKAŹNIKA EBITDA SKORYGOWANA PO KWARTAŁACH

WYSZCZEGÓLNIENIE	1Q 2024	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025
Zysk na działalności operacyjnej (EBIT)	19 108 496	23 278 311	15 606 945	18 247 197	30 618 819	23 661 566	21 677 546	11 742 357
amortyzacja (bez części kapitalizowanej)	4 505 560	4 428 755	3 953 275	3 873 425	3 173 305	3 113 215	3 280 113	3 226 052
odpisy z tytułu trwałej utraty wartości	0	0	0	1 194 285	0	0	0	0
EBITDA	23 614 056	27 707 066	19 560 220	23 314 907	33 792 124	26 774 781	24 957 659	14 968 409
niegotówkowy wpływ programu motywacyjnego	2 854 621	311 924	441 425	369 466	495 000	1 605 476	1 050 237	-307 479
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	-1 015 236	722 306
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	-2 912 650	3 137 077
koszty potencjalnych i zrealizowanych akwizycji (M&A) oraz przegląd opcji strategicznych	-310 254	0	0	-43 264	-9 613	0	0	0
EBITDA skorygowana	27 489 559	27 343 313	26 515 574	28 385 903	30 509 397	27 045 217	22 080 010	18 520 313

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 2025 roku. Drugi kwartał to kontynuacja niższych wydatków marketingowych w grach Fishing Clash i Hunting Clash, co ma jednak swoje przełożenie w postaci niższych płatności w kolejnych okresach dla tych tytułów. Trzeci i w szczególności czwarty kwartał 2025 roku to istotna inwestycja w marketing Trophy Hunter. W trzecim kwartale 2025 roku było to ponad 6 mln PLN (przy płatnościach w tym okresie 3 mln PLN), a w czwartym kwartale 2025 roku 15 mln PLN (przy płatnościach w tym okresie 10 mln PLN). W poprzednich okresach sprawozdawczych taka sytuacja nie miała miejsca.. Wydatki na marketing nowego tytułu to główna przyczyna spadku wartości skorygowanej EBITDA w drugiej połowie 2025 roku.

Krótkoterminowo wyższe nakłady obniżają wynik, jednak w dłuższej perspektywie powinny wygenerować wyższe płatności w kolejnych okresach dla tej gry i przełożyć się na wzrost wskaźnika skorygowanej EBITDA.

Grupa zamyka 2025 rok z zyskiem netto równym 77 mln PLN w porównaniu do zysku netto na poziomie 67,1 mln PLN w 2024 roku. Wpływ na lepszy wynik mają w sporej mierze niegotówkowe księgowania odraczania przychodu (i powiązanego kosztu), które w 2024 roku pomniejszyły wynik o 11,9 mln PLN, a w 2025 roku powiększają go o 5,2 mln PLN.

5.2. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

Grupa zamyka 2025 rok z sumą bilansową równą 373 mln PLN, co oznacza spadek o 11% r/r.

Po stronie aktywów trwałych największa zmiana między 31.12.2025 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 istotny spadek sumy (-15%), co jest głównie związane ze spadkiem posiadanych środków pieniężnych o 23,4 mln PLN (-16%). Zmiana ta wynika głównie z wypłaty rekordowej kwoty dywidendy 100 mln PLN pod koniec czerwca 2025 roku. Pozycja gotówkowa w znacznej mierze została już odbudowana, ponieważ Grupa na bieżąco generuje dodatnie przepływy pieniężne.

Omawiając strukturę pasywów, w trakcie 2025 roku nastąpił spadek kapitałów własnych (-22,9 mln PLN) związany z wypłatą dywidendy, odbudowany częściowo wynikiem netto z tego okresu. Spadek pozycji pozostałych długoterminowych zobowiązań z kwoty 15,7 mln PLN 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 9,6 mln PLN, co jest związane z realizacją w większym stopniu odroczonych przychodów niż w poprzednich okresach.

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.

5.3. KOMENTARZ DO WYNIKÓW – SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

Grupa posiada wysoką zdolność generowania gotówki. Poziom przepływów operacyjnych wygenerowany w trakcie 2025 roku wyniósł 97,9 mln PLN, podczas gdy skorygowana EBITDA za ten sam okres wyniosła 98,2 mln PLN. Grupa jest w stanie na bieżąco finansować swoją działalność oraz planować dalsze inwestycje.

Po stronie działalności inwestycyjnej, Jednostka Dominująca zapłaciła w 2Q 2025 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. W trakcie 3Q 2025 Grupa wpłaciła do funduszu inwestycyjnego kolejną transzę środków w wysokości 1,2 mln PLN.

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

6.

INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH/ USŁUGACH WRAZ Z OKREŚLENIEM WARTOŚCIOWYM I ILOŚCIOWYM ORAZ UDZIAŁEM POSZCZEGÓLNYCH PRODUKTÓW/USŁUG ORAZ OKREŚLENIEM ZMIAN W TYM ZAKRESIE W DANYM ROKU OBROTOWYM

Grupa skupia się na dystrybucji gier w modelu F2P (Free-2-Play), a przychody z gier są generowane głównie przez mikropłatności w grze (blisko 92% przychodów). W gry Grupy gra kilka milionów osób, Grupa nie identyfikuje kluczowych odbiorców, dla których występowałaby koncentracja przychodów.

Dodatkowo, Grupa nie ewidencjonuje liczby sprzedanych produktów, a jedynie wartościowe ujęcie sprzedaży. Miarą pozwalającą na określenie popularności produktu jest, w opinii Zarządu, poziom generowanych płatności dokonywanych przez aktywnych graczy oraz MAU, czyli liczba miesięcznie aktywnych użytkowników. Obie te miary zostały zaprezentowane i omówione w pkt 4.1 „Komentarz do wyników – skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów”.





INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU, Z PODZIAŁEM NA RYNKI KRAJOWE I ZAGRANICZNE ORAZ INFORMACJE O ŹRÓDŁACH ZAOPATRZENIA W MATERIAŁY DO PRODUKCJI, W TOWARY I USŁUGI, Z OKREŚLENIEM UZALEŻNIENIA OD JEDNEGO LUB WIĘCEJ ODBIORCÓW I DOSTAWCÓW

Grupa dokonuje przypisania płatności od użytkownika do kraju (a potem kontynentu) na podstawie dostępnych raportów sprzedażowych na wybranych platformach dystrybucji.

DANE SKONSOLIDOWANE

REGION	płatności 01-12.2025	udział w płatnościach 01-12.2025	płatności 01-12.2024	udział w płatnościach 01-12.2024
Ameryka Północna	148 045 000	42,0%	162 720 517	40,9%
Europa	150 851 418	42,8%	177 469 470	44,6%
w tym Polska	20 956 442	5,9%	24 277 855	6,1%
Azja	34 104 184	9,7%	36 227 233	9,1%
Ameryka Południowa	10 031 385	2,8%	11 320 392	2,8%
Australia i Oceania	6 625 952	1,9%	7 463 586	1,9%
Afryka	2 691 712	0,8%	2 934 842	0,7%
RAZEM PŁATNOŚCI	352 349 651	100,0%	398 136 040	100,0%
Przychód odroczonego w czasie (consumable)	-1 761 068	N/D	-7 692 094	N/D
Przychód odroczonego w czasie (durable)	11 314 803	N/D	-3 990 825	N/D
RAZEM PRZYCHODY	361 903 386	N/D	386 453 121	N/D

Produkty Grupy są sprzedawane globalnie głównie poprzez sieć sklepów z aplikacjami mobilnymi (Google Play, AppStore) oraz z wykorzystaniem kanałów przeglądarkowych. Płatności są dokonywane przez osoby fizyczne, natomiast Grupa otrzymuje zagregowaną kwotę od swoich pośredników (np. sklepu Google Play). Grupa posiada zawarte umowy ramowe z pośrednikami, które zostały zawarte na warunkach rynkowych. Udział agregatorów w płatnościach prezentuje tabela poniżej.

DANE SKONSOLIDOWANE

KONTRAHENT	płatności 01-12.2025	udział w płatnościach 01-12.2025	płatności 01-12.2024	udział w płatnościach 01-12.2024
Google Inc.	164 269 040	46,6%	205 757 018	51,7%
Apple Distribution International	96 974 272	27,5%	127 199 268	31,9%
Appcharge Ltd.	28 592 269	8,1%	1 332 648	0,3%
Xsolla Inc.	19 548 129	5,5%	46 087 764	11,6%
Adyen N.V.	19 456 950	5,5%	414 537	0,1%
pozostali	23 508 991	6,7%	17 344 805	4,4%
RAZEM PŁATNOŚCI	352 349 651	100,0%	398 136 040	100,0%
Przychód odroczone w czasie (consumable)	-1 761 068	N/D	-7 692 094	N/D
Przychód odroczone w czasie (durable)	11 314 803	N/D	-3 990 825	N/D
RAZEM PRZYCHODY	361 903 386	N/D	386 453 121	N/D

Koszty ponoszone przez Grupę obejmują koszty produkcji, utrzymania, dystrybucji oraz marketingu gier. Koszty produkcji i utrzymania tytułów to w większości wynagrodzenia dla pracowników oraz współpracowników. Koszty dystrybucji to prowizje dla pośredników (sklepów mobilnych, agregatorów płatności takich jak Google Play czy AppStore). Koszty marketingu dotyczą kosztów kampanii marketingowych realizowanych przez pośredników takich jak Meta, Applovin czy Google Adwords. W żadnym z tych przypadków Grupa nie ma obowiązku współpracy z danym podmiotem (brak podpisanych umów długoterminowych, współpraca oparta każdorazowo na zleceniach) i w związku z tym Grupa nie identyfikuje istotnego uzależnienia od dostawców.



8.

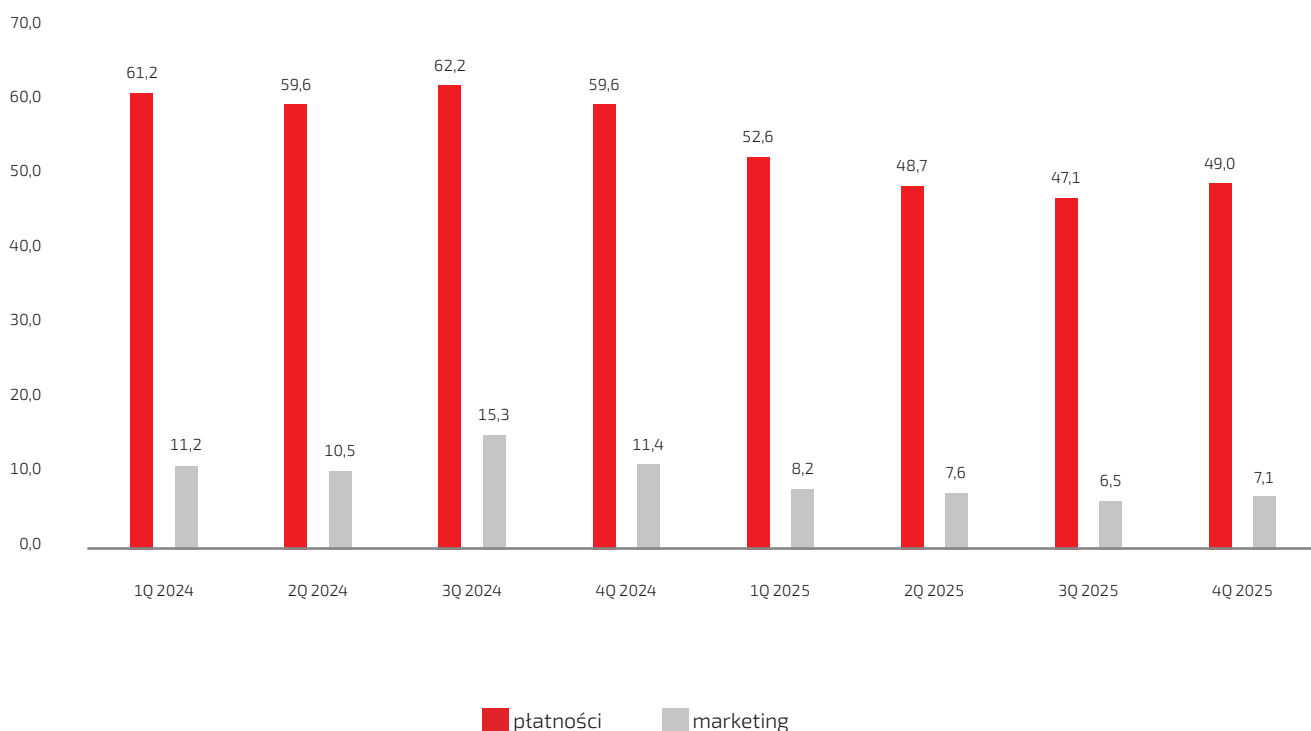
ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ EMITENTA W OKRESIE, KTÓREGO DOTYCZY RAPORT, WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH EMITENTA

KWARTALNA ANALIZA PŁATNOŚCI I KOSZTÓW MARKETINGOWYCH KLUCZOWYCH GIER

FISHING CLASH



dane w mln PLN



W 2025 roku poziom płatności w Fishing Clash wyniósł 197,5 mln PLN, co oznacza spadek o 18,6% w porównaniu do 2024 roku. Jednym z powodów niższych płatności w Fishing Clash w 2025 roku było ograniczenie wydatków marketingowych, w szczególności w pierwszej połowie roku, kiedy w grze równolegle prowadzono liczne A/B testy, wdrażano zmiany w ekonomii oraz podejmowano działania mające na celu poprawę retencji graczy. Celem tych działań była poprawa parametrów związanych ze zwrotem z inwestycji w marketing. W całym 2025 roku wydatki na pozyskanie nowych użytkowników w Fishing Clash wyniosły 29,4 mln PLN i były niższe o 39,4% w porównaniu do roku poprzedniego.

Pomimo spadku w ujęciu rocznym, 2025 rok należy postrzegać jako okres przebudowy i wzmacniania fundamentów największego produktu Grupy. Wdrożone mechaniki personalizacyjne, nowe modele rywalizacji oraz zmiany w ekonomii gry stworzyły podstawę do stopniowej poprawy parametrów operacyjnych w kolejnych okresach.

W czwartym kwartale 2025 roku poziom płatności w Fishing Clash wyniósł 49,0 mln PLN. Był on niższy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego, jednak wyższy niż w drugim i trzecim kwartale 2025 roku. Potwierdza to skuteczność działań transformacyjnych podejmowanych w trakcie roku oraz stopniową stabilizację wyników gry. W rezultacie w czwartym kwartale 2025 roku możliwe było zwiększanie nakładów marketingowych w porównaniu z trzecim kwartałem 2025 roku. Ma to istotne znaczenie z punktu widzenia przyszłych płatności, ponieważ tworzy podstawę do monetyzowania nowych kohort użytkowników.

W trakcie 2025 roku działania zespołu koncentrowały się przede wszystkim na poprawie retencji, personalizacji doświadczenia gracza oraz optymalizacji ekonomii gry. W pierwszej połowie roku ograniczono tempo wprowadzania nowych łowisk, koncentrując się na lepszym wykorzystaniu istniejących zasobów oraz stabilizacji wskaźników zaangażowania. Wprowadzono system sezonowy obejmujący cztery łowiska oraz rozwinięto format Fishing Quest, który nadał rozgrywce długoterminowy cel i uporządkował progresję. Istotnym elementem transformacji była segmentacja graczy i ofert oraz wdrożenie mechanizmów personalizacji doświadczenia w oparciu o status ekonomii użytkownika. Rozwijano również program ponownego zaangażowania nieaktywnych graczy (re-engagement), prowadzono eksperymenty w obszarze ekonomii nowych łowisk, formatów ofert i wydarzeń, a także kontynuowano optymalizację pierwszych doświadczeń użytkownika (FTUE) oraz stabilności technicznej gry.

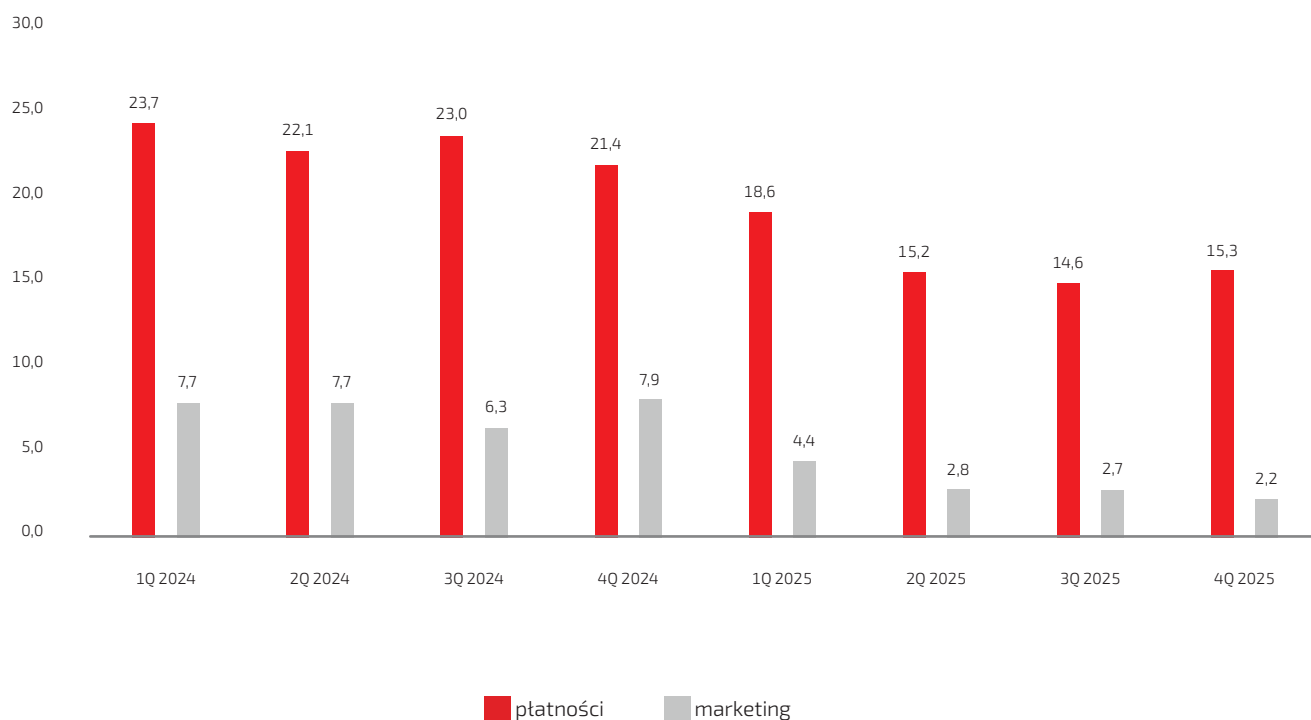
W ostatnim kwartale 2025 roku zespół koncentrował się na zbalansowaniu poziomu twardej waluty oraz dalszej dywersyfikacji rozgrywki poprzez nowy контент i wydarzenia. Do gry wprowadzono trzy nowe łowiska – Malediwy, Kakadu oraz Amsterdam – wspierające zaangażowanie społeczności. Kontynuowano również intensywne A/B testy, obejmujące m.in. kolejne iteracje doświadczenia użytkowników na wczesnym etapie gry (FTUE), inicjatywę ponownego zaangażowania graczy, którzy zaprzestali aktywności w gry oraz zmiany w systemie doboru przeciwników i progresji. Działania podjęte w czwartym kwartale miały na celu równoważenie poprawy retencji i konwersji na wczesnym etapie gry z długoterminowym wzrostem monetyzacji, stanowiąc kolejny etap stabilizacji i odbudowy potencjału największego tytułu w portfolio Grupy.

W styczniu 2026 roku płatności w grze Fishing Clash wyniosły 15,1 mln PLN, a w lutym 2026 roku 14,1 mln PLN. Warto jednakże zaznaczyć, że luty najczęściej jest słabszym okresem, ponieważ jest to najkrótszy miesiąc w roku.

HUNTING CLASH



dane w mln PLN



W 2025 roku poziom płatności w Hunting Clash wyniósł 63,7 mln PLN, co oznacza spadek o 29,3% r/r. Jednakże w samym czwartym kwartale 2025 roku płatności osiągnęły 15,3 mln PLN, co oznacza wzrost o 5,0% kw/kw. W 2025 roku był to jedyny kwartał ze wzrostem płatności kw/kw.

Na wyniki całego roku istotny wpływ miał bardzo niski poziom wydatków marketingowych. W 2025 roku wyniosły one 12,1 mln PLN, co oznacza spadek o 59,2% r/r i najniższy roczny poziom w historii gry. Ograniczona skala inwestycji wynika z faktu, że pomimo licznych działań wdrożonych w trakcie roku nie udało się w wystarczającym stopniu poprawić wskaźników retencji i monetyzacji, aby efektywnie skalować marketing przy satysfakcjonującym zwrocie z inwestycji.

Rok 2025 był dla Hunting Clash okresem intensywnej transformacji produktu. Kluczowymi obszarami prac były segmentacja graczy i ofert, przebudowa wczesnej ścieżki gracza (FTUE) oraz stopniowa poprawa ekonomii gry. W kolejnych rundach A/B testów dopasowywano poziom trudności, strukturę eventów oraz typy ofert do różnych segmentów graczy. Równolegle prowadzono testy mechanizmów reaktywacji użytkowników oraz rozwiązań zapobiegających odpływowi graczy o najwyższych budżetach. Istotnym projektem było również stworzenie Central Hub. Oznaczało to również reorganizację systemu wydarzeń, uproszczeniem struktury ekranu głównego oraz efektywniejszym kierowaniem graczy do kluczowych funkcjonalności gry. Ta funkcjonalność została udostępniona wszystkim graczom w ostatnim kwartale 2025 roku. Wiązało się to z prowadzeniem LiveOps w nowym środowisku, integracją FTUE z systemem eventów oraz iteracyjnych usprawnieniach opartych na analizie danych. Równolegle wprowadzono ulepszenia animacji, funkcji daily streak, okna Battle Pass, ofert oraz ogólnej struktury wydarzeń.

W ostatnim kwartale 2025 roku wprowadzono trzy nowe lokalizacje: Arabian Desert, South Dakota oraz Patagonia. Działania te miały na celu utrzymanie świeżości podstawowej rozgrywki i wspieranie długoterminowego zaangażowania graczy. Rozpoczęto także projekt poprawy ekonomii gry, którego wstępne wyniki wskazują na wzrost sprzedaży pakietów twardej waluty oraz zwiększenie liczby płacących graczy. Testowano również funkcję Lodge jako element wspierający eventy oraz rozwijano system Visual Chain Offer, poprawiając jego użyteczność i dostępność z poziomu Central Hub.

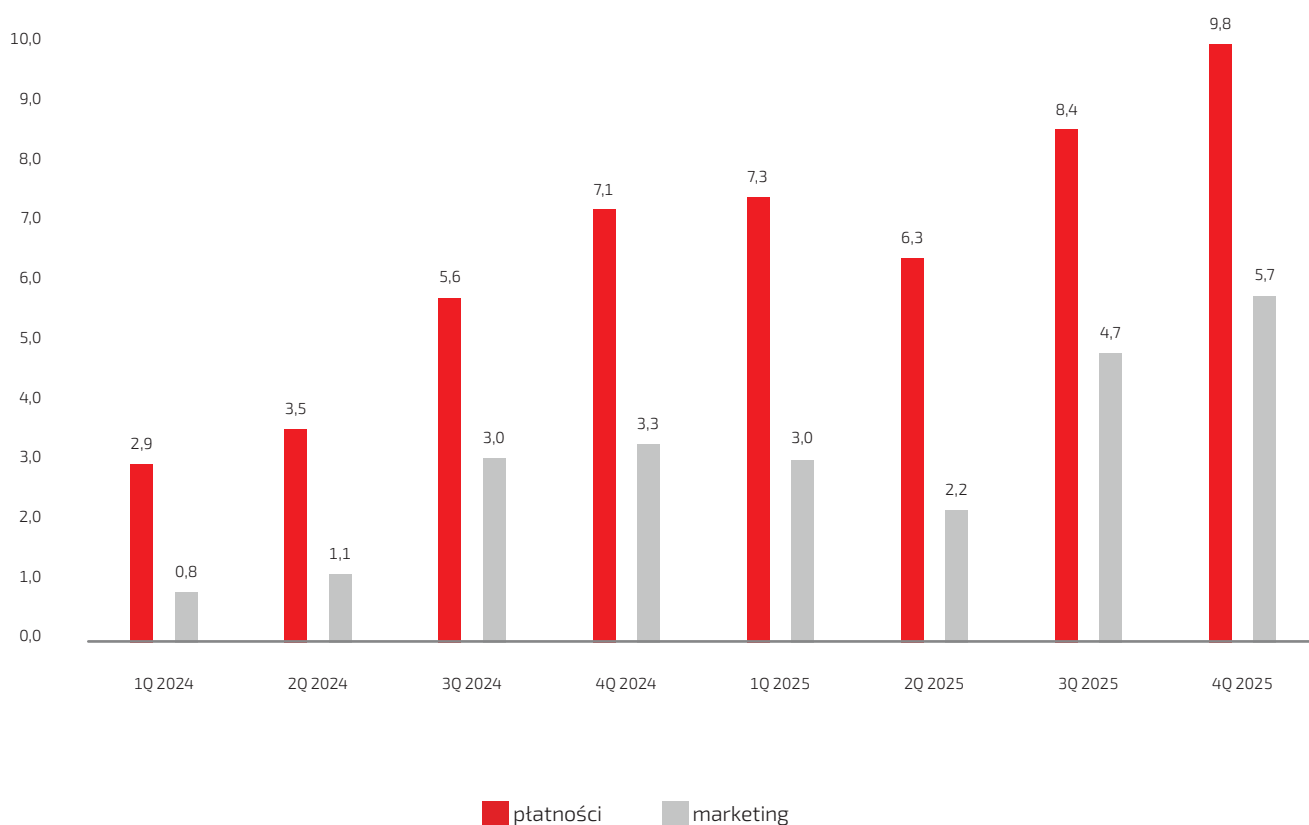
Pomimo że efekty transformacji nie przełożyły się jeszcze w 2025 roku na poprawę wskaźników umożliwiającą skalowanie marketingu, działania podjęte w trakcie roku stworzyły fundament do dalszej optymalizacji ekonomii gry oraz poprawy retencji graczy w kolejnych okresach.

W styczniu 2026 roku płatności Hunting Clash wyniosły 5,1 mln PLN, a w lutym 2026 roku 4,7 mln PLN.

WINGS OF HEROES



dane w mln PLN



W 2025 roku Wings of Heroes kontynuowało dynamiczny rozwój. Płatności wyniosły 31,8 mln PLN i wzrosły o 66,0% r/r, osiągając najwyższy poziom w historii gry. Istotny wkład w ten wynik miał czwarty kwartał 2025 roku, w którym płatności wyniosły 9,8 mln PLN. Był to najlepszy kwartał pod względem wpływów zarówno w 2025 roku, jak i w całej historii tytułu.

Z perspektywy całego roku rozwój Wings of Heroes koncentrował się na równoległym pogłębianiu rozgrywki, wzmacnianiu warstwy społecznościowej oraz systematycznej poprawie monetyzacji i retencji. W pierwszej połowie roku zespół pracował nad udoskonaleniem FTUE, iteracją wydarzeń LiveOps oraz rozbudową systemów takich jak Battle Pass czy Plane Mastery. Wprowadzono również pierwszy w historii gry tryb PvE – Total Defense – który istotnie zwiększył różnorodność i głębię rozgrywki. W kolejnych miesiącach rozwijano funkcje społeczne, w tym wprowadzono Formacje, umożliwiające wspólne loty z członkami eskadry, co przetożyło się na wyższe zaangażowanie i dłuższe sesje.

Z kolei w czwartym kwartale 2025 głównym filarem działań produktowych było dalsze zwiększanie głębi rozgrywki. Kluczową nowością był system Hangar Workshops – umożliwiający systemowe ulepszanie wszystkich samolotów z danej kategorii, od parametrów bojowych po wytrzymałość. Rozwiązanie to zwiększa długoterminową motywację do rozwoju floty oraz pogłębia warstwę monetizacyjną gry. W tym okresie wprowadzono do gry nową walutę – Chroma Credits – umożliwiającą zakup wybranych skórek samolotów dostępnych wcześniej w grze. Rozwiązanie to pozwala efektywnie wykorzystywać istniejący content, wspiera ekonomię gry i daje graczom dodatkowe możliwości personalizacji. Równolegle zespół intensywnie pracował nad usprawnieniami istniejących w grze systemów. Zaktualizowano Battle Pass (m.in. w warstwie wizualnej), rozbudowano system osiągnięć o nowe mechaniki i nagrody oraz rozwinęto Formacje, poprawiając widoczność dostępnych graczy i upraszczając przygotowanie do bitew. W efekcie wzrosła liczba rozgrywanych bitew w tym trybie. Kontynuowano także A/B testy obejmujące m.in. kalendarz retencyjny z codziennymi nagrodami oraz segmentację reklam, co miało na celu dalszą poprawę retencji i monetyzacji.

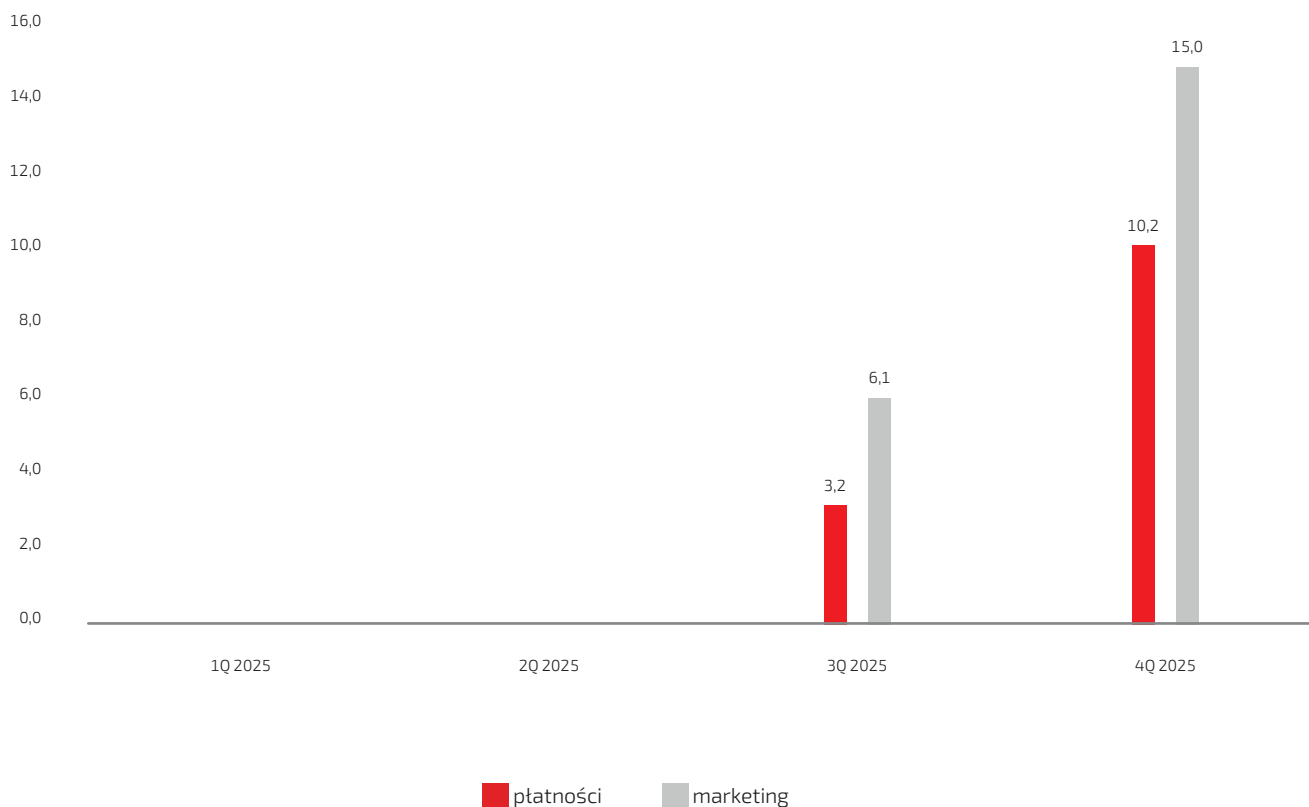
Rekordowe płatności w 2025 roku były wspierane zwiększoną inwestycją w marketing. Wydatki marketingowe Wings of Heroes wyniosły w całym 2025 roku 15,6 mln PLN, co oznacza wzrost o 89,1% r/r i najwyższy budżet na pozyskanie użytkowników w historii gry. Skalowanie wydatków było możliwe dzięki systematycznej poprawie wskaźników monetyzacji i retencji, co pozwala na efektywną alokację kapitału w marketing oraz budowanie przyszłych płatności z pozyskanych kohort graczy.

W styczniu 2026 roku płatności Wings of Heroes wyniosły 3,8 mln PLN, a w lutym 2026 roku 3,6 mln PLN.

TROPHY HUNTER



dane w mln PLN



Trophy Hunter miał globalną premierę 3 lipca 2025 roku, debiutując z dziewięcioma arenami oraz funkcjonalnością klubów. Tytuł poszerzył obecność Grupy w segmencie gier łowieckich, oferując dynamiczny model rozgrywki PvP oparty na trzyrundowych pojedynkach, w których kluczowe znaczenie mają precyzja, refleks oraz decyzje podejmowane pod presją czasu. Gra została zaprojektowana w hybrydowym modelu monetyzacyjnym free-to-play, łącząc mikropłatności z formatem reklam rewarded video.

Od momentu premiery zespół konsekwentnie realizował dynamiczny plan rozwoju produktu i do końca 2025 roku podwoił liczbę aren w grze. Kluczowym elementem rozwoju było uruchomienie nowego trybu rywalizacji klubowej – Club Race w czwartym kwartale 2025 roku. Tryb ten wprowadził rywalizację czterech klubów w czasie rzeczywistym, opartą na współpracy, strategii oraz skoordynowanym wysiłku członków zespołu. Club Race wzmocnił społeczny fundament gry i istotnie zwiększył poziom zaangażowania użytkowników. Równolegle wdrożono funkcjonalności Wyzwania i Kalendarz, które pozytywnie wpłynęły na wzrost liczby użytkowników i wydłużenie czasu sesji. Rozbudowa świata gry miała na celu zwiększenie głębi rozgrywki oraz wsparcie długoterminowego zaangażowania graczy.

W 2025 roku prowadzono również intensywne działania optymalizacyjne, obejmujące poprawę FTUE, płynności gry oraz czasu ładowania. Realizowano szereg A/B testów, w tym w obszarze monetyzacji (m.in. matchmaking, segmentacja użytkowników, modyfikacje systemu nagród w ramach Progression Plan) oraz retencji pomiędzy arenami. Wstępne wyniki testów wskazują na pozytywny wpływ wdrażanych zmian na kluczowe wskaźniki gry.

Trophy Hunter od momentu premiery charakteryzuje się najlepszymi wskaźnikami retencyjnymi i monetyzacyjnymi w porównaniu do innych projektów w portfolio Grupy. Atrakcyjne stopy zwrotu z inwestycji w pozyskanie użytkowników przełożyły się na decyzję Zarządu o istotnym zwiększeniu skali inwestycji marketingowych, przekraczających w początkowym okresie poziom bieżących płatności generowanych przez grę. Naturalnym jest, że w fazie intensywnej ekspansji marketingowej nakłady mogą czasowo przewyższać przychody, jednak w długim horyzoncie oczekiwany zwrot z inwestycji powinien przełożyć się na trwały wzrost wyników oraz umocnić pozycję Grupy w segmencie gier łowieckich. Dzięki intensywnemu skalowaniu marketingu w czwartym kwartale 2025 roku, Trophy Hunter stał się trzecim największym pod względem płatności tytułem w portfolio Ten Square Games. Projekt wszedł tym samym do grona kluczowych motorów wzrostu Grupy, stanowiąc istotny element budowy zdywersyfikowanego i skalowalnego portfolio gier Grupy.

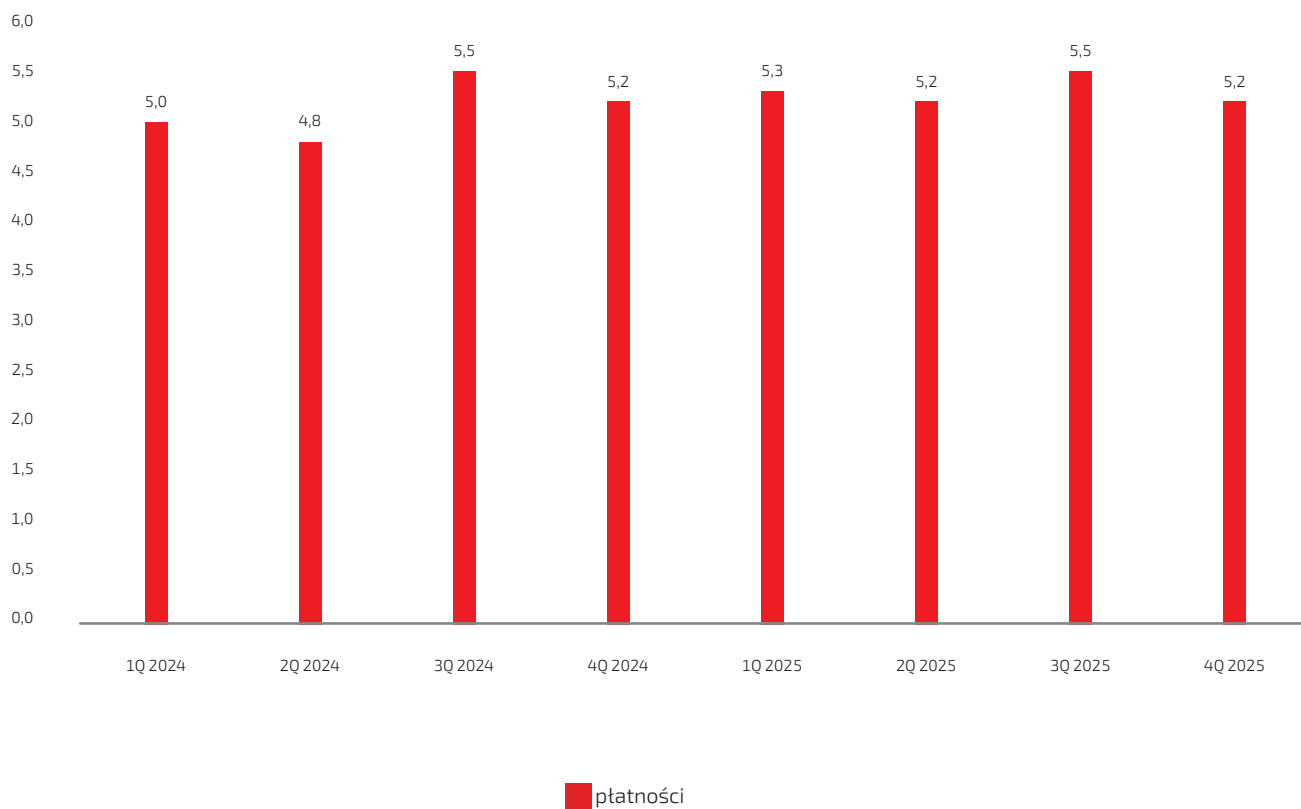
W styczniu 2026 roku płatności w grze Trophy Hunter wyniosły 5,0 mln PLN, a w lutym 2026 roku 4,7 mln PLN.



REAL FLIGHT SIMULATOR



dane w mln PLN



Real Flight Simulator (RFS) jest zaawansowanym mobilnym symulatorem lotu rozwijanym w modelu subskrypcyjnym przez włoskie studio Rortos należące do Grupy Ten Square Games. Tytuł stanowi kluczowy element strategii Grupy w segmencie symulatorów lotu.

Rok 2025 był rekordowy w historii produktu pod względem osiągniętych wyników. Płatności wyniosły 21,1 mln PLN i były o 3,5% wyższe niż w 2024 roku. RFS jest w pełni monetyzowany w modelu subskrypcyjnym i rozwijany bez żadnego płatnego wsparcia marketingowego, co potwierdza siłę marki, lojalność społeczność oraz wysoką jakość doświadczenia oferowanego graczom. Model subskrypcyjny zapewnia stabilność i przewidywalność przychodów, wspierając dywersyfikację źródeł płatności Grupy.

Najważniejszym wydarzeniem 2025 roku było wdrożenie aktualizacji 3.0 opartej na nowym fundamencie technologicznym – Real World Engine (RWE 3.0). Wprowadzenie trójwymiarowego, sferycznego modelu Ziemi istotnie zwiększyło poziom realizmu i immersji, poprawiając jakość odwzorowania terenu, oświetlenia oraz warunków atmosferycznych. Aktualizacja ta stworzyła solidne podstawy do dalszego rozwoju produktu.

Pod koniec roku zespół koncentrował się na stabilizacji i optymalizacji działania aplikacji, rozwoju systemów pokładowych oraz dalszej rozbudowie floty i infrastruktury lotniskowej. Dodano nowe modele samolotów, zmodernizowano istniejące maszyny oraz rozszerzono bazę lotnisk. Równolegle prowadzono działania badawczo-rozwojowe mające na celu poprawę skalowalności i niezawodności długich sesji lotniczych.

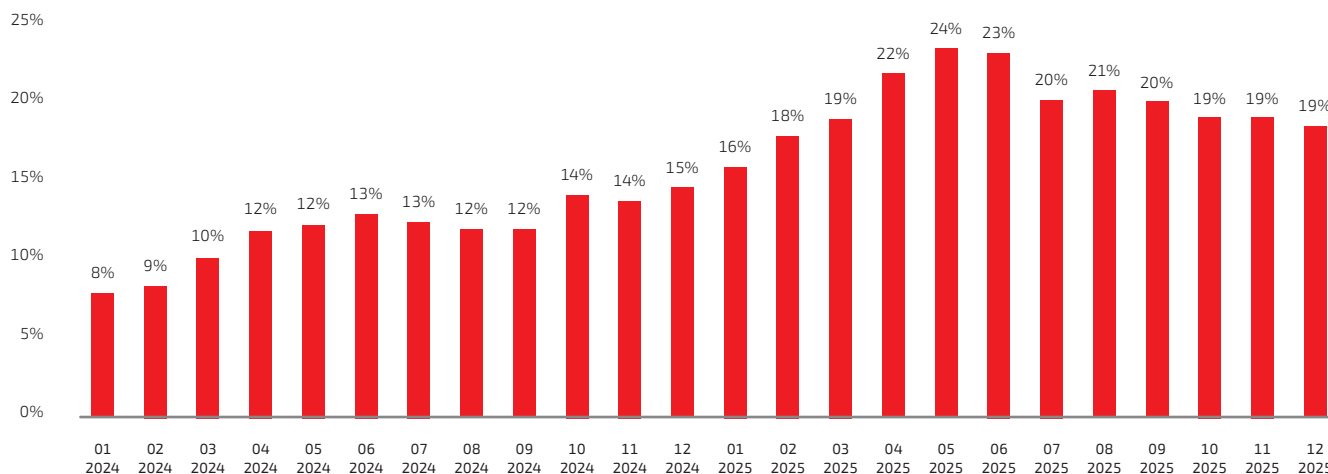
Dzięki konsekwentnym inwestycjom w technologię, jakość i realizm, Real Flight Simulator pozostaje stabilnym i przewidywalnym filarem działalności Grupy w segmencie symulatorów lotu.

W styczniu 2026 roku płatności w grze Real Flight Simulator wyniosły 1,8 mln PLN, a w lutym 2026 roku 1,7 mln PLN.





Udział TSG Store w płatnościach Grupy



W czwartym kwartale 2025 roku udział TSG Store w łącznych płatnościach Grupy wyniósł około 19%. Własna platforma sprzedażowa funkcjonuje obecnie tylko w dwóch kluczowych produktach Grupy – Fishing Clash oraz Hunting Clash – stąd wraz z wprowadzeniem na rynek nowego tytułu (gry Trophy Hunter) oraz dalszym skalowaniem wyników Wings of Heroes, które nie posiadają własnego sklepu, ten udział w płatnościach Grupy naturalnie obniżył się z rekordowego poziomu 24% w pierwszej połowie roku.

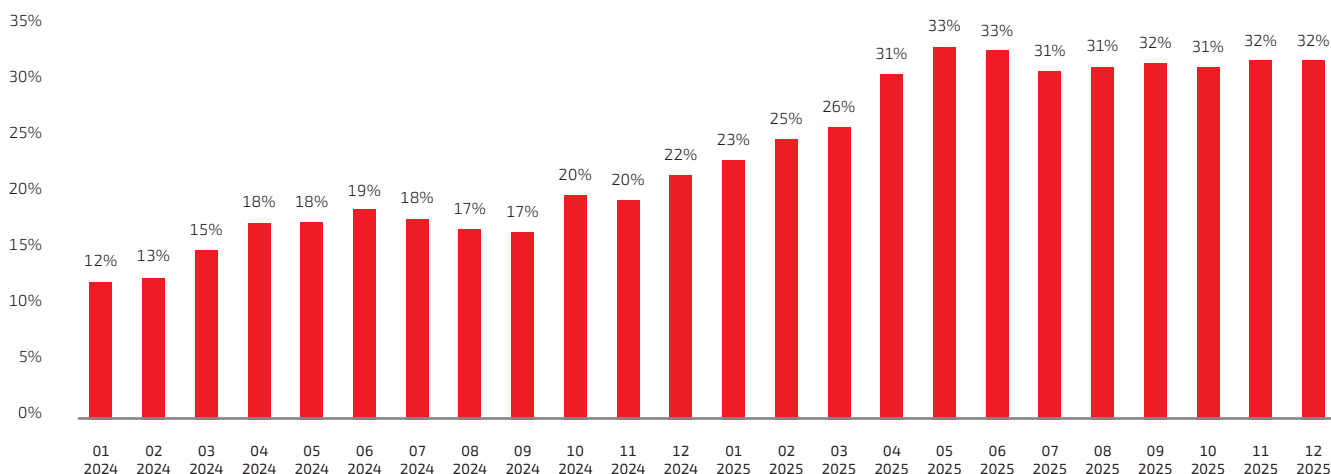
Rozwój TSG Store jest bezpośrednio związany z poprawą efektywności operacyjnej oraz obniżeniem kosztów prowizji odprowadzanych na rzecz dużych platform dystrybucyjnych w przypadku zakupów dokonywanych przez graczy w aplikacjach. Własny kanał sprzedaży pozwala Grupie zwiększać marżę na sprzedaży dóbr wirtualnych oraz budować większą niezależność od zewnętrznych ekosystemów. Wyniki TSG Store pozostają ściśle powiązane z kalendarzem wydarzeń w grze (LiveOps), które stanowią jedno z najważniejszych narzędzi monetizacyjnych i generują największą aktywność zakupową graczy.

W związku z kolejnymi zmianami regulacyjnymi w Stanach Zjednoczonych, w czwartym kwartale 2025 roku Grupa rozpoczęła intensywne testy nowego rozwiązania umożliwiającego bezpośrednią sprzedaż do graczy na tym rynku. Na początku 2026 roku w Fishing Clash uruchomiono nową opcję sprzedaży w postaci bezpośrednich linków, umożliwiających dokonanie zakupu poza aplikacją gry. W kolejnych miesiącach planowane jest testowanie oraz wdrażanie tego rozwiązania w pozostałych projektach Grupy.

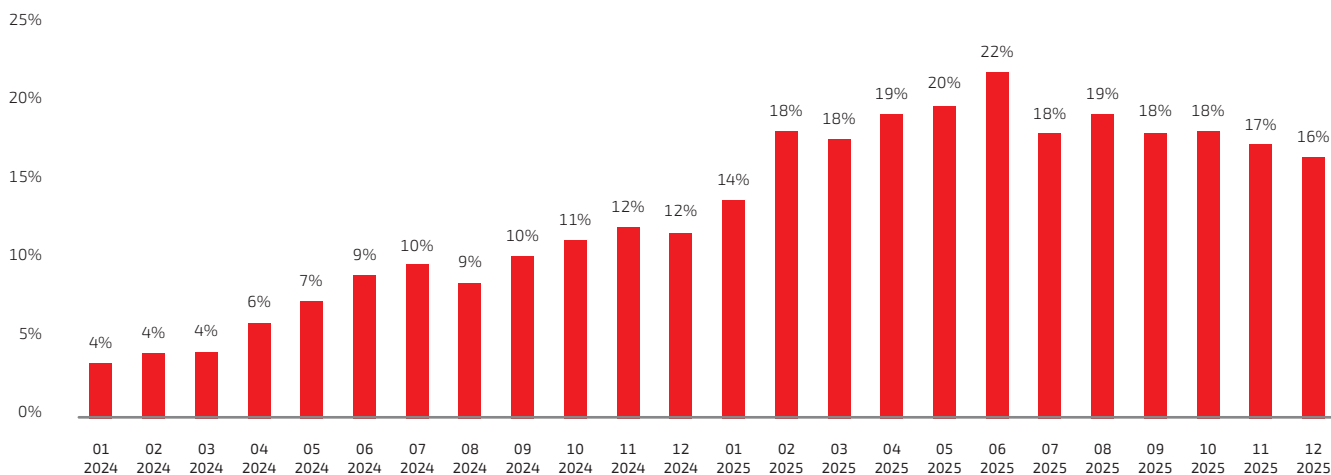
Choć obecnie możliwość stosowania bezpośrednich linków sprzedażowych jest ograniczona geograficznie, rozwiązanie to charakteryzuje się wysoką prostotą operacyjną – nie wymaga budowy odrębnej infrastruktury sprzedażowej ani osiągnięcia określonej skali płatności, jak ma to miejsce w przypadku wdrażania pełnej platformy TSG Store. Dzięki temu może być szybciej implementowane w kolejnych produktach i stanowi elastyczne narzędzie poprawy rentowności sprzedaży tam, gdzie pozwalają na to regulacje prawne.

Tym samym model Direct to Consumer w Ten Square Games ewoluuje – obejmuje już nie tylko TSG Store jako własną platformę sprzedażową, lecz również bezpośrednie linki sprzedażowe na rynku amerykańskim. Działania te wpisują się w długoterminową strategię zwiększania kontroli nad relacją z graczem oraz systematycznej poprawy marży wszędzie tam, gdzie jest to regulacyjnie możliwe.

Udział TSG Store w płatnościach Fishing Clash



Udział TSG Store w płatnościach Hunting Clash





AKTUALNA I PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

Grupa Kapitałowa i Jednostka Dominująca znajdują się w bardzo dobrej kondycji finansowej, co pozwala na prowadzenie prac nad nowymi i istniejącymi grami przy wykorzystaniu finansowania własnego. Celem Zarządu pozostaje niezmiennie utrzymanie stabilnej sytuacji finansowej Spółki i całej Grupy poprzez poszerzanie portfolio oferowanych przez Grupę gier i promocję obecnych tytułów.

Poniższa tabela przedstawia kluczowe parametry oceny rentowności Grupy i Jednostki Dominującej.

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	2025	2024
Wybrane dane finansowe		
EBIT – Grupa Kapitałowa	87 700 289	76 240 949
EBIT – Jednostka Dominująca	80 495 123	70 741 147
EBITDA – Grupa Kapitałowa	100 492 973	94 196 249
EBITDA – Jednostka Dominująca	84 966 643	79 548 546
EBITDA skorygowana – Grupa Kapitałowa	98 154 937	109 734 349
EBITDA skorygowana – Jednostka Dominująca	82 572 292	95 052 534
Wskaźniki rentowności – Grupa		
Rentowność EBITDA	27,8%	24,4%
Rentowność EBITDA skorygowana	27,1%	28,4%
Rentowność EBIT	24,2%	19,7%
Rentowność Brutto	23,7%	19,2%
Rentowność Netto	21,3%	17,4%
ROA	20,6%	16,1%
ROE	34,9%	27,6%

WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI	2025	2024
Wskaźniki rentowności – Jednostka Dominująca		
Rentowność EBITDA	28,3%	23,6%
Rentowność EBITDA skorygowana	27,5%	28,2%
Rentowność EBIT	26,8%	21,0%
Rentowność Brutto	29,4%	22,5%
Rentowność Netto	27,9%	21,6%
ROA	21,5%	17,0%
ROE	34,0%	28,0%

Źródło: Zarząd

Zasady wyliczania wskaźników:

Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację (EBITDA) – (zysk na działalności operacyjnej okresu + amortyzacja) / przychody z działalności operacyjnej;

Rentowność na poziomie zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację z wyłączeniem niegotówkowego odroczenia przychodu i kosztu programu motywacyjnego opartego na akcjach (EBITDA skorygowana) – (zysk na działalności operacyjnej okresu + koszt MSOP +/- przychody i koszty odroczone + amortyzacja) / przychody z działalności operacyjnej;

Rentowność na poziomie zysku operacyjnego (EBIT) – zysk na działalności operacyjnej okresu / przychody z działalności operacyjnej;

Rentowność brutto – zysk przed opodatkowaniem okresu / przychody z działalności operacyjnej;

Rentowność netto – zysk netto okresu / przychody z działalności operacyjnej;

Rentowność aktywów (ROA) – zysk netto okresu / aktywa ogółem;

Rentowność kapitałów własnych (ROE) – zysk netto okresu / kapitał własny ogółem.

Wskaźniki zadłużenia

W związku z faktem, iż Grupa (w tym Jednostka Dominująca) nie korzystała z finansowania zewnętrznego w latach 2024-2025, nie zostaną zaprezentowane wskaźniki zadłużenia.

Kapitały własne Grupy na koniec 2025 roku stanowiły 59,1% sumy bilansowej, podczas gdy na koniec 2024 roku było to 58,4%.

Struktura pasywów w przypadku danych jednostkowych była bardzo zbliżona do danych skonsolidowanych.

Wskaźniki płynności

WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI	2025	2024
Wskaźnik płynności bieżącej – Grupa	1,2	1,4
Wskaźnik płynności bieżącej – Jednostka Dominująca	1,1	1,3

Źródło: Grupa

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik płynności bieżącej – aktywa obrotowe ogółem / zobowiązania krótkoterminowe ogółem.

Zarówno w 2025 roku, jak i w 2024 roku wskaźniki płynności utrzymywały się na bardzo wysokim poziomie, co wynika z generowania dodatnich przepływów gotówkowych w trakcie roku.

Dodatkowo, warto zauważyć, że w pozycji zobowiązań krótkoterminowych Grupa prezentuje przychód odroczone w czasie (poz. „zobowiązania z tytułu umów z klientami”) w wysokości 78,3 mln PLN na 31.12.2025 roku (87,9 mln PLN rok wcześniej), w pozycji aktywów obrotowych powiązaną z tym prowizję od płatności (poz. „aktywa z tytułu umów z klientami”) w wysokości 18,2 mln PLN (22,6 mln PLN rok wcześniej), podczas gdy obie te pozycje są niegotówkowym księgowaniem. Grupa otrzymała już środki pieniężne od klientów, stąd wskaźnik płynności bieżącej bez uwzględnienia tych pozycji bilansowych byłby jeszcze wyższy i na dzień 31.12.2025 roku wynosiłby 2,4.

10.

WSKAZANIE CZYNNIKÓW I ZDARZEŃ, W TYM O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCYCH ISTOTNY WPŁYW NA SPRAWOZDANIE FINANSOWE

W lipcu 2025 roku miała premierę najnowsza gra Grupy – Trophy Hunter. W przypadku udanej premiery, kiedy gra wykazuje istotny potencjał wzrostu, pierwsze miesiące po debiucie charakteryzują się często bardzo wysokimi wydatkami marketingowymi, podczas gdy znaczące płatności od graczy pojawiają się dopiero w późniejszych okresach.

W ocenie Zarządu, Trophy Hunter ma istotne szanse aby stać się flagowym tytułem Grupy i zwiększać wyniki Grupy w długiej perspektywie, niemniej jednak, w 2025 roku wydatki marketingowe wyniosły 21,4 mln PLN, a płatności 13,5 mln PLN co oznacza, że w ujęciu krótkoterminowym, premiera nowego tytułu obniżyła istotnie wyniki finansowe Grupy w 2025 roku.

Poza wyżej wymienionymi wydarzeniami nie wystąpiły inne, nietypowe, istotne wydarzenia.





WAŻNIEJSZE OSIĄGNIĘCIA W DZIEDZINIE BADAŃ I ROZWOJU

W 2025 roku działania badawczo-rozwojowe Grupy koncentrowały się na dalszym rozwoju nowych projektów, doskonaleniu wewnętrznych narzędzi technologicznych oraz zwiększaniu efektywności procesów tworzenia i skalowania gier.

Jednym z kluczowych projektów rozwojowych w 2025 roku był najnowszy projekt Grupy – gra Trophy Hunter, która miała swoją premierę w lipcu 2025 roku. Dodatkowo, w 2025 roku rozpoczęły się prace nad kolejną grą – Medal Hunter, której globalna premiera planowana jest na 2026 rok. Medal Hunter wyróżnia się na tle pozostałych inicjatyw najszerszym w Grupie wykorzystaniem narzędzi opartych na sztucznej inteligencji w warstwie koncepcyjnej i graficznej. Rozwiązania AI wspierały proces tworzenia koncepcji wizualnych, materiałów referencyjnych oraz elementów szaty graficznej, co pozwoliło znacząco przyspieszyć iteracje projektowe oraz skrócić czas developmentu. Zastosowanie tych narzędzi nie zastępuje kluczowych procesów twórczych, lecz wspiera zespoły w szybszym testowaniu wariantów i usprawnianiu tempa produkcji.

W 2025 roku kontynuowano również rozwój wewnętrznego narzędzia SAKE, wspierającego system rozgrywki między graczami w Trophy Hunter. System rejestruje rozgrywki i zapisuje je w bazie, umożliwiając wykorzystanie nagranych sesji w pojedynkach z innymi użytkownikami. W minionym roku dokonano istotnych usprawnień infrastrukturalnych, które pozwalają na skalowanie narzędzia przy jednoczesnym wsparciu kolejnych prototypów gier. Zoptymalizowano także czas dostępu do zarejestrowanych rozgrywek, co wpływa na płynność doświadczenia użytkownika. Udoskonalony został mechanizm doboru sesji, dzięki czemu wraz z postępami w grze użytkownicy otrzymują bardziej wymagające pojedynki, co w długim okresie może sprzyjać wzrostowi zaangażowania. Równolegle prowadzone są dalsze testy i analizy algorytmów dopasowujących rozgrywki pod kątem ich wpływu na kluczowe wskaźniki efektywności, takie jak retencja, długość sesji czy poziom płatności.

W odpowiedzi na dynamiczny rozwój narzędzi opartych na sztucznej inteligencji w obszarze marketingu, w 2025 roku opracowano i wdrożono system PROSECCO. Narzędzie to automatyzuje proces przysyłania plików na platformy marketingowe, umożliwiając ich publikację w sposób zautomatyzowany i znacząco przyspieszając zarządzanie kampaniami reklamowymi. Równolegle analizowane są możliwości dalszego rozwoju systemu przy wsparciu AI, w szczególności w zakresie optymalizacji kampanii marketingowych oraz usprawnienia procesów operacyjnych.

W 2025 roku opracowano również autorskie rozwiązanie umożliwiające programatyczne generowanie i renderowanie materiałów wideo na potrzeby kampanii marketingowych. Narzędzie zostało stworzone w oparciu o język Python, przy wsparciu narzędzi AI na etapie tworzenia kodu źródłowego. Sam proces renderowania nie wykorzystuje sztucznej inteligencji, lecz opiera się na algorytmicznym łączeniu wcześniej przygotowanych zasobów wideo w losowe, zdefiniowane kombinacje.

Rozwiązanie pozwala znacząco zwiększyć wydajność renderowania w porównaniu z klasycznymi narzędziami do montażu wideo. W ramach testów przygotowano zestaw szablonów umożliwiających automatyczne generowanie dużej liczby wariantów materiałów reklamowych. W efekcie możliwe było wygenerowanie kilkunastu tysięcy plików wideo w istotnie krótszym czasie niż w tradycyjnym modelu produkcji.

Narzędzie funkcjonuje obecnie jako wewnętrzne rozwiązanie wspierające testowanie wielu wariantów kreacji reklamowych w krótkim czasie. Umożliwia ono szybkie tworzenie i iterowanie dużej liczby wersji materiałów marketingowych przy zachowaniu kontroli nad strukturą i jakością treści. Rozwiązanie to nie jest produktem rynkowym i zostało opracowane na potrzeby wewnętrzne Grupy, stanowiąc przykład oddolnych inicjatyw technologicznych zwiększających efektywność operacyjną.

Realizowane w 2025 roku inicjatywy badawczo-rozwojowe wspierają strategiczny cel Grupy, jakim jest budowa powtarzalnego modelu tworzenia i skalowania gier, skracanie czasu wprowadzania produktów na rynek oraz zwiększanie efektywności kosztowej procesów produkcyjnych i marketingowych.



12.

PRZEWIDYWANY ROZWÓJ JEDNOSTKI I GRUPY

W 2026 roku priorytetem Grupy będą działania zapewniające Grupie długoterminowy rozwój oraz wzrost płatności zarówno w nowych, jak i istniejących tytułach.

Fishing Clash i Hunting Clash pozostaną nadal projektami o strategicznym znaczeniu dla Grupy. Ich rola wynika nie tylko z obecnej skali przychodów, ale przede wszystkim z potencjału dalszej, przewidywalnej monetyzacji w oparciu o wieloletnie doświadczenia, znajomość zachowań graczy oraz rozbudowane kohorty użytkowników, które historycznie generowały i w ocenie Zarządu mogą nadal generować wysokie, wieloletnie przepływy pieniężne.

Z tego względu priorytetem Grupy pozostaje zapewnienie ich efektywnego funkcjonowania, dalsza optymalizacja monetyzacji oraz właściwe zarządzanie LiveOps, tak, aby w pełni wykorzystać potencjał zarówno już pozyskanych, jak i nowych graczy. Każda poprawa parametrów retencyjnych i monetyzacyjnych w Fishing Clash i Hunting Clash przekłada się bezpośrednio na zdolność Grupy do finansowania wzrostu oraz realizacji nowych inicjatyw.

Istotnym wydarzeniem 2025 roku była premiera gry Trophy Hunter, która miała miejsce w lipcu 2025 roku. Gra osiągnęła bardzo dobre wskaźniki retencji i monetyzacji, co umożliwiło jej dynamiczne zwiększanie skali przychodów przy wsparciu gry istotnymi wydatkami marketingowymi. Ze względu na atrakcyjne parametry zwrotu z inwestycji w marketing Zarząd Spółki postanowił zainwestować w marketing kwoty przewyższające poziom płatności generowanych przez tę grę. Działanie to w krótkim terminie obciążyło wynik Grupy, ale w dłuższym pozwoli nie tylko osiągnąć zwrot z tej inwestycji, zwiększyć poziom płatności, ale również umocnić pozycję Grupy w segmencie gier łowieckich. W 2026 roku Grupa zamierza kontynuować rozwój projektu poprzez rozbudowę treści i funkcjonalności gry oraz dalsze inwestycje w marketing wspierające wzrost płatności. W ocenie Zarządu Trophy Hunter posiada potencjał, aby w przyszłości stać się jednym z największych tytułów w portfolio Grupy.

Sukces Trophy Hunter ma jednak znaczenie szersze niż tylko dobre wyniki pojedynczej gry. Zarząd postrzega go jako potwierdzenie, że wypracowany model rozgrywki i skalowania marketingowego jest efektywny. Weryfikację możliwości replikacji tego modelu będzie planowany na drugi kwartał 2026 roku soft launch gry o projektowej nazwie Medal Hunter. Będzie to – obok Trophy Hunter – jeden z najważniejszych projektów rozwojowych Grupy w 2026 roku.

Medal Hunter to gra osadzona w realiach bitewnych. Stanowi próbę rozszerzenia obecności Grupy poza dotychczasowe główne obszary działalności (gry wędkarskie, łowieckie i symulatory lotu) i dotarcia do istotnie szerszej grupy odbiorców. Tytuł łączy rywalizację PvP z różnorodnymi typami celów (m.in. samoloty, statki wojenne, czołgi) oraz zróżnicowanymi polami bitewnymi osadzonymi w różnych realiach historycznych i geograficznych.

Gra bazuje na sprawdzonych mechanikach Trophy Hunter, co pozwala ograniczać ryzyko projektowe, jednak jej tematyka, zakres celów, zróżnicowane mechaniki strzelania oraz stylistyka rozgrywki istotnie różnią się od dotychczasowych tytułów w portfolio. W fazie testów rynkowych prototyp Medal Hunter osiągał porównywalne KPI do Trophy Hunter, co potwierdziło potencjał produktu.

Model monetyzacji będzie oparty na płatnościach w aplikacji oraz formatach rewarded video ads. Rozwój zawartości planowany jest w modelu iteracyjnym – gra zostanie uruchomiona z ograniczoną liczbą pól bitewnych, a dalszy rozwój będzie uzależniony od danych oraz reakcji graczy po premierze. Istotnym elementem projektu jest również skrócony cykl produkcyjny – od rozpoczęcia developmentu do planowanego soft launchu upłynie około jednego roku – co potwierdza zmiany w podejściu Grupy do tworzenia i tempa wprowadzania na rynek nowych tytułów.

Kluczowymi wskaźnikami decydującymi o dalszej skali inwestycji będą parametry retencji D1 i D7 (w pierwszym i siódmy dzień po instalacji gry). W przypadku osiągnięcia satysfakcjonujących wskaźników retencji i monetyzacji model skalowania marketingowego Medal Hunter może być zbliżony do podejścia stosowanego obecnie w Trophy Hunter. Oznaczałoby to potencjalne zwiększenie nakładów na pozyskiwanie użytkowników, co mogłoby przełożyć się na wyższy poziom kosztów operacyjnych Grupy, a jednocześnie wpływać na dynamikę jej wyników finansowych w kolejnych okresach.

Dalszy kierunek rozwoju gry zostanie określony w oparciu o reakcje graczy oraz osiągnięte parametry retencyjne i monetyzacyjne. Po pozytywnej weryfikacji modelu rozgrywki wypracowanego przy Trophy Hunter i Medal Hunter, Grupa rozważa włączanie do portfolio kolejnych tytułów opartych na analogicznych założeniach różniących się środowiskiem rozgrywki.

Zarząd postrzega Medal Hunter jako projekt o istotnym znaczeniu strategicznym – zarówno z perspektywy dalszej dywersyfikacji portfolio, jak i budowy nowych strumieni płatności poprzez dotarcie do szerszej grupy odbiorców niż w dotychczasowych segmentach działalności Grupy.

Ten model działania zakłada rozbudowę portfela tytułów Grupy ograniczając jej zależność od wyników pojedynczego produktu. Wypracowany przy Trophy Hunter i udoskonalony przy Medal Hunter model tworzenia i skalowania gier – oparty na replikowalnych mechanikach rozgrywki, iteracyjnym podejściu do developmentu oraz skróconym czasie wprowadzania produktów na rynek – umożliwia regularne dodawanie do portfolio nowych tytułów o przewidywalnym profilu monetyzacyjnym. Celem takiego działania jest budowa powtarzalnego mechanizmu wzrostu, wspierającego długoterminowe zwiększanie wartości Grupy.

Istotnym elementem strategii Grupy jest wsparcie nowych projektów legitymujących się odpowiednimi wskaźnikami retencji i monetyzacji zwiększonymi inwestycjami w marketing, aby w szybkim tempie pozyskać graczy z dużym potencjałem monetyzacyjnym. Grupa zakłada, że w przypadku sukcesu tytułu, poziom inwestycji w marketing na wstępnym etapie będzie wyższy od poziomu płatności generowanych przez dany projekt w krótkim terminie po premierze. Decyzje dotyczące zwiększonych inwestycji marketingowych podejmowane są w oparciu o analizę oczekiwanego zwrotu z inwestycji oraz bieżący monitoring wskaźników efektywności kampanii i zachowań pozyskanych kohort, co pozwala na elastyczne dostosowywanie skali wydatków. Wielkość inwestycji marketingowych dostosowywana jest do możliwości finansowych Grupy oraz poziomu generowanych przepływów pieniężnych, tak, aby utrzymać stabilną sytuację bilansową i zdolność do finansowania kolejnych projektów.

W 2025 roku dzięki rozbudowie gry i poprawie jej wskaźników Grupa zdecydowała się zwiększyć nakłady na marketing gry Wings of Heroes. Przełożyło się to automatycznie na wzrost płatności tego tytułu. Intensywne działania rozwojowe w tym produkcie planowane są również w 2026 r. Do grona gier z obszaru symulatorów lotu w 2025 roku dołączył Real Combat Simulator. Gra jest rozwijana w modelu subskrypcyjnym. W 2026 roku celem Grupy w projekcie Real Combat Simulator będzie doprowadzenie gry do poziomu dojrzałości umożliwiającego stabilny wzrost. Priorytetem jest zwiększenie zaangażowania graczy, poprawa ocen produktu oraz wyraźniejsze zakomunikowanie wartości dostępnej przed przejściem na model subskrypcji PRO. W pierwszej kolejności działania skoncentrują się na wzmocnieniu aktywności w trybie multiplayer, w tym potencjalnym rozszerzeniu jego dostępności w ograniczonej formule dla użytkowników spoza modelu PRO, przy jednoczesnym zachowaniu wartości oferty subskrypcyjnej. Równolegle realizowany będzie plan systematycznego rozwoju treści oraz podstawowej pętli rozgrywki, oparty na skalowalnych i powtarzalnych elementach misji oraz trybów multiplayer. Istotnym obszarem prac będzie także optymalizacja doświadczenia użytkownika na wczesnym etapie gry (FTUE) oraz ograniczenie postrzeganej bariery płatności poprzez czytelniejsze przedstawienie wartości modelu PRO. Dopiero po osiągnięciu satysfakcjonujących wskaźników zaangażowania, Grupa planuje stopniowe dostosowywanie struktury cenowej i ofert do postrzeganej wartości produktu, z zachowaniem ostrożnego i iteracyjnego podejścia.

Istotne zmiany zaszły także w Real Flight Simulator, dla którego 2025 rok był najlepszym w swojej historii. Wprowadzone w minionym roku największe od dnia premiery zmiany w produkcie stworzyły przestrzeń do dalszego rozwoju tego produktu w kolejnych latach.

W 2026 roku Grupa chce nadal rozwijać możliwości sprzedaży Direct to consumer, które zapewniły Grupie w 2025 roku wymierne oszczędności. Obecnie do działań z zakresu rozwoju platformy sprzedaży Direct to consumer zaliczają się również alternatywne metody płatności w postaci linków zewnętrznych. Działania takie są obecnie możliwe na terenie USA. Rozwój kanałów Direct to consumer wspiera poprawę marży na sprzedaży dóbr wirtualnych oraz zwiększa kontrolę Grupy nad relacją z graczem. Dodatkowo, podnosi odporność Grupy na zmiany regulacyjne i prowizyjne w ekosystemach największych platform dystrybucyjnych.

W 2026 roku Grupa będzie kontynuować realizację strategii budowy silnego, zdywersyfikowanego portfolio gier, którego celem jest wzrost płatności na poziomie całej Grupy, a nie pojedynczego tytułu. W perspektywie długoterminowej Grupa Ten Square Games pozostaje skoncentrowana na efektywnym wykorzystaniu generowanej gotówki, dyscyplinie kosztowej oraz alokacji kapitału do projektów o najwyższym potencjale zwrotu, przy jednoczesnym utrzymaniu silnych i rentownych filarów działalności. Celem pozostaje trwały wzrost wartości Grupy poprzez rozwój stabilnego, rosnącego i dobrze zdywersyfikowanego portfolio gier.



13.

ISTOTNE ZDARZENIA NASTĘPUJĄCE PO ZAKOŃCZENIU OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO, KTÓRE NIE ZOSTAŁY ODZWIERCIEDLONE W SPRAWOZDANIU FINANSOWYM ZA DANY OKRES

Nie wystąpiły istotne zdarzenia po dniu bilansowym, które mogłyby mieć wpływ na dane finansowe zawarte w sprawozdaniu za okres zakończony 31 grudnia 2025 roku.



14.

OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, Z OKREŚLENIEM, W JAKIM STOPNIU EMITENT JEST NA NIE NARAŻONY

Działalność Grupy Kapitałowej Ten Square Games podlega oddziaływaniu zewnętrznych i wewnętrznych czynników takich jak zmiany kursów walut, otoczenie konkurencyjne, zmiana sytuacji makroekonomicznej, regulacji podatkowych i innych. Poniżej opisano zdefiniowane przez Zarząd, istotne i specyficzne dla Grupy, zewnętrzne oraz wewnętrzne czynniki mogące negatywnie wpłynąć na działalność Grupy Ten Square Games.

Czynnikami ryzyka mogącymi wpływać na wyniki Grupy są:

- » Kurs złotego względem dolara i euro. Znacząca część przychodów Grupy generowana jest w walutach obcych, w związku z tym jest ona narażona na ryzyko związane z nagłymi zmianami kursów walutowych. Z drugiej strony, istotna część kosztów związanych z zakupem reklamy jest ponoszona w dolarach niwelując częściowo ryzyko ekspozycji na zmianę kursu walut. Zmiana tej proporcji nie jest wykluczona w przyszłości.
- » Pojawienie się na rynku produktów konkurencyjnych do gier Grupy. Ze względu na niskie bariery wejścia dla nowych podmiotów oraz łatwy dostęp do globalnej dystrybucji nowych produktów, rynek gier mobilnych jest rynkiem konkurencyjnym. Konsumentom oferowane są liczne produkty, nierzadko o podobnej tematyce. Konkurencyjny rynek wymaga od Grupy pracy nad ciągłym podwyższaniem jakości produktów oraz poszukiwania nowych obszarów tematycznych, które mogłyby zaciekać szeroką grupę odbiorców.
- » Parametry rynku reklamowego, takie jak ceny i podaż wyświetlanych w grach Grupy reklam oraz ceny reklam kupowanych przez Grupę, a także kanały dystrybucji reklam. Model ekonomiczny Grupy zakłada możliwość pozyskiwania graczy w cenach niższych niż oczekiwana wartość wygenerowana przez graczy. O ile obecnie spełnienie powyższego warunku jest dla Grupy możliwe, nie można wykluczyć sytuacji, w której koszt pozyskania użytkownika przekroczy wyżej opisany próg korzyści.
- » Zmiana polityki kluczowych platform dystrybucyjnych takich jak Google Play, Facebook i Apple wpływająca na zakres, możliwość i koszt dystrybucji produktów Grupy. Ponieważ produkty Grupy docierają do użytkowników poprzez podmioty niezależne od Grupy, jakkolwiek zmiana ich polityk promocji aplikacji, doboru aplikacji czy zasad dystrybucji aplikacji może mieć wpływ na wyniki Grupy.
- » Zmiana polityki kluczowych platform – kanałów marketingowych. Przykładem takich zmian jest wprowadzona w 2021 roku zmiana polityki prywatności Apple, która mocno zakłóciła działanie rynku reklam online. W wyniku wprowadzonych zmian zdecydowanie trudniejsze stało się precyzyjne targetowanie kampanii marketingowych oraz weryfikacja przewidywanej przyszłej wartości pozyskiwanych grup użytkowników.

- » Czas trwania produkcji gier. Produkcje typu F2P są relatywnie krótkie i niskobudżetowe, jednak i tutaj mogą występować opóźnienia w produkcji wynikające z utrudnionego dostępu do talentu czy zmian rynkowych i wynikających z nich zmian w produkcji. Produkcja gier jest skomplikowanym procesem opartym w dużej mierze na pracy twórczej i artystycznej, co często utrudnia precyzyjne wyznaczenie harmonogramu produkcji.
- » Umiejętność utrzymania i rozwoju zespołu twórców i specjalistów w dziedzinie rozwoju gier F2P, a także stworzenia atrakcyjnego miejsca pracy dla ekspertów zarówno z kraju, jak i z zagranicy. Rynek specjalistów F2P jest rynkiem młodym i podlegającym dynamicznym zmianom. Dostęp do tego rodzaju specjalistów jest dla Grupy kluczowy.
- » Konsumentami produktów Grupy są gracze. Zapotrzebowanie na produkty Grupy może podlegać zmieniającym się modom, trendom rynkowym lub nagłym zmianom percepcji określonych grup klientów. Zmiana sytuacji makroekonomicznej może również powodować zmianę zachowań zakupowych części odbiorców.
- » W przypadku podjętych przez Grupę działań w zakresie przejęć zewnętrznych podmiotów lub projektów Grupa wystawiona jest na ryzyko biznesowe związane z prawidłową ich wyceną i późniejszą integracją. Może to mieć wpływ na wyniki finansowe Grupy w przyszłości.
- » Działalność Grupy jest uzależniona od prawidłowego funkcjonowania systemów informatycznych oraz infrastruktury technicznej, sieci i serwerów. W wyniku awarii infrastruktury technicznej mogą nastąpić przerwy w działaniu produktów Grupy uniemożliwiające prowadzenie bieżącej działalności Grupy. Ewentualna awaria systemów lub dostęp do danych przez osoby nieuprawnione może skutkować utratą lub ujawnieniem danych, obniżeniem poziomu przychodów ze sprzedaży, koniecznością poniesienia nieprzewidzianych kosztów lub kar.
- » Warunki przetwarzania danych osobowych regulują generalne przepisy dotyczące ochrony danych osobowych, w tym także Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE (RODO), którego bezwzględne obowiązywanie w ramach krajowego porządku prawnego jest obowiązkowe począwszy od 25 maja 2018 r. Grupa wprowadziła rozwiązania prawne, organizacyjne i techniczne w celu zapewnienia bezpieczeństwa przetwarzanych danych i pełnej zgodności z nową regulacją. W razie gdyby stosowane obecnie rozwiązania z zakresu ochrony danych okazały się nieskuteczne, może dojść do ujawnienia, zmiany bądź utraty danych, czy to na skutek awarii systemów, błędu ludzkiego czy nieuprawnionego działania osób trzecich. Naruszenie przepisów o ochronie danych osobowych może wiązać się z nałożeniem kar finansowych przez organ nadzorczy, jak również utratą reputacji i zaufania klientów.
- » Innowacja w dziedzinie nowych technologii w segmencie elektronicznej rozrywki, w tym głównie szerokie zastosowanie technologii sztucznej inteligencji (AI). Nie można wykluczyć zmian technologicznych mogących mieć wpływ na metody dostarczania gier konsumentom oraz na sposoby ich konsumpcji. Może to stwarzać konieczność szybkiego dostosowywania produktów Grupy do nowych realiów.
- » Zmiany regulacji prawnych, podatkowych oraz ryzyko obsługi użytkowników w różnych jurysdykcjach.
- » Po rosyjskiej inwazji na Ukrainę (luty 2022 rok) Spółka zaprzestala udostępniania wszystkich swoich gier w Rosji i na Białorusi, co przełożyło się także na wyniki wypracowane począwszy od 2022 roku. Jeżeli konflikt zbrojny w Ukrainie zostanie zakończony, istnieje szansa, że wpłynie to pozytywnie na wyniki Grupy w kolejnych latach.

15.

CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA EMITENTA

Po okresie intensywnego porządkowania portfolio oraz działań ukierunkowanych na poprawę parametrów retencyjnych i monetyzacyjnych głównych tytułów, rok 2026 stanowi etap, w którym Grupa w większym stopniu koncentruje się na inicjatywach rozwojowych oraz skalowaniu nowych projektów. Kluczowym czynnikiem dla dalszego rozwoju Emitenta jest zatem równowaga pomiędzy utrzymaniem stabilnej bazy gotówkowej a zdolnością do budowania nowych motorów wzrostu.

Stabilność finansowego fundamentu Grupy

Fishing Clash oraz Hunting Clash pozostają fundamentem finansowym działalności Grupy. Projekty te generują istotne przepływy pieniężne i – zgodnie z modelami Zarządu – posiadają atrakcyjny potencjał dalszej, przewidywalnej monetyzacji w perspektywie kolejnych lat. Ich stabilne wyniki umożliwiają finansowanie działalności operacyjnej, inwestycje w nowe projekty oraz realizację polityki dywidendowej. Do tego istotnie ograniczają ryzyko związane z wprowadzaniem na rynek nowych projektów i pozwalają Grupie prowadzić działania rozwojowe bez nadmiernej presji płynnościowej. Ich rola polega obecnie na maksymalnym wykorzystaniu istniejącego potencjału monetyzacyjnego w tym segmencie rynku poprzez optymalizację parametrów retencji, efektywność LiveOps oraz zarządzanie kohortami użytkowników. Utrzymanie stabilności głównych tytułów zależy od skutecznego zarządzania cyklem życia kohort użytkowników oraz utrzymania atrakcyjności treści dla wieloletnich graczy. Skala tych tytułów, w szczególności Fishing Clash, powoduje, że nawet niewielkie zmiany ich wskaźników mają bezpośredni wpływ na wyniki całej Grupy, co było wyraźnie widoczne choćby w ostatnich kwartałach 2025 roku. Jednocześnie rozwój i wzrost skali działalności Grupy w coraz mniejszym stopniu uzależnione są wyłącznie od tych dwóch tytułów.

Nowe motory wzrostu

O tempie wzrostu Grupy w coraz większym stopniu decydują nowe projekty. Trophy Hunter potwierdził możliwość skutecznego skalowania nowego tytułu przy wykorzystaniu wypracowanego modelu rozgrywki i marketingu. Wings of Heroes w 2025 roku wykazało istotną poprawę parametrów monetyzacyjnych oraz zdolność do zwiększania nakładów marketingowych, co przełożyło się na rekordowy poziom płatności tego tytułu. Projekt ten stanowi obecnie, obok Trophy Hunter, jeden z istotnych elementów wzrostowych w portfolio Grupy.

Kolejnym tytułem o strategicznym znaczeniu rozwojowym dla Grupy jest obecnie Medal Hunter, którego soft launch jest planowany na drugi kwartał 2026 roku. Projekt ten stanowi próbę wejścia do szerszego segmentu rynku oraz dalszej dywersyfikacji źródeł przychodów. W przypadku osiągnięcia satysfakcjonujących wskaźników retencji i monetyzacji możliwe będzie zastosowanie modelu skalowania marketingowego analogicznego do Trophy Hunter. Jednocześnie opóźnienia w realizacji projektu lub nieosiągnięcie zakładanych KPI po premierze mogą ograniczyć skalę planowanego wzrostu.

Strategicznym czynnikiem wewnętrznym dla dalszego rozwoju Grupy jest zdolność do budowy powtarzalnego modelu wprowadzania na rynek kolejnych projektów – opartych na replikowalnych mechanikach rozgrywki, iteracyjnym podejściu do developmentu oraz relatywnie krótkim czasie wprowadzania produktów na rynek. Sukces tego modelu może umożliwić systematyczne zwiększanie skali działalności oraz ograniczanie zależności od pojedynczych produktów. Skuteczne wprowadzenie na rynek gry Medal Hunter i osiągnięcie przez grę atrakcyjnych parametrów będzie potwierdzeniem, że Grupa stworzyła podstawy takiego modelu. W opinii Zarządu Spółki taki model działania może stać się skuteczną odpowiedzią Grupy na rosnące bariery wejścia na rynek nowych tytułów. Jednocześnie warto pamiętać, że nie ma gwarancji, iż każdy kolejny projekt oparty na podobnych założeniach osiągnie porównywalne parametry rynkowe. Iteracyjne podejście do rozwoju projektów pozwala na ograniczanie skali inwestycji w przypadku niespełnienia założeń oraz szybkie przekierowywanie kapitału do najbardziej perspektywicznych tytułów.

Czynniki związane z pozyskiwaniem użytkowników i marketingiem

Istotnym czynnikiem wpływającym na rozwój Grupy pozostaje możliwość efektywnego pozyskiwania nowych użytkowników. Zmiany w kosztach reklamy oraz rosnąca konkurencja o uwagę gracza mogą prowadzić do wzrostu kosztu pozyskania użytkownika (CPI) oraz obniżenia przewidywalności zwrotu z inwestycji marketingowych. Skala inwestycji marketingowych uzależniona będzie od poziomu generowanych przepływów pieniężnych, sytuacji płynnościowej Grupy oraz bieżącej efektywności kampanii.

Jednocześnie dalsza automatyzacja procesów marketingowych oraz wykorzystanie narzędzi opartych na sztucznej inteligencji może zwiększyć efektywność operacyjną Grupy i poprawić jej zdolność do konkurowania o użytkowników o wysokim potencjale monetyzacyjnym.

Czynniki rynkowe i regulacyjne

Rynek gier mobilnych pozostaje wysoce konkurencyjny i w coraz większym stopniu skoncentrowany wokół największych, wieloletnich tytułów typu live-service. Gracze wykazują tendencję do długoterminowego angażowania się w wybrane produkcje, w które zainwestowali znaczące ilości czasu oraz środków finansowych. Zjawisko to istotnie podnosi barierę wejścia dla nowych projektów i ogranicza skłonność użytkowników do migracji do nowych tytułów.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka jest rosnąca skala inwestycji największych podmiotów branżowych, które dysponują znacząco większymi budżetami marketingowymi, rozbudowanymi portfelami produktów umożliwiającymi cross-promocję oraz silnymi markami o globalnym zasięgu. Podmioty te są w stanie szybciej reagować na zmiany rynkowe oraz agresywnie skalować działania marketingowe, co może prowadzić do wzrostu kosztu pozyskania użytkownika (CPI) oraz ograniczenia widoczności nowych projektów.

Wysokie nasycenie rynku, presja konkurencyjna oraz rosnące koszty marketingu powodują, że nawet projekty osiągające satysfakcjonujące wskaźniki retencji w testach rynkowych mogą napotkać trudności w osiągnięciu odpowiedniej skali po globalnej premierze. Oznacza to, że ryzyko nieosiągnięcia masy krytycznej użytkowników dla nowych tytułów pozostaje istotnym czynnikiem wpływającym na tempo wzrostu Grupy.

Dodatkowo, rosnąca konkurencja nie ogranicza się wyłącznie do segmentu gier mobilnych – użytkownicy konkurują czasem i budżetem również z innymi formami cyfrowej rozrywki, co może wpływać na ogólną dynamikę wydatków w sektorze.

Zmiany regulacyjne dotyczące modeli monetyzacyjnych w grach mobilnych, w tym wymogi większej transparentności mechanizmów zakupowych lub ochrony użytkowników, mogą wymagać dostosowania oferty produktowej i komunikacji z graczami. Dodatkowo, zmiany w politykach platform dystrybucyjnych i reklamowych (m.in. Google Play, Apple App Store) mogą wpływać na koszty dystrybucji, możliwości promocji oraz efektywność kampanii.

Szansą dla Grupy są zmiany umożliwiające rozwój kanałów sprzedaży Direct to Consumer (D2C), które mogą poprawić efektywność finansową sprzedaży dóbr wirtualnych, choć obecnie ich zastosowanie jest ograniczone geograficznie, co nie pozwala w pełni wykorzystać tej możliwości.

Sytuacja geopolityczna, w tym narastająca skala konfliktów zbrojnych oraz napięć handlowych, może wpływać na kursy walut – w szczególności dolara amerykańskiego, w którym denominowana jest istotna część przychodów i wydatków marketingowych Grupy – a także na siłę nabywczą konsumentów i ich skłonność do wydatków na rozrywkę cyfrową.

Pozostałe czynniki wewnętrzne

Do czynników wewnętrznych należą ryzyko opóźnień w produkcji nowych projektów, błędy w procesie developmentu – szczególnie w przypadku wejścia do nowych segmentów rynku – a także ryzyko niedokładności prognoz i analiz stanowiących podstawę decyzji inwestycyjnych. Kluczowe znaczenie ma również skuteczność alokacji kapitału pomiędzy projekty oraz zdolność Zarządu do podejmowania szybkich decyzji o skalowaniu bądź wygaszaniu inicjatywy rozwojowych.

W opinii Zarządu, czynniki zewnętrzne pokrywają się z podstawowymi ryzykami dla Grupy.



16.

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

Historycznie umowami mogącymi mieć wpływ w przyszłości na zmiany w proporcjach akcji posiadanych przez akcjonariuszy były umowy dotyczące programu motywacyjnego za lata 2018–2022 oparte na emisji nowych akcji.

Programy motywacyjne istniejące w Spółce począwszy od 2023 roku opierają się na rozdysponowaniu akcji własnych skupionych z rynku, stąd nie wpływają bezpośrednio na proporcje akcji posiadanych przez akcjonariuszy.

17.

STANOWISKO ZARZĄDU EMITENTA ODNOŚNIE 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.

18.

SEZONOWOŚĆ LUB CYKLICZNOŚĆ DZIAŁALNOŚCI

Sezonowość w działalności Grupy nie występuje.

19.

KREDYTY, POŻYCZKI, PORĘCZENIA, GWARANCJE

Jednostka Dominująca udzieliła w przeszłości pożyczki jednostce stowarzyszonej – Gamestore Sp. z o.o. Pożyczka została udzielona na warunkach rynkowych, a okres spłaty został określony na nie później niż 31.03.2027 roku. Saldo pożyczki (wraz z odsetkami) na 31.12.2025 roku wynosi 1,5 mln PLN.

Ten Square Games S.A. ani żadna z jej spółek zależnych, nie była na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień wydania sprawozdania finansowego, stroną innych umów kredytowych lub pożyczkowych. Emitent oraz spółki zależne nie udzielały także poręczeń, ani gwarancji w okresie objętym sprawozdaniem.



20.

POSIADANE PRZEZ JEDNOSTKĘ ODDZIAŁY (ZAKŁADY)

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

21.

INSTRUMENTY FINANSOWE

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.

22.

INFORMACJE O ZAWARTYCH UMOWACH ZNACZĄCYCH DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA, W TYM ZNANYCH EMITENTOWI UMOWACH ZAWARTYCH POMIĘDZY AKCJONARIUSZAMI, UMOWACH UBEZPIECZENIA, WSPÓŁPRACY LUB KOOPERACJI

Umowy leasingu – powierzchnia biurowa, jednostka dominująca

W styczniu 2024 roku Spółka aneksowała istniejące od 2019 i 2020 roku umowy i tym samym przedłużyła najem powierzchni biurowej w budynku biurowo – usługowym City One zlokalizowanym we Wrocławiu przy ul. Traugutta 45. Umowy zostały zawarte do końca 2027 roku.

Wskazane wyżej umowy są ujmowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z MSSF 16, tj. wartość początkowa nabytego prawa do użytkowania jest wykazywana w środkach trwałych i następnie amortyzowana przez okres najmu biura. Zdyskontowane płatności z tytułu umów leasingowych są wykazywane odpowiednio w pasywach w części długo – i krótkoterminowej.

Porozumienie Akcjonariuszy

W dniu 21 października 2019 roku zostało zawiązane Porozumienie Akcjonariuszy, w wyniku którego Członkowie Porozumienia na dzień zawarcia Porozumienia posiadali łącznie 4.603.750 akcji Spółki, stanowiących 63,58% udziału w kapitale zakładowym, uprawnionych do 4.603.750 głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, stanowiących 63,58% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki, o czym Spółka informowała w raporcie bieżącym nr 30/2019. Stronami porozumienia było wąskie grono założycieli i kluczowych dla firmy osób, w tym Maciej Popowicz i Arkadiusz Pernał (członkowie zarządu od początku istnienia Spółki tj. 2011 roku do 2020 roku).

Na podstawie Aneksu numer 2, w dniu 1 lutego 2024 roku, do Porozumienia Akcjonariuszy dołączyły fundacje rodzinne: AMP Fundacja Rodzinna oraz MJP Fundacja Rodzinna. W związku z zawartym aneksem poszerzony został krąg osobowy stron Porozumienia Akcjonariuszy, nie zmienił się jednak łączny udział stron Porozumienia Akcjonariuszy w ogólnej liczbie głosów w Spółce. Do fundacji rodzinnych zostały przekazane akcje posiadane dotychczas przez Macieja Popowicza i Arkadiusza Pernała. W wyniku tych transakcji Arkadiusz Pernał i Maciej Popowicz bezpośrednio nie posiadają obecnie akcji Spółki.

Od czasu powołania Porozumienia w 2019 roku miały miejsce transakcje sprzedaży/nabycia akcji Spółki przez Członków Porozumienia. Na dzień wydania niniejszego Sprawozdania Porozumienie Akcjonariuszy posiada 1.969.176 akcji co stanowi 30,4% udziału w kapitale zakładowym.

Umowa zakupu spółki Rortos S.RL.

W dniu 5 lipca 2021 roku Spółka zawarła jako kupujący, z dotychczasowymi wspólnikami Antonio Fariną oraz Roberto Simonettim jako sprzedającymi, umowę sprzedaży całości udziałów spółce Rortos S.r.l z siedzibą w Weronie.

Cena za cały nabywany udział w Rortos została ustalona na kwotę EUR 45.000.000 bez uwzględniania poziomu gotówki i poziomu zadłużenia (cash free i debt free basis) w oparciu o mnożnik zysku EBITDA za 2020 rok, znormalizowany o kapitalizację kosztów osobowych, na poziomie 9,8. Po uwzględnieniu poziomu gotówki i zadłużenia na dzień rozliczenia płatność wyniosła 46,7 mln EUR. Ponadto, na warunkach określonych w Umowie Sprzedającym będzie przysługiwało dodatkowe wynagrodzenie (earn-out payment) zależne od wyników Rortos w okresie od 1 lipca 2021 roku do 31 grudnia 2025 roku, wyliczone zgodnie z formułą uzgodnioną w Umowie – w maksymalnej kwocie nie wyższej niż wynik adjusted EBITDA osiągnięty przez Rortos w adekwatnym okresie.

Poza wskazanymi powyżej umowami Zarząd nie jest świadomy istnienia innych istotnych umów.



23.

OCENA ZARZĄDZANIA ZASOBAMI FINANSOWYMI, Z UWZGLĘDNIENIEM ZDOLNOŚCI WYWIĄZYWANIA SIĘ Z ZACIĄNIĘTYCH ZOBOWIĄZAŃ, ORAZ OKREŚLENIE EWENTUALNYCH ZAGROŻEŃ I DZIAŁAŃ, JAKIE EMITENT PODJĄŁ LUB ZAMIERZA PODJĄĆ W CELU PRZECIWDZIAŁANIA TYM ZAGROŻENIOM

Jednostka Dominująca oraz spółki zależne posiadały wysoki stan środków pieniężnych na dzień 31.12.2025 roku oraz 31.12.2024 roku. Spółki Grupy regulują swoje zobowiązania terminowo. Spółki Grupy nie mają również problemów ze spływem należności – zdecydowana większość kwot dotyczących danego miesiąca jest regulowana w ciągu kolejnych 4-5 tygodni. W ocenie Zarządu obecna sytuacja finansowa Emitenta nie wymaga powzięcia dodatkowych kroków mających na celu przeciwdziałanie ww. zagrożeniom.



24.

OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH, W TYM INWESTYCJI KAPITAŁOWYCH, W PORÓWNANIU DO WIELKOŚCI POSIADANYCH ŚRODKÓW, Z UWZGLĘDNIENIEM MOŻLIWYCH ZMIAN W STRUKTURZE FINANSOWANIA TEJ DZIAŁALNOŚCI

Siłą modelu biznesowego Grupy jest stała, bieżąca generacja gotówki. Grupa historycznie finansowała i dalej finansuje swoje produkcje ze środków własnych, a także dodatkowo dzieli się zyskami z akcjonariuszami.

Skonsolidowane środki pieniężne na dzień 31 grudnia 2025 roku wyniosły 120,3 mln PLN, zatem Grupa posiada pełne możliwości rozwijania istniejącego portfela produktów oraz tworzenia nowych bez udziału finansowania zewnętrznego.

Grupa jest również zainteresowana akwizycjami innych podmiotów działających na rynku gier wydawanych w modelu F2P – jeżeli Zarząd Jednostki Dominującej uznałby za korzystne przejęcie dużego podmiotu, wówczas nie jest wykluczone pozyskanie finansowania zewnętrznego. Takie kroki będą podejmowane w przypadku pojawienia się korzystnej okazji inwestycyjnej.



25.

INFORMACJE O SYSTEMIE KONTROLI PROGRAMÓW AKCJI PRACOWNICZYCH

Jednostka dominująca na dzień 31.12.2025 roku posiadała aktywne programy motywacyjne, które zostały opisane w sprawozdaniu finansowym w notce „Programy motywacyjne oparte o akcje”.

Dwa z programów motywacyjnych są skierowane m.in. do członków Zarządu Spółki. Oba programy zostały uchwalone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki. Realizacja programu nadzorowana jest bezpośrednio przez Radę Nadzorczą.

Pozostałe programy motywacyjne zostały uchwalone przez Zarząd spółki i są skierowany do kluczowych pracowników i współpracowników Spółki. Kontrolę nad realizacją programu sprawuje bezpośrednio Zarząd.

26.

OPIS ISTOTNYCH POZYCJI POZABILANSOWYCH W UJĘCIU PODMIOTOWYM, PRZEDMIOTOWYM I WARTOŚCIOWYM

Na dzień 31.12.2025 roku oraz na dzień 31.12.2024 roku Grupa nie posiadała istotnych pozycji pozabilansowych.

27.

WARTOŚĆ WYNAGRODZEŃ, NAGRÓD LUB KORZYŚCI, W TYM WYNIKAJĄCYCH Z PROGRAMÓW MOTYWACYJNYCH LUB PREMIOWYCH OPARTYCH NA KAPITALE EMITENTA DLA OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORUJĄCYCH ALBO CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRUJĄCYCH EMITENTA

Poniżej zaprezentowano wynagrodzenia w podziale na wypłacone i należne. W przypadku braku adnotacji kwota wypłacona równa się kwocie należnej za dany okres sprawozdawczy. Sumy dla danej osoby prezentują natomiast tylko kwoty należne zgodnie z zasadą memoriału, tj. zgodnie z jaką zostało sporządzone niniejsze sprawozdanie finansowe.

W przypadku członków Zarządu, w wynagrodzeniu gotówkowym stałym zaprezentowano łącznie kwoty wynikające z dwóch stosunków prawnych:

- » powołanie
- » umowa o pracę / umowa współpracy.



OSOBA POWIĄZANA	Wynagrodzenia		Dywidenda netto	
	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2024- 31.12.2024	01.01.2025- 31.12.2025	01.01.2024- 31.12.2024
Zarząd (suma wynagrodzenia należnego)	4 348 298	4 740 472	1 665 110	0
Andrzej Ilczuk	2 117 626	2 174 872	226 961	—
– wynagrodzenie gotówkowe stałe	834 000	834 000	—	—
– wynagrodzenie gotówkowe zmienne należne	547 904	613 222	—	—
– wynagrodzenie gotówkowe zmienne wypłacone	598 488	649 888	—	—
– program motywacyjny oparty na akcjach	735 722	727 650	—	—
Janusz Dziemidowicz	1 115 336	1 282 800	1 157 534	—
– wynagrodzenie gotówkowe stałe	636 000	636 000	—	—
– program motywacyjny oparty na akcjach	479 336	646 800	—	—
Magdalena Jurewicz	1 115 336	1 282 800	280 614	—
– wynagrodzenie gotówkowe stałe	636 000	636 000	—	—
– program motywacyjny oparty na akcjach	479 336	646 800	—	—
Rada Nadzorcza	372 000	372 000	570 479	—
Rafał Olesiński	102 000	102 000	8 524	—
Maciej Marszałek	60 000	60 000	560 617	—
Wiktor Schmidt	48 000	48 000	0	—
Marcin Bitos	54 000	54 000	0	—
Kinga Stanisławska	54 000	54 000	1 338	—
Arkadiusz Pernal	54 000	54 000	0	—
Osoby powiązane (Ten Square Games S.A.)	58 000	59 000	b/d	—
Maciej Popowicz	58 000	59 000	b/d	—
Kluczowy personel (Ten Square Games S.A.)	0	0	b/d	—
Członkowie rodziny kluczowego personelu/Zarządu (Ten Square Games S.A.)	0	0	b/d	—

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązanymi odbyły się na warunkach równorzędnych z tymi, które obowiązują w transakcjach zawartych na warunkach rynkowych. Członkowie kadry kierowniczej nie zawierali transakcji z jednostkami zależnymi od Ten Square Games S.A.

28.

UMOWA Z AUDYTOREM

Wybór firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2025 został dokonany przez Radę Nadzorczą Spółki w formie podjętej uchwały w dniu 20 marca 2024 roku po przedstawionej przez Komitet Audytu rekomendacji. Rada Nadzorcza dokonała wyboru firmy audytorskiej UHY ECA Audyt Spółka z o.o. do przeprowadzenia przeglądów półrocznych sprawozdań finansowych Ten Square Games S.A. i półrocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. za okresy od 01.01.2024 r. do 30.06.2024 r. oraz od 01.01.2025 r. do 30.06.2025 r., a także badania rocznych jednostkowych sprawozdań finansowych Ten Square Games S.A. oraz rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. za lata 2024 oraz 2025. Powyższa umowa zawiera także usługę oceny rocznego sprawozdania o wynagrodzeniach.

WYSZCZEGÓLNIENIE	koszty 2025 roku	koszty 2024 roku
badanie skonsolidowanego i jednostkowego (Ten Square Games S.A) sprawozdania za rok 2025 (2024)	117 000	117 000
przegląd skonsolidowanego i jednostkowego (Ten Square Games S.A) sprawozdania za pierwsze półrocze 2025 (2024)	56 000	56 000
usługa atestacyjna w zakresie weryfikacji zgodności z Rozporządzeniem ESEF za rok 2025 (2024)	8 000	8 000
usługi atestacyjnej w zakresie oceny sprawozdania o wynagrodzeniach za rok 2025 (2024)	8 000	8 000
RAZEM	189 000	189 000

29.

INFORMACJE O TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE, WRAZ Z ICH KWOTAMI ORAZ INFORMACJAMI OKREŚLAJĄCYMI CHARAKTER TYCH TRANSAKCJI

W 2025 roku jak również od dnia 1.01.2026 roku do dnia publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok Emitent oraz spółki od niego zależne nie zawarły istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe.

30.

EMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH – WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z EMISJI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W OKRESIE OBJĘTYM RAPORTEM

W 2025 roku jak również od dnia 1.01.2026 roku do dnia publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok, nie miała miejsca emisja papierów wartościowych Emitenta.

31.

ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM EMITENTA I JEGO GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

W 2025 roku jak również od dnia 1.01.2026 roku do dnia publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok, Emitent nie dokonywał żadnych zmian w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwem Emitenta i jego Grupą Kapitałową.

32.



UMOWY ZAWARTE MIĘDZY EMITENTEM A OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI, PRZEWIDUJĄCE REKOMPENSATĘ W PRZYPADKU REZYGNACJI LUB ZWOLNIENIA Z ZAJMOWANEGO STANOWISKA BEZ WAŻNEJ PRZYCZYNY LUB GDY ICH ODWOŁANIE LUB ZWOLNIENIE NASTĘPUJE Z POWODU POŁĄCZENIA EMITENTA PRZEZ PRZEJĘCIE

W 2025 roku jak również od dnia 1.01.2026 roku do dnia publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok, Emitent nie zawierał umów z osobami zarządzającymi, przewidujących rekompensatę w przypadku rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Emitenta przez przejęcie.

33.

INFORMACJE O WSZELKICH ZOBOWIĄZANIACH WYNIKAJĄCYCH Z EMERYTUR I ŚWIADCZEŃ O PODOBNYM CHARAKTERZE DLA BYŁYCH OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH, NADZORUJĄCYCH ALBO BYŁYCH CZŁONKÓW ORGANÓW ADMINISTRUJĄCYCH ORAZ O ZOBOWIĄZANIACH ZACIĄGNIĘTYCH W ZWIĄZKU Z TYMI EMERYTURAMI

W 2025 roku jak również od dnia 1.01.2026 roku do dnia publikacji jednostkowego oraz skonsolidowanego raportu rocznego za 2025 rok, nie wystąpiły zobowiązania wynikające z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących oraz nie zostały zaciągnięte zobowiązania w związku z tymi emeryturami.

34.

ZASADY ŁADU KORPORACYJNEGO – DOBRE PRAKTYKI

Emitent podlega zasadom ładu korporacyjnego zawartym w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego w Ten Square Games S.A. w 2025 r. stanowi odrębną część sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Ten Square Games S.A. oraz spółki Ten Square Games S.A.

35.

SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ BIZNESU (ESG)

Emitent nie podlega formalnemu obowiązkowi raportowania ESG za 2025 rok, niemniej jednak Grupa dobrowolnie postanowiła raportować wybrane dane z obszaru ESG. Raport będzie dostępny na stronie www.Emitenta po publikacji niniejszego sprawozdania, jednakże nie stanowi on integralnej części tego sprawozdania i nie był audytowany.



ZATWIERDZENIE SPRAWOZDANIA ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI

Niniejszy raport za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku został podpisany i zatwierdzony do publikacji przez Zarząd Ten Square Games S.A. w dniu 23 marca 2026 roku.

PREZES ZARZĄDU

Andrzej Ilczuk

CZŁONEK ZARZĄDU

Janusz Dziemidowicz

CZŁONEK ZARZĄDU

Magdalena Jurewicz

Wrocław, 23 marca 2026 roku