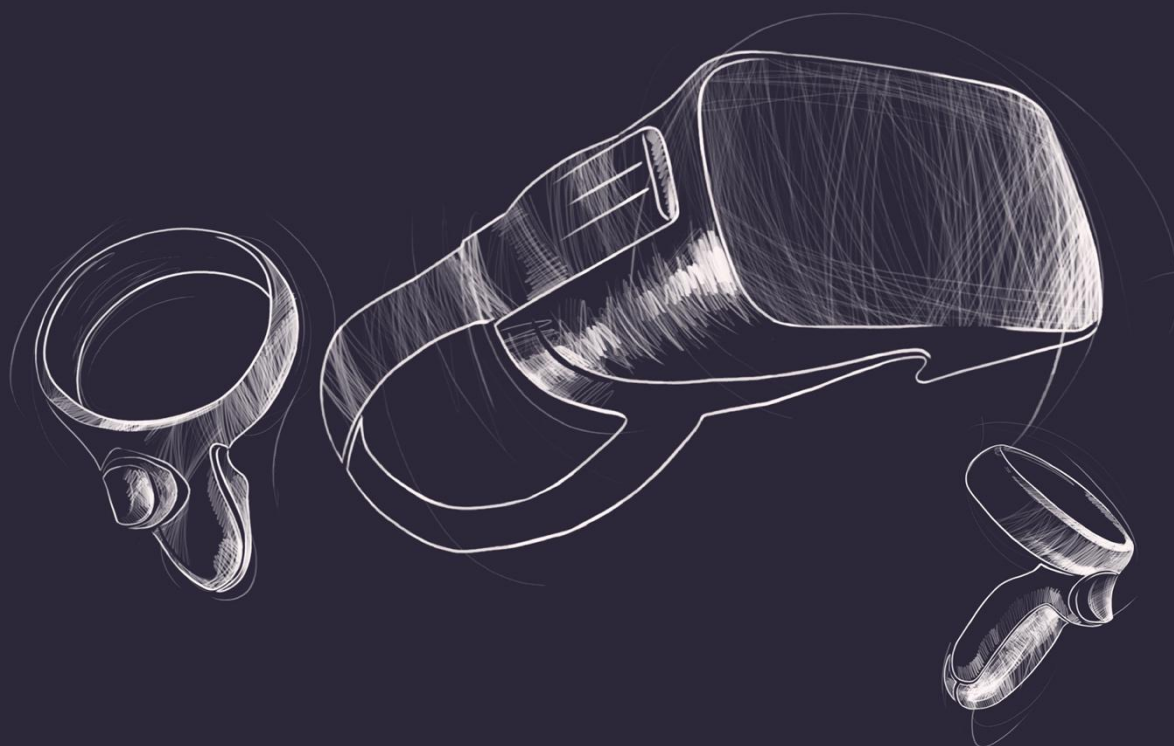


incuvo

A PEOPLE CAN FLY STUDIO



RAPORT JEDNOSTKOWY ZA 2025 ROK

PISMO ZARZĄDU.....	5
WYBRANE DANE FINANSOWE	8
SPRAWOZDANIE FINANSOWE	10
WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	11
Podstawowe informacje o Spółce	11
Prezentacja sprawozdania finansowego	11
Opis organizacji grupy kapitałowej	11
Informacje dotyczące składu osobowego Zarządu i Rady Nadzorczej.....	12
Zasady rachunkowości stosowane przez Spółkę	13
Założenie kontynuacji działalności	16
BILANS	18
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	20
ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	21
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	22
DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA.....	23
1. Szczegółowy zakres zmian wartości rodzajowych środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych oraz inwestycji długoterminowych.	23
2. Kwota dokonanych w trakcie roku obrotowego odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych.	24
3. Kwota kosztów zakończonych prac rozwojowych oraz kwota wartości firmy, a także wyjaśnienie okresu ich odpisywania.	24
4. Wartość gruntów użytkowanych wieczystie.	26
5. Wartość nieamortyzowanych lub nieumarzanych przez jednostkę środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy i innych umów, w tym z tytułu leasingu.	26
6. Zobowiązania wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.	26
7. Dane o odpisach aktualizujących wartość należności, ze wskazaniem stanu na początek roku obrotowego, zwiększeniach, wykorzystaniu, rozwiązaniu i stanie na koniec roku obrotowego.	26
8. Dane o strukturze własności kapitału podstawowego oraz liczbie i wartości nominalnej subskrybowanych akcji, w tym uprzywilejowanych.	27
9. Stan na początek roku obrotowego, zwiększenia i wykorzystanie oraz stan końcowy kapitałów (funduszy) zapasowych i rezerwowych oraz kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny.....	27
10. Propozycje co do sposobu podziału zysku lub pokrycia straty za rok obrotowy.	27
11. Dane o stanie rezerw według celu ich utworzenia na początek roku obrotowego, zwiększeniach, wykorzystaniu, rozwiązaniach i stanie końcowym.....	28

12.	Podział zobowiązań długoterminowych według pozycji bilansu o pozostałym od dnia bilansowego, przewidywanym umową okresie spłaty.	28
13.	Wykaz grup zobowiązań zabezpieczonych na majątku jednostki.	28
14.	Wykaz istotnych pozycji czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych.	28
15.	Zobowiązania warunkowe, w tym również udzielone przez jednostkę gwarancje i poręczenia, także wekslowe.	29
16.	Środki pieniężne zgromadzone na rachunku VAT.	29
17.	Wykaz składników aktywów i pasywów wykazany w więcej niż jednej pozycji bilansu.	29
18.	Struktura rzeczowa i terytorialna przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów.	30
19.	Wysokość i wyjaśnienie przyczyn odpisów aktualizujących środki trwałe.	30
20.	Wysokość odpisów aktualizacyjnych wartość zapasów.	30
21.	Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w roku obrotowym lub przewidzianej do zaniechania w roku następnym.	30
22.	Poniesione w ostatnim roku i planowane na następny rok nakłady na niefinansowe aktywa trwałe; odrębnie należy wykazać poniesione i planowane nakłady na ochronę środowiska	31
23.	Kwota i charakter poszczególnych pozycji przychodów lub kosztów o nadzwyczajnej wartości lub które wystąpiły incydentalnie.	31
24.	Wartość żywności przekazanej organizacjom pozarządowym, z przeznaczeniem na wykonywanie przez te organizacje zadań w zakresie określonym w art. 2 pkt 2 ustawy z dnia 19.07.2019 r. o przeciwdziałaniu marnowaniu żywności lub kwotę opłaty za marnowanie żywności, o której mowa w art. 5 tej ustawy.	31
25.	Objaśnienie struktury środków pieniężnych przyjętych w rachunku przepływów pieniężnych.	31
26.	Przyczyny występujących różnic pomiędzy zmianami stanu pozycji bilansowych a zmianami stanu tych pozycji wykazanymi w rachunku przepływów pieniężnych.	31
27.	Charakterze i celu gospodarczym zawartych przez jednostkę umów nieuwzględnionych w bilansie w zakresie niezbędnym do oceny ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy jednostki.	32
28.	Istotnych transakcjach zawartych przez jednostkę na innych warunkach niż rynkowe ze stronami powiązanymi.	32
29.	Przeciętnym w roku obrotowym zatrudnieniu, z podziałem formę zatrudnienia.	32
30.	Wynagrodzeniach, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłaconych lub należnym osobom wchodzącym w skład organów zarządzających i nadzorujących spółek handlowych.	32
31.	Pożyczkach i świadczeniach o podobnym charakterze udzielonych osobom wchodzącym w skład organów zarządzających, nadzorujących i administrujących spółek handlowych, ze wskazaniem warunków oprocentowania i terminów spłaty.	32
32.	Wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy.	33
33.	Informacje o przychodach i kosztach z tytułu błędów popełnionych w latach ubiegłych odnoszonych w roku obrotowym na kapitał (fundusz) własny.	33
34.	Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nie uwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.	33
35.	Przedstawienie dokonanych w roku obrotowym zmian zasad (polityki) rachunkowości.	33
36.	Liczba oraz wartość posiadanych pozostałych papierów wartościowych lub praw, w tym świadectw udziałowych, zamiennych dłużnych papierów wartościowych, warrantów i opcji, ze wskazaniem praw, jakie przysługują.	33
37.	Kwota dokonanych w trakcie roku obrotowego odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych odrębnie dla długoterminowych aktywów niefinansowych oraz długoterminowych aktywów finansowych.	34
38.	W przypadku gdy składniki aktywów niebędące instrumentami finansowymi są wyceniane według wartości godziwej.	34
39.	W przypadku jednostek, które sporządzają rachunek zysków i strat w wariantie kalkulacyjnym, dane o kosztach wytworzenia produktów na własne potrzeby oraz o kosztach rodzajowych.	35
40.	Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, w tym odsetki oraz skapitalizowane różnice kursowe od zobowiązań zaciągniętych w celu ich sfinansowania.	35
41.	Odsetki oraz różnice kursowe, które powiększyły cenę nabycia towarów lub koszt wytworzenia produktów w roku obrotowym.	35
42.	Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi.	35

43. Informacje o kosztach związanych z pracami badawczymi i pracami rozwojowymi, które nie zostały zakwalifikowane zgodnie z art. 33 ust. 2 ustawy o rachunkowości do wartości niematerialnych i prawnych	36
44. Transakcje zabezpieczające ryzyka kursowe stóp procentowych, cen surowców np. kontrakty terminowe (forward), transakcje swap, opcje walutowe put lub call zawartych przez jednostkę	36
45. Informacje liczbowe zapewniające porównywalność danych sprawozdania finansowego za rok poprzedzający ze sprawozdaniem za rok obrotowy	36
SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI	38
WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA ZARZĄDU	39
Podstawowe informacje o Spółce	39
Informacje dodatkowe.....	39
KOMENTARZ DOTYCZĄCY AKTUALNEJ I PRZEWIDYWANEJ SYTUACJI FINANSOWEJ	41
1. Podsumowanie wyników finansowych osiągniętych w 2025 r.	41
2. Wybrane wskaźniki finansowe	42
3. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki, jakie wystąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego	43
4. Przewidywania dotyczące rozwoju jednostki	47
5. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	50
6. Informacje dotyczące nabycia udziałów (akcji) własnych, a zwłaszcza o przyczynie ich nabycia oraz zbycia udziałów (akcji) własnych, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego prezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia	50
7. Informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach)	50
8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:	51
9. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony	51
OŚWIADCZENIA ZARZĄDU	56
SPRAWOZDANIE Z BADANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	56
INFORMACJE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO.....	56

PISMO ZARZĄDU

Szanowni Akcjonariusze,

Rok 2025 był dla Incuvo okresem bardzo wymagającym, w którym musieliśmy stawić czoła licznym wyzwaniom oraz dostosować spółkę do nowego otoczenia rynkowego. W mijającym roku rynek VR przeszedł wiele zmian, a trwający na nim kryzys wymusił dalszą weryfikację modelu działania Incuvo S.A.

Ton tym procesom, jak zresztą już od lat, nadawała Meta, która finalnie z początkiem roku 2026 ogłosiła znaczne ograniczenie zaangażowania w rozwój projektu Metaverse, jednocześnie przesuwając priorytety w stronę innych działań, w tym tych związanych ze sztuczną inteligencją. Amerykański gigant dopisał także swój rozdział do długiej listy zwolnień i zamkniętych projektów oraz studiów VR z roku 2025.

Dziś na rynku VR dominują mniejsze gry nastawione na kooperację i młodszych odbiorców, często oferowane w modelu free-to-play, co oczywiście uderzyło w segment gier premium, którego jednym z liderów przez ostatnie lata było Incuvo. Ekosystem Mety, w tym jej sklep, stał się przede wszystkim platformą do generowania, konkurujących ze sobą, gier małej i średniej wielkości. Zainteresowanie dużych IP-owner'ów do przenoszenia swoich gier do wirtualnej rzeczywistości znacznie spadło. Główny akcjonariusz Incuvo, PCF Group S.A., także zdecydował się wycofać z tego segmentu gier.

To wszystko zmusiło nas do radykalnej przebudowy Incuvo – ograniczenia kosztów, liczebności zespołu, a także do zweryfikowania założeń i planów biznesowych. Pomimo tej trudnej sytuacji udało nam się w roku 2025 zrealizować założone plany produkcyjne.

W listopadzie 2025 miała miejsce premiera pierwszej gry stworzonej samodzielnie przez Incuvo, czyli „Tracked: Shoot to Survive”. Jest to gra *survival-action* osadzona w kanadyjskiej dzicy, przygotowana, po raz ostatni, we współpracy wydawniczej i na zlecenie People Can Fly (w oparciu o finansowanie z Mety). Premiera udowodniła, że jako studio posiadamy kompetencje do realizowania wymagających gier VR przeznaczonych na tak zaawansowane urządzenia jak Meta Quest 3 i oferujące graczom wielogodzinna rozgrywkę z wieloma skomplikowanymi mechanikami i ciekawą historią. Niestety gra nie zrealizowała zakładanych celów sprzedażowych.

Dzięki wprowadzeniu wielu dodatków i aktywnej promocji przez cały rok udało nam się utrzymać zainteresowanie graczy naszym flagowym tytułem, czyli Green Hell VR na platformie Meta Quest. Statystyki pokazują, że aktualnie bardzo ciężko jest stworzyć grę VR, która odniesie na platformie Meta realny, długotrwały sukces (vide: „Tracked”) – takich gier jest naprawdę niewiele. Tym bardziej cieszymy się, że Incuvo i Green Hell VR są w tym „elitarnym” gronie – to możliwe także dzięki naszej bardzo dobrej współpracy ze studiem Creepy Jar. Od stycznia Green Hell VR zagościł w programie MetaHorizon+, co również traktujemy jako wyróżnienie, ale także dobrą okazję biznesową w tych trudnych czasach. Pomimo trzech lat od premiery zainteresowanie graczy Green Hell VR nie spada, co przekłada się na stabilny przychód dla spółki. W bieżącym roku nadal zamierzamy wspierać ten tytuł.

W roku 2025 pracowaliśmy także nad portem gry „Pirates: Jolly Roger” stworzonej przez Split Light Studio na headsety Quest 3, której premiera odbyła się 5.02.2026 r.

Równolegle, w kontekście ograniczonych możliwości na szeroko rozumianym rynku work-for-hire, prowadziliśmy także prace nad własnymi grami, które dzięki mniejszej skali oraz mniejszym wymaganiom produkcyjnym wpisują się w aktualne trendy na rynku gier VR i są krokiem w kierunku przestawienia studia z produkcji wysokobudżetowych na mniejsze projekty oraz samofinansowanie się z ich sprzedaży. Jest to droga, która wydaje nam się aktualnie najbardziej racjonalna, ale jest oczywiście obciążona ryzykiem i wieloma znakami zapytania. Pierwsze projekty pokażą nam czy może być to dla Incuvo kierunek strategiczny.

Chcielibyśmy tutaj wspomnieć o dwóch takich projektach, czyli grze „Bloxer”, w której łączymy ruch fizyczny z grą logiczną typu puzzle w trybie kooperacyjnym, oraz grze „Sucktopus”, w której wprowadziliśmy innowacyjną mechanikę poruszania się w świecie VR. Premierę gry „Bloxer” zapowiedzieliśmy już na 24 marca, a druga premiera zaplanowana jest na drugi kwartał 2026.

Oczywiście nie przestajemy szukać projektów czy nowych możliwości rozwoju, ale głównie w obszarze gier, bo to one stanowią o DNA Incuvo. Od zeszłego roku bardzo duży nacisk kładziemy na działania business development, jesteśmy obecni na wielu, najważniejszych wydarzeniach branżowych, proaktywni w generowaniu pomysłów i nowych partnerstw.

Dla zespołu Incuvo rok 2025 był jednym z najtrudniejszych lat w historii spółki. Od stycznia 2025 zespół został ograniczony o 45 osób. Jednak dzięki tym trudnym decyzjom oraz systematycznemu ograniczaniu pozostałych wydatków udało nam się znacznie zredukować koszty działalności studia, co daje nam możliwość dokończenia własnych produkcji i poszukiwania nowych okazji biznesowych.

Powyższa sytuacja znajduje oczywiście odzwierciedlenie, w liczbach które znajdują Państwo w sprawozdaniu finansowym. Spadające kwartalnie przychody ze sprzedaży, które ostatecznie wyniosły w mijającym roku 12 130 tys. zł w porównaniu do 17 153 tys. zł w roku poprzednim były głównie wynikiem zakończenia prac nad projektem Bison (wydanym jako „Tracked: Shoot to Survive”), zmniejszającymi się przychodami z GH VR oraz brakiem przychodów z nowych zleceń lub gier. Jednocześnie, w znacznym stopniu ograniczone koszty działalności operacyjnej, spadły z 21 544 tys. zł w roku 2024 do 16 421 tys. zł w roku 2025. W roku 2025 pomimo trudnej sytuacji rynkowej i spadających przychodów strata netto była niższa o 211 tys. zł, a dzięki rozliczeniu projektu Bison z PCF Group S.A. stan gotówki zwiększył się w stosunku do roku poprzedniego.

Przed nami kolejne wyzwania. W rok 2026 wchodzimy w sytuacji, w której VR nie ma najlepszej prasy. W ten rok wchodzimy także świadomi niepewnej sytuacji finansowej Spółki – jeśli bowiem nie uda nam się zwiększyć przychodów, Incuvo może być zmuszone do dalszego ograniczenia swojej działalności czy bardziej radykalnej zmiany jej charakteru. Niezmiennie liczymy jednak, że znajdziemy na rynku VR swoją, rentowną drogę, cały czas wierzymy w jego potencjał i chcemy do niego przekonywać innych.

Wiele spółek produkujących gry VR zadaje sobie dziś to samo pytanie - co dalej? Jako Zarząd Incuvo, po przeanalizowaniu wielu opcji, postanowiliśmy pozostać przy produkcji i sprzedaży gier VR z ewentualnym rozszerzeniem na gry multiplatformowe, które umożliwiają rozgrywkę nie tylko w „rzeczywistości wirtualnej”. Chcemy robić to, na czym się znamy, a rozwój w nowych obszarach czy branżach jest kosztowny i ryzykowny, wejście w innowacyjne segmenty rynku wymaga też czasu i ich dojrzałości. Pozostajemy jednak czujni w tym zakresie i chcemy być gotowi na ewentualne możliwości, które pojawiają się na horyzoncie.

Reasumując, w roku 2026 będziemy nadal wspierać nasz główny produkt, czyli grę Green Hell

VR na Meta Quest, jednocześnie pracujemy nad swoimi mniejszymi grami VR, z których pierwsza ma premierę zaplanowaną jeszcze w pierwszym kwartale br. Nadal chcemy wykorzystywać nasze doświadczenie w portowaniu gier płaskich do VR czy realizowaniu większych projektów, ale tu najwięcej zależy od naszych potencjalnych partnerów.

Dodatkowo, w ramach nowych inicjatyw, rozpoznajemy m.in. możliwości, które dają okulary AR oraz te związane z poszerzeniem naszej działalności wydawniczej.

Mamy też nadzieję, że na bazie tych wszystkich doświadczeń, uda nam się ogłosić nową strategię, zawieszoną w marcu 2025. Wykorzystujemy jednak łamy tego sprawozdania do przedstawienia pełniejszego obrazu naszych biznesowych zamierzeń.

Zdajemy sobie sprawę, że dla Państwa jako naszych Akcjonariuszy kluczową kwestią jest wartość naszych akcji. Ostatnie lata były pod tym względem trudne, na co złożyły się głównie zewnętrzne czynniki rynkowe oraz premiery gier, które nie spełniły oczekiwań rynku. Mamy nadzieję, że już podjęte i planowane działania pozwolą odwrócić ten trend.

Dziękujemy za zaufanie, którym obdarzyli nas Państwo w ostatnich latach.

Przed nami kolejny kluczowy rok.

Z wyrazami szacunku,

Andrzej Wychowaniec, Prezes Zarządu

Mateusz Kirstein – Wiceprezes Zarządu ds. Operacji

WYBRANE DANE FINANSOWE

	Stan na 31.12.2025 r.	Stan na 31.12.2024 r.	Stan na 31.12.2025 r.	Stan na 31.12.2024 r.
	PLN	PLN	EUR	EUR
Aktywa razem	11 474	16 377	2 715	3 833
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	950	2 211	225	517
Kapitał własny	9 055	11 391	2 142	2 666
Kurs PLN / EUR na koniec okresu	-	-	4,2267	4,2730

	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.
	PLN	PLN	EUR	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	11 662	14 903	2 752	3 462
Zysk (strata) ze sprzedaży	-4 291	-4 391	-1 013	-1 020
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 787	-2 830	-658	-657
Zysk (strata) brutto	-3 166	-2 783	-747	-647
Zysk (strata) netto	-2 351	-2 562	-555	-595
Średni kurs PLN / EUR w okresie	-	-	4,2372	4,3042

	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.
	PLN	PLN	EUR	EUR
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 655	-1 544	390	-359
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-9	-4 140	-2	-962
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0	-21	0	-5
Przepływy pieniężne netto, razem	1 646	-5 705	388	-1 325
Średni kurs PLN / EUR w okresie	-	-	4,2372	4,3042

	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2025 r.	za okres od 01.01 do 31.12.2024 r.
	PLN	PLN	EUR	EUR
Liczba akcji (w tys. szt.)	14 318	14 318	14 318	14 318
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą	-0,16	-0,18	-0,04	-0,04
Wartość księgowa na jedną akcję	0,63	0,80	0,15	0,18

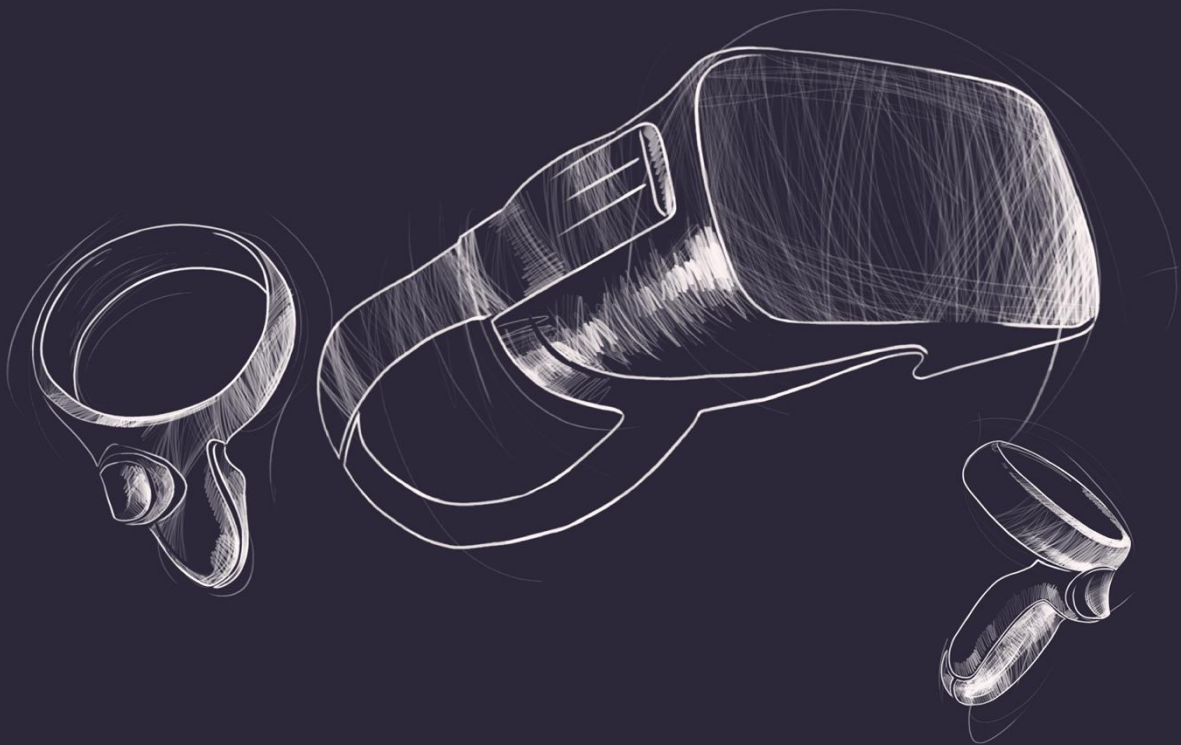
Kursy zastosowane do przeliczenia złotych na euro:

- pozycje bilansowe przeliczono według średnich kursów NBP na dzień bilansowy,

- pozycje rachunku zysków i strat oraz przepływów pieniężnych przeliczono według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów NBP na koniec poszczególnych miesięcy prezentowanych okresów.

incuvo

 A PEOPLE CAN FLY STUDIO



SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA 2025 ROK

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Podstawowe informacje o Spółce

1. **Nazwa Spółki:** Incuvo S.A. (dalej jako „Incuvo”, „Spółka”, „Emitent”)
2. **Siedziba Spółki:** Katowice
3. **Adres:** ul. Ligocka 103, 40-568 Katowice
4. **REGON:** 242811981
5. **NIP:** 6342805589
6. **KRS:** 0000642202
7. **Data rejestracji:** 18.10.2016 r.
8. **Organ rejestrowy:** Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
9. **Podstawowy przedmiot działalności według Europejskiej Klasyfikacji Działalności:** 62.01.Z „działalność związana z oprogramowaniem”
10. **Czas trwania działalności Spółki:** Czas trwania działalności Spółki nie jest niczym ograniczony

Prezentacja sprawozdania finansowego

1. Sprawozdanie finansowe obejmuje rok obrotowy od 1.01.2025 r. do 31.12.2025 r., a dane porównawcze dotyczą poprzedniego roku obrotowego.
2. Sprawozdanie finansowe sporządzono zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości - oraz zasadami przewidzianymi dla jednostek innych niż banki, określonymi w załączniku nr 1 do ustawy o rachunkowości.
3. Przy sporządzaniu sprawozdania zastosowano takie same zasady rachunkowości i metody wyliczeń jak w sprawozdaniu finansowym za rok poprzedni; nie dokonywano zmian danych porównawczych ani korekt błędów.
4. Sprawozdanie finansowe sporządzono przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, obejmującej okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego. Z uwagi na obecną sytuację Spółki wystąpiły okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności, których szczegółowy opis, wraz z planami mitygującymi Zarządu, przedstawiono w załączniku w sekcji „Dodatkowe informacje i objaśnienia”.
5. Walutą funkcjonalną Spółki oraz walutą prezentacji sprawozdania finansowego jest złoty polski, a wszystkie kwoty wyrażone są w tysiącach złotych, o ile nie zaznaczono inaczej.
6. Rachunek zysków i strat sporządzono w wariantcie porównawczym.
7. Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono metodą pośrednią.
8. W okresie objętym sprawozdaniem finansowym nie nastąpiło połączenie spółek ani inne zdarzenia wymagające ujawnienia w tym zakresie.
9. Sprawozdanie finansowe podlega obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta.

Opis organizacji grupy kapitałowej

Spółka jest jednostką zależną w grupie kapitałowej PCF Group S.A. („Grupa Kapitałowa”), która sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe na najwyższym szczeblu Grupy Kapitałowej. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jednostki dominującej jest dostępne na stronie internetowej PCF Group S.A. (<https://peoplecanfly.com/investors/>).

Struktura Grupy Kapitałowej na dzień bilansowy została zaprezentowana poniżej.



W okresie od 01.01.2025 r. do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej.

Na dzień bilansowy Spółka nie posiada jednostek zależnych i w związku z tym nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Informacje dotyczące składu osobowego Zarządu i Rady Nadzorczej

1. Skład osobowy Zarządu Spółki:

	Stan na dzień bilansowy	Stan na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego
Prezes Zarządu	Andrzej Wychowaniec	Andrzej Wychowaniec
Wiceprezes Zarządu ds. operacji	Mateusz Kirstein	Mateusz Kirstein

2. Skład osobowy Rady Nadzorczej Spółki:

	Stan na dzień bilansowy	Stan na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego
Przewodniczący Rady Nadzorczej	dr Aleksander Marcin Ferenc	dr Aleksander Marcin Ferenc
Członek Rady Nadzorczej	Adrian Górski	Adrian Górski
Członek Rady Nadzorczej	Kornel Jaskuła	Kornel Jaskuła

Członek Rady Nadzorczej	Sebastian Wojciechowski	Sebastian Wojciechowski
Członek Rady Nadzorczej	Adam Alker*	-
Członek Rady Nadzorczej	-	Dorota Przelaskowska

*w dniu 19.12.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie Pana Adama Alkera o jego rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 31.12.2025 r.

Zasady rachunkowości stosowane przez Spółkę

Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne ujmuje się według ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Podlegają one amortyzacji przy zastosowaniu indywidualnie ustalonej metody amortyzacji (liniowej lub degresywnej), podlegającej corocznej weryfikacji pod kątem dalszej zasadności.

Koszty zakończonych prac rozwojowych prowadzonych na własne potrzeby, spełniających warunki określone w ustawie o rachunkowości, ujmuje się jako wartości niematerialne i prawne. Amortyzacja tych kosztów dokonywana jest zgodnie z przewidywanym okresem uzyskiwania korzyści ekonomicznych, proporcjonalnie do wolumenu sprzedaży, o ile możliwe jest ich wiarygodne oszacowanie.

Środki trwałe

Środki trwałe ujmuje się według ceny nabycia, kosztu wytworzenia lub wartości przeszacowanej (po aktualizacji wyceny), pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartość początkowa oraz dotychczasowe umorzenie podlegają aktualizacji zgodnie z odrębnymi przepisami.

Cena nabycia oraz koszt wytworzenia obejmują ogół kosztów poniesionych do dnia bilansowego lub do dnia przyjęcia środka trwałego do używania, w szczególności koszty budowy, montażu, przystosowania i ulepszenia, w tym niepodlegający odliczeniu podatek VAT i akcyzę, a także koszty obsługi zobowiązań finansujących wraz z różnicami kursowymi, pomniejszone o związane z nimi przychody.

Wartość początkową środka trwałego zwiększają nakłady poniesione na jego ulepszenie (przebudowę, rozbudowę, modernizację lub rekonstrukcję), jeżeli powodują one wzrost wartości użytkowej środka trwałego w stosunku do wartości z dnia przyjęcia do używania.

Amortyzacji środków trwałych dokonuje się metodą liniową, począwszy od miesiąca następującego po miesiącu przyjęcia środka trwałego do używania. Dla środków trwałych o niskiej jednostkowej wartości początkowej stosuje się jednorazowy odpis amortyzacyjny zgodnie z przepisami ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. W uzasadnionych przypadkach kierownik jednostki może ustalić inny, zgodny z ustawą o rachunkowości, sposób amortyzacji wybranych środków trwałych.

Środki trwałe w budowie

Środki trwałe w budowie ujmuje się według kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Inwestycje długoterminowe

Inwestycje stanowią aktywa posiadane w celu osiągnięcia z nich korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania przychodów w formie odsetek, dywidend lub innych pożytków.

Trwała utrata wartości

Trwała utrata wartości zachodzi wówczas, gdy istnieje duże prawdopodobieństwo, że kontrolowany przez jednostkę składnik aktywów nie przyniesie w przyszłości w znacznej części lub w całości przewidywanych korzyści ekonomicznych.

Na każdy dzień bilansowy aktywa podlegają weryfikacji czy nie istnieją przesłanki mogące świadczyć o trwałej utracie wartości danego aktywa. W przypadku stwierdzenia wystąpienia przesłanek świadczących o trwałej utracie wartości, ustalany jest odpis aktualizujący, doprowadzający wartość danego składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych do ceny sprzedaży netto, a w przypadku jej braku - do ustalonej w inny sposób wartości godziwej.

Skutki obniżenia wartości aktywów zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych bądź kosztów finansowych.

W przypadku ustania przyczyn, dla których odpis aktualizujący został utworzony, dokonuje się przywrócenia wartości aktywów. Równowartość całości lub odpowiedniej części uprzednio dokonanego odpisu aktualizującego zwiększa wartość danego składnika aktywów i podlega zaliczeniu odpowiednio do pozostałych przychodów operacyjnych lub przychodów finansowych.

Należności długoterminowe i krótkoterminowe

Należności wycenia się w kwocie wymagającej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny, pomniejszonej o odpisy aktualizujące.

Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego. Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych – zależnie od rodzaju należności, której dotyczą.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne zmniejszają uprzednio dokonane odpisy aktualizujące ich wartość.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne, od których nie dokonano odpisów aktualizujących ich wartość lub dokonano odpisów w niepełnej wysokości, zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów finansowych.

Do należności krótkoterminowych zaliczono wszystkie należności z tytułu dostaw i usług, niezależnie od umownego terminu ich zapłaty oraz należności z pozostałych tytułów wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Inwestycje krótkoterminowe

Inwestycje krótkoterminowe to aktywa płatne, wymagalne lub przeznaczone do zbycia w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego lub od daty ich założenia, wystawienia lub nabycia oraz środki pieniężne.

Inwestycje krótkoterminowe obejmują:

- udzielone pożyczki - wymagalne w okresie 12 miesięcy od dnia bilansowego
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie wyceniane są według wartości nominalnej.

Pożyczki wyceniane są w kwocie wymaganej zapłaty.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty o ograniczonej możliwości dysponowania przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego są klasyfikowane jako długoterminowe.

Kredyty w rachunku bieżącym są prezentowane w bilansie jako składnik krótkoterminowych kredytów i pożyczek w ramach zobowiązań krótkoterminowych.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe

Rozliczenia międzyokresowe czynne dotyczą kosztów przyszłych okresów, których rozliczenie przypadnie w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego. Koszty te obejmują:

- prace rozwojowe w toku ujmuje,
- ubezpieczeń majątkowych,
- prenumerat i abonamentów,
- pakietów serwisowych programów informatycznych.

Rozliczenia międzyokresowe przychodów

Rozliczenia międzyokresowe przychodów obejmują przychody, które zostaną rozliczone w przyszłych okresach sprawozdawczych. Przychody podlegające rozliczeniu w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego są zaliczane do rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych, a powyżej 12 miesięcy do rozliczeń międzyokresowych długoterminowych.

Rozliczenia międzyokresowe przychodów dotyczą rozliczenia otrzymanych przez Spółkę dotacji na realizację projektów. Dotacje, proporcjonalnie do odpisów amortyzacyjnych zmniejszają saldo rozliczeń międzyokresowych przychodów i zwiększają pozostałe przychody operacyjne.

Wycena transakcji w walutach obcych

Transakcje wyrażone w walutach obcych przelicza się na złote według kursu obowiązującego na dzień ich przeprowadzenia, odpowiednio po kursie:

- średnim NBP z dnia poprzedzającego ten dzień - dla wyceny przychodów i kosztów,
- faktycznie zastosowanym w tym dniu - w przypadku sprzedaży lub kupna walut, w szczególności dotyczących przewalutowania środków pieniężnych,
- średnim NBP z dnia poprzedzającego ten dzień - w przypadku wpływu należności bądź zapłaty zobowiązań, jeśli nie jest zasadne zastosowanie kursu faktycznie zastosowanego. W szczególności kurs średni NBP ma zastosowanie przy transakcjach płatniczych dokonywanych za pośrednictwem rachunku walutowego Spółki.

Ujmowanie przychodów i kosztów

Przychody i zyski

Za przychody i zyski uznaje się uprawdopodobnione powstanie w okresie sprawozdawczym korzyści ekonomicznych, o wiarygodnie określonej wartości, w formie zwiększenia wartości aktywów, albo zmniejszenia wartości zobowiązań, które doprowadza do wzrostu kapitału własnego lub zmniejszenia jego niedoboru w inny sposób niż wniesienie środków przez udziałowców lub właścicieli.

Przychody ze sprzedaży usług oraz towarów ujmowane są w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

Przychody ze sprzedaży ujmowane są w wartości otrzymanej lub należnej zapłaty z tytułu sprzedaży towarów i usług, pomniejszonej o podatek od towarów i usług, zwroty, rabaty i opusty.

Koszty i straty

Za koszty i straty uznaje się uprawdopodobnione zmniejszenia w okresie sprawozdawczym korzyści ekonomicznych, o wiarygodnie określonej wartości, w formie zmniejszenia wartości aktywów, albo zwiększenia wartości zobowiązań i rezerw, które doprowadzą do zmniejszenia kapitału własnego lub zwiększenia jego niedoboru w inny sposób niż wycofanie środków przez udziałowców lub właścicieli.

Ewidencję kosztów prowadzi się w układzie rodzajowym na kontach zespołu 4 i równocześnie według kosztów zgodnie z ich miejscem powstawania na kontach zespołu 5.

Podatek dochodowy

Obciążenia podatkowe zawierają bieżące opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób prawnych i są ustalane na podstawie aktualnie obowiązujących przepisów podatkowych i ustalonego dochodu do opodatkowania.

Założenie kontynuacji działalności

Roczne sprawozdanie finansowe Spółki za okres od 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r. zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, czyli w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

Spółka wciąż znajduje się w okresie istotnej transformacji modelu biznesowego oraz mierzy się z niekorzystną sytuacją na rynku gier VR, co wiąże się z utrzymującą się niepewnością dotyczącą przyszłych przepływów pieniężnych. Zarząd ma świadomość, że w analizowanym horyzoncie posiadane przez Spółkę środki finansowe będą ulegały dalszemu uszczupleniu. Niemniej jednak, na podstawie przygotowanego budżetu, Zarząd ocenia, że zgromadzone zasoby oraz przewidywane wpływy są wystarczające, aby zapewnić funkcjonowanie Spółki przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia publikacji sprawozdania.

W 2026 roku podstawowym, bieżącym źródłem przychodów Spółki pozostaje sprzedaż gry „Green Hell VR”. Ponadto, w celu wsparcia płynności finansowej, Spółka zaplanowała na pierwszą połowę 2026 r. premiery dwóch, nowych gier własnych: Bloxer i Sucktopus. Spółka liczy także na to, że aktywność w obszarze business development przełoży się na podpisanie przynajmniej jednej, nowej umowy work-for-hire.

Zarząd przeprowadził analizę wrażliwości przyjętego budżetu, z której wynika, że nawet w wariancie pesymistycznym – zakładającym brak rynkowego sukcesu i niższe od zakładanych

wpływy z premier nowych gier czy brak podpisania istotnej umowy work-for-hire – zdolność Spółki do przetrwania najbliższych 12 miesięcy od dnia publikacji raportu nie jest zagrożona, przy założeniu utrzymania przychodów ze sprzedaży gry Green Hell VR na dotychczasowym poziomie. Powyższa ocena uwzględnia gotowość Zarządu do podjęcia odpowiednich działań dostosowawczych w przypadku, gdy przyjęte założenia biznesowe nie będą na bieżąco realizowane.

Dodatkowym czynnikiem ryzyka może być spadek sprzedaży gry Green Hell VR, ale na ten moment Zarząd nie widzi przesłanek, aby taki scenariusz miał się zmaterializować, choć pewności co do tego nie ma. Obecność Green Hell VR w programie MetaHorizon+ do czerwca 2026 roku i dalsze plany wspierania tego projektu stanowią dodatkowe ograniczenie tego ryzyka.

Mając na uwadze trwający okres niepewności, Zarząd z dużą ostrożnością podchodzi do planowania wydatków i na bieżąco monitoruje wszelkie odchylenia od przyjętego budżetu. W przypadku zmaterializowania się pesymistycznych scenariuszy sprzedażowych, Zarząd jest przygotowany do natychmiastowego wdrożenia dalszej redukcji kosztów i rewizji modelu działania, co będzie miało na celu skompensowanie niższych wpływów i zabezpieczenie dalszej ciągłości funkcjonowania Spółki.

Zarząd identyfikuje również niepewność w zakresie rozpoznanego aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz wartości bilansowej kosztów zakończonych prac rozwojowych, wynikającą przede wszystkim z braku pewności co do poziomu realizacji przyszłych przychodów. Osiągnięcie zakładanych korzyści ekonomicznych jest uzależnione od powodzenia zakładanych przedsięwzięć oraz kształtowania się warunków rynkowych, co może wpływać na możliwość wykorzystania aktywa podatkowego oraz odzyskiwalność poniesionych nakładów rozwojowych. W związku z powyższym Spółka przeprowadziła test na utratę wartości tych aktywów oparty na przyjętym budżecie. Wyniki testu stanowią podstawę do oceny zasadności utrzymania wartości bilansowej wskazanych aktywów.

Powyższe okoliczności wskazują na istnienie istotnej niepewności, która może budzić znaczące wątpliwości co do możliwości kontynuowania działalności przez Spółkę. Niemniej jednak, na dzień publikacji niniejszego sprawozdania finansowego, Zarząd stwierdza, że na bazie zaktualizowanych budżetów i opisanych wyżej planów, przy założeniu: (i) utrzymania przewidywanej sprzedaży gry „Green Hell VR” (wspieranej programem MetaHorizon+), (ii) realizacji zaplanowanych na I połowę 2026 r. premier nowych gier, oraz (iii) zachowania elastyczności pozwalającej na natychmiastowe wdrożenie optymalizacji kosztowych w przypadku odchylenia od budżetu, Spółka będzie w stanie kontynuować działalność przez co najmniej 12 miesięcy od dnia publikacji raportu. Czas ten pozwoli na ustabilizowanie modelu biznesowego po okresie transformacji.

BILANS

AKTYWA	31.12.2025 r.	31.12.2024 r.
A. AKTYWA TRWAŁE	4 442	6 455
I. Wartości niematerialne i prawne	2 166	4 399
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	2 165	4 383
3. Inne wartości niematerialne i prawne	1	16
II. Rzeczowe aktywa trwałe	1 385	1 906
1. Środki trwałe	1 385	1 906
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	1 264	1 624
c) urządzenia techniczne i maszyny	120	281
e) inne środki trwałe	1	1
III. Należności długoterminowe	79	79
3. Od pozostałych jednostek	79	79
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	812	71
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	812	71
B. AKTYWA OBROTOWE	7 032	9 922
II. Należności krótkoterminowe	1 812	6 759
1. Należności od jednostek powiązanych	137	3 613
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	137	3 613
– do 12 miesięcy	137	3 613
3. Należności od pozostałych jednostek	1 675	3 146
a) z tytułu dostaw i usług, w okresie spłaty:	590	2 369
– do 12 miesięcy	590	2 369
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	1 084	701
c) inne	1	76
III. Inwestycje krótkoterminowe	4 632	3 033
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	4 632	3 033
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	4 632	3 033
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	4 632	3 033
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	588	130
AKTYWA RAZEM	11 474	16 377

PASYWA	31.12.2025 r.	31.12.2024 r.
A. KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	9 055	11 391
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	7 159	7 159
II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	3 963	6 531
– nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	2 110	2 110
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	284	263
VI. Zysk (strata) netto	-2 351	-2 562
B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA	2 419	4 986
I. Rezerwy na zobowiązania	161	140
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	29	44
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	132	96
– krótkoterminowa	132	96
III. Zobowiązania krótkoterminowe	950	2 211
1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	69	68
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	69	68
– do 12 miesięcy	69	68
3. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	881	2 143
d) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	667	1 639
– do 12 miesięcy	667	1 639
g) z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	54	153
h) z tytułu wynagrodzeń	101	240
i) inne	59	111
IV. Rozliczenia międzyokresowe	1 308	2 635
3. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 308	2 635
– długoterminowe	9	1 308
– krótkoterminowe	1 299	1 327
PASYWA RAZEM	11 474	16 377

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	12 130	17 153
– od jednostek powiązanych	4 965	9 171
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	11 662	14 903
II. Zmiana stanu produktów (zwiększenie – wartość dodatnia, zmniejszenie – wartość ujemna)	468	2 250
B. Koszty działalności operacyjnej	16 421	21 544
I. Amortyzacja	2 750	5 957
II. Zużycie materiałów i energii	46	333
III. Usługi obce	9 972	10 592
IV. Podatki i opłaty	10	152
V. Wynagrodzenia	3 098	3 749
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	413	603
VII. Pozostałe koszty rodzajowe	132	158
C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A–B)	-4 291	-4 391
D. Pozostałe przychody operacyjne	1 591	1 782
II. Dotacje	1 327	1 690
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	177	0
IV. Inne przychody operacyjne	87	92
E. Pozostałe koszty operacyjne	87	221
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0	177
III. Inne koszty operacyjne	87	44
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D–E)	-2 787	-2 830
G. Przychody finansowe	0	78
V. Inne	0	78
H. Koszty finansowe	379	31
I. Odsetki	6	31
IV. Inne	373	0
I. Zysk (strata) brutto (F+G–H)	-3 166	-2 783
J. Podatek dochodowy	-815	-221
L. Zysk (strata) netto (I–J–K)	-2 351	-2 562

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)	11 391	13 882
Ia. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO) po korektach	11 391	13 882
1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	7 159	7 142
1.1. Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego	0	17
a) zwiększenie z tytułu	0	17
– emisja akcji	0	17
1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	7 159	7 159
2. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	6 531	3 506
2.1. Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego	-2 568	3 025
a) zwiększenie z tytułu	0	3 025
– podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	0	3 025
b) zmniejszenie z tytułu	-2 568	0
– pokrycia straty	-2 568	0
2.2. Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec okresu	3 963	6 531
4. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu	263	209
4.1. Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych	21	54
a) zwiększenie z tytułu	21	54
– utworzenia programu motywacyjnego	21	54
4.2. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na koniec okresu	284	263
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	-2 568	3 025
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	0	3 025
5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	0	3 025
b) zmniejszenie z tytułu	0	-3 025
– przeznaczenia na podwyższenie kapitału zakładowego, zapasowego lub rezerwowego	0	-3 025
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	0	0
5.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	-2 568	0
5.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach	-2 568	0
b) zmniejszenie z tytułu	2 568	0
– pokrycia straty z lat ubiegłych z kapitałów: zapasowego i rezerwowego	2 568	0
5.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	0	0
6. Wynik netto	-2 351	-2 562
b) strata netto	-2 351	-2 562
II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)	9 055	11 391
III. Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)	9 055	11 391

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
I. Zysk (strata) netto	-2 351	-2 562
II. Korekty razem	4 006	1 018
1. Amortyzacja	2 750	5 957
2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	47	-377
3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	6	31
5. Zmiana stanu rezerw	21	-189
7. Zmiana stanu należności	4 947	-3 859
8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	-1 261	-192
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-2 526	-582
10. Inne korekty	22	229
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+II)	1 655	-1 544
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
II. Wydatki	9	4 140
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	9	4 140
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I–II)	-9	-4 140
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
II. Wydatki	0	21
8. Odsetki	0	21
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I–II)	0	-21
D. Przepływy pieniężne netto razem (A.III.+B.III.+C.III)	1 646	-5 705
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	1 599	-5 406
– zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	-47	299
F. Środki pieniężne na początek okresu	3 033	8 439
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+D), w tym:	4 632	3 033
– o ograniczonej możliwości dysponowania	0	0

DODATKOWE INFORMACJE I OBJAŚNIENIA

1. Szczegółowy zakres zmian wartości rodzajowych środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych oraz inwestycji długoterminowych.

a. Zmiany grup rodzajowych wartości niematerialnych i prawnych

od 01.01 do 31.12.2025 r.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Inne wartości niematerialne i prawne	Razem
Wartość brutto na początek okresu	16 578	1 463	18 041
Zmniejszenia, w tym	13	0	13
inne	13	0	13
Wartość brutto na koniec okresu	16 565	1 463	18 028
Umorzenie na początek okresu	11 939	782	12 721
Zwiększenia	2 205	15	2 220
Umorzenie bieżące	2 205	15	2 220
Umorzenie na koniec okresu	14 144	797	14 941
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	256	665	921
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	256	665	921
Wartość księgowa netto	2 165	1	2 166

od 01.01 do 31.12.2024 r.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Inne wartości niematerialne i prawne	Razem
Wartość brutto na początek okresu	14 234	1 400	15 634
Zwiększenia, w tym	2 344	63	2 407
nabycie	2 344	63	2 407
Wartość brutto na koniec okresu	16 578	1 463	18 041
Umorzenie na początek okresu	6 372	735	7 107
Zwiększenia	5 567	47	5 614
Umorzenie bieżące	5 567	47	5 614
Umorzenie na koniec okresu	11 939	782	12 721
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	256	665	921
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	256	665	921
Wartość księgowa netto	4 383	16	4 399

b. Zmiany grup rodzajowych środków trwałych

od 01.01 do 31.12.2025 r.	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Pozostałe	Razem
Wartość brutto na początek okresu	1 804	767	2	2 573
Zwiększenia, w tym	0	9	0	9
nabycie	0	9	0	9

Wartość brutto na koniec okresu	1 804	776	2	2 582
Umorzenie na początek okresu	180	486	1	667
Zwiększenia	360	170	0	530
Umorzenie bieżące	360	170	0	530
Umorzenia na koniec okresu	540	656	1	1 197
Wartość księgowa netto	1 264	120	1	1 385

od 01.01 do 31.12.2024 r.	Budynki i budowle	Urządzenia techniczne i maszyny	Pozostałe	Razem
Wartość brutto na początek okresu	0	676	2	678
Zwiększenia, w tym	1 804	99	0	1 903
nabycie	1 634	99	0	1 733
przemieszczenie	170	0	0	170
Zmniejszenia, w tym	0	8	0	8
inne	0	8	0	8
Wartość brutto na koniec okresu	1 804	767	2	2 573
Umorzenie na początek okresu	0	324	0	324
Zwiększenia	180	162	1	343
Umorzenie bieżące	180	162	1	343
Umorzenia na koniec okresu	180	486	1	667
Wartość księgowa netto	1 624	281	1	1 906

2. Kwota dokonanych w trakcie roku obrotowego odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych.

	Stan na 01.01.2025 r.	Zwiększenia	Zmniejszenia	Stan na 31.12.2025 r.
System SPINE	256	0	0	256
Inne wartości niematerialne i prawne	665	0	0	665
Razem	921	0	0	921

3. Kwota kosztów zakończonych prac rozwojowych oraz kwota wartości firmy, a także wyjaśnienie okresu ich odpisywania.

od 01.01 do 31.12.2025 r.	Projekt Game Inn	Projekt Green Hell	Projekt NCBiR	Pozostałe	Razem
Wartość brutto na początek okresu	765	8 597	6 272	944	16 578
Zwiększenia, w tym	0	18	0	0	18
przemieszczenie	0	18	0	0	18
Zmniejszenia, w tym	0	13	0	18	31
przemieszczenie	0	0	0	18	18

inne	0	13	0	0	13
Wartość brutto na koniec okresu	765	8 602	6 272	926	16 565
Umorzenie na początek okresu	765	8 413	2 091	670	11 939
Zwiększenia	0	114	2 091	0	2 205
Umorzenie bieżące	0	114	2 091	0	2 205
Umorzenie na koniec okresu	765	8 527	4 182	670	14 144
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0	0	0	256	256
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	256	256
Wartość księgowa netto	0	75	2 090	0	2 165

od 01.01 do 31.12.2024 r.	Projekt Game Inn	Projekt Green Hell	Projekt NCBiR	Pozostałe	Razem
Wartość brutto na początek okresu	765	6 253	6 272	944	14 234
Zwiększenia, w tym	0	2 344	0	0	2 344
nabycie	0	2 344	0	0	2 344
Wartość brutto na koniec okresu	765	8 597	6 272	944	16 578
Umorzenie na początek okresu	612	5 090	0	670	6 372
Zwiększenia	153	3 323	2 091	0	5 567
Umorzenie bieżące	153	3 323	2 091	0	5 567
Umorzenie na koniec okresu	765	8 413	2 091	670	11 939
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0	0	0	256	256
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0	0	0	256	256
Wartość księgowa netto	0	184	4 181	18	4 383

Projekt NCBiR

Zgodnie z zawartą umową z NCBiR Spółka zgodnie z przyjętym harmonogramem zrealizowała projekt pt. „Człowiek w rzeczywistości wirtualnej – opracowanie technologii wspierającej przekształcania i dostosowania nowych i istniejących gier do możliwości wirtualnej rzeczywistości”. Całkowita wartość projektu wynosiła 6 272 tys. zł, z czego kwota dofinansowania z funduszy unijnych wynosiła 3 911 tys. zł.

Prace nad projektem oraz jego rozliczenie przebiegały zgodnie z planem i zakończyły się 31.12.2023 r. W tym samym dniu nastąpiło przyjęcie zakończonych prac rozwojowych do użytkowania.

Amortyzacja kosztów zakończonych prac rozwojowych

Zakończone prace rozwojowe są amortyzowane proporcjonalnie do przewidywanego cyklu życia produktu, z wykorzystaniem naturalnej metody amortyzacji. Prace rozwojowe dotyczące wyprodukowanych gier amortyzowane są w okresie od 1 roku do 5 lat. Okresy amortyzacji zostały ustalone na podstawie specjalistycznej wiedzy jednostki dominującej Grupy Kapitałowej, do której należy Spółka. Na podstawie doświadczeń wynikających z wcześniejszych produkcji gier realizowanych przez Grupę Kapitałową, można zauważyć krótki „cykl życia” produktu (gry). Wiąże się to z faktem wypuszczania kolejnych odsłon danego tytułu, a także charakterystyką całego rynku gier komputerowych. W uzasadnionych przypadkach, w których Zarząd Spółki będzie oczekiwał, iż cykl życia danego tytułu zmieni się, stawka amortyzacyjna zostanie dostosowana do oczekiwanego cyklu życia produktu.

4. Wartość gruntów użytkowanych wieczysto.

Spółka nie posiada gruntów użytkowanych wieczysto.

5. Wartość nieamortyzowanych lub nieumarzanych przez jednostkę środków trwałych, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy i innych umów, w tym z tytułu leasingu.

Na dzień bilansowy Spółka użytkuje powierzchnię biurową na potrzeby prowadzonej działalności operacyjnej na podstawie długoterminowej umowy najmu zawartej na okres 5 lat, licząc od dnia 10.04.2024 r. Miesięczny czynsz najmu wynosi ok. 20 tys. zł netto.

Spółka nie posiada wiarygodnie oszacowanej wartości wynajmowanego środka trwałego.

6. Zobowiązania wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.

Spółka nie posiada zobowiązań wobec budżetu państwa lub gminy z tytułu uzyskania prawa własności budynków lub budowli.

7. Dane o odpisach aktualizujących wartość należności, ze wskazaniem stanu na początek roku obrotowego, zwiększeniach, wykorzystaniu, rozwiązania i stanie na koniec roku obrotowego.

Wartość odpisów aktualizujących należności na 31.12.2025 r. wyniosła 0 tys. zł (16 tys. zł na 31.12.2024 r.).

8. Dane o strukturze własności kapitału podstawowego oraz liczbie i wartości nominalnej subskrybowanych akcji, w tym uprzywilejowanych.

Seria / emisja	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość nominalna jednej akcji w zł	Wartość nominalna akcji w zł	Sposób pokrycia kapitału
A	Zwykłe	2 582 400	0,50	1 291 200,00	Gotówka
B	Zwykłe	9 138 000	0,50	4 569 000,00	Gotówka
C	Zwykłe	1 230 770	0,50	615 385,00	Aport
D	Zwykłe	1 333 335	0,50	666 667,50	Gotówka
F	Zwykłe	33 596	0,50	16 798,00	Gotówka
		14 318 101		7 159 050,50	

Poniżej przedstawiono strukturę akcjonariatu Spółki według stanu na dzień bilansowy, ustaloną na podstawie zawiadomień akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

L.p.	Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji		Łączna wartość nominalna akcji w zł	Udział posiadanych przez akcjonariusza akcji w kapitale zakładowym Spółki
		Zwykłe	Uprzywilejowane		
1	PCF Group S.A.	8 892 778	0	4 446 389,00	62,11%
2	Pozostali akcjonariusze	5 425 323	0	2 712 661,50	37,89%
	Ogółem	14 318 101	0	7 159 050,50	100,00%

Do dnia publikacji sprawozdania finansowego informacje zawarte w powyższej tabeli nie uległy zmianie.

9. Stan na początek roku obrotowego, zwiększenia i wykorzystanie oraz stan końcowy kapitałów (funduszy) zapasowych i rezerwowych oraz kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny.

Spółka sporządza zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym.

10. Propozycje co do sposobu podziału zysku lub pokrycia straty za rok obrotowy.

W 2025 r. Spółka wygenerowała stratę netto w wysokości 2 351 tys. zł. Zarząd będzie proponować pokrycie wygenerowanej przez Spółkę straty netto, w całości, z kapitału zapasowego.

11. Dane o stanie rezerw według celu ich utworzenia na początek roku obrotowego, zwiększeniach, wykorzystaniu, rozwiązaniach i stanie końcowym.

od 01.01 do 31.12.2025 r.	Stan na początek roku	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	96	36	0	0	132
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	44	0	15	0	29
Ogółem	140	36	15	0	161

od 01.01 do 31.12.2024 r.	Stan na początek roku	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	136	0	0	40	96
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	118	362	436	0	44
Rezerwa na badanie sprawozdania finansowego	75	0	0	75	0
Ogółem	329	362	436	115	140

12. Podział zobowiązań długoterminowych według pozycji bilansu o pozostałym od dnia bilansowego, przewidywanym umową okresie spłaty.

Na 31.12.2025 r. i 31.12.2024 r. w Spółce nie wystąpiły zobowiązania o okresie spłaty powyżej 1 roku.

13. Wykaz grup zobowiązań zabezpieczonych na majątku jednostki.

Spółka na dzień bilansowy nie posiada zobowiązań zabezpieczonych na majątku.

14. Wykaz istotnych pozycji czynnych i biernych rozliczeń międzyokresowych.

	31.12.2025 r.	31.12.2024 r.
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe kosztów (poz. A.V aktywów bilansu), w tym	812	71
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	812	71
Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów (poz. B.IV aktywów bilansu), w tym	588	130
Polisy ubezpieczeniowe	6	28

Wycena kontraktów w trakcie realizacji	535	66
Pozostałe	47	36
Bierne rozliczenia międzyokresowe przychodów (poz. B.IV pasywów bilansu) – otrzymane dotacje do rozliczenia w czasie	1 308	2 635
Rozliczenie międzyokresowe długoterminowe, w tym	9	1 308
- projekty unijne	0	1 271
- projekt Green Hell VR i Bulletstorm VR	9	37
Rozliczenie międzyokresowe krótkoterminowe, w tym	1 299	1 327
- projekty unijne	1 271	1 271
- projekt Green Hell VR i Bulletstorm VR	28	56

15. Zobowiązania warunkowe, w tym również udzielone przez jednostkę gwarancje i poręczenia, także wekslowe.

Spółka złożyła do dyspozycji Narodowego Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”) dwa weksle własne in blanco jako zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z zawartych umów o dofinansowanie (i) projektu GameINN (nr POIR.01.02.00-00-0130/16-00 oraz (ii) projektu „Człowiek w rzeczywistości wirtualnej – opracowanie technologii wspierającej przekształcenia i dostosowania nowych i istniejących gier do możliwości wirtualnej rzeczywistości” (nr POIR.01.01.01-00-1629/20-00). W odniesieniu do każdego z tych projektów i po zajściu okoliczności określonych w odpowiedniej deklaracji wekslowej NCBiR ma prawo wypełnić weksel na kwotę przyznanego dofinansowania podlegającego zwrotowi wraz z należnymi odsetkami.

Po zakończeniu trwałości każdego z powyższych projektów weksle nie mogą zostać skutecznie zrealizowane i podlegają zwrotowi albo zniszczeniu. W przypadku pierwszego z wymienionych projektów termin trwałości upłynął w listopadzie 2023 r., a weksel został zwrócony i zniszczony. W przypadku drugiego projektu termin jego trwałości jeszcze nie upłynął, a wartość maksymalnego zobowiązania warunkowego związanego z odnośnym wekslem wynosi 3 911 tys. zł (plus należne odsetki).

Wobec jednostek powiązanych Incuvo nie posiada gwarancji i poręczeń.

16. Środki pieniężne zgromadzone na rachunku VAT.

Stan środków pieniężnych na rachunku VAT na dzień 31.12.2025 r. wynosił 0 tys. zł (0 tys. zł na 31.12.2024 r.).

17. Wykaz składników aktywów i pasywów wykazany w więcej niż jednej pozycji bilansu.

Nie dotyczy Spółki.

18. Struktura rzeczowa i terytorialna przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów.

1a. Informacje o przychodach

od 01.01 do 31.12.2025 r.	Produkcja gier na zlecenie	Self-publishing	Ogółem
Europa	5 123	6 380	11 503
Pozostałe kraje	0	159	159
Przychody ze sprzedaży ogółem	5 123	6 539	11 662

od 01.01 do 31.12.2024 r.	Produkcja gier na zlecenie	Self-publishing	Ogółem
Europa	9 171	4 907	14 078
Pozostałe kraje	691	134	825
Przychody ze sprzedaży ogółem	9 862	5 041	14 903

1b. Zmiana stanu produktów: 468 tys. zł.

19. Wysokość i wyjaśnienie przyczyn odpisów aktualizujących środki trwałe.

Spółka nie dokonywała odpisów aktualizujących wartość środków trwałych.

20. Wysokość odpisów aktualizacyjnych wartość zapasów.

Spółka nie dokonywała odpisów aktualizujących wartości zapasów.

21. Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w roku obrotowym lub przewidzianej do zaniechania w roku następnym.

W roku obrotowym objętym sprawozdaniem finansowym nie zaniechano żadnej z form prowadzonej działalności. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego Spółka nie przewiduje zaniechania ani zaprzestania prowadzenia działalności w kolejnym roku obrotowym.

22. Poniesione w ostatnim roku i planowane na następny rok nakłady na niefinansowe aktywa trwałe; odrębnie należy wykazać poniesione i planowane nakłady na ochronę środowiska

	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
Nakłady poniesione w okresie sprawozdawczym razem, w tym	9	4 140
Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	0	2 407
Nabycie środków trwałych, w tym	9	1 733
Nakłady planowane na okres kolejny razem, w tym	0	60
Nabycie środków trwałych, w tym	0	60

Poniesione nakłady na ochronę środowiska i planowane nakłady na ochronę środowiska wynoszą 0 tys. zł.

23. Kwota i charakter poszczególnych pozycji przychodów lub kosztów o nadzwyczajnej wartości lub które wystąpiły incydentalnie

Nie dotyczy Spółki.

24. Wartość żywności przekazanej organizacjom pozarządowym, z przeznaczeniem na wykonywanie przez te organizacje zadań w zakresie określonym w art. 2 pkt 2 ustawy z dnia 19.07.2019 r. o przeciwdziałaniu marnowaniu żywności lub kwotę opłaty za marnowanie żywności, o której mowa w art. 5 tej ustawy

Spółka nie podlega przepisom ustawy z dnia 19.07.2019 r. o przeciwdziałaniu marnowaniu żywności.

Informacje do rachunku przepływów pieniężnych:

25. Objaśnienie struktury środków pieniężnych przyjętych w rachunku przepływów pieniężnych.

	31.12.2025 r.	31.12.2024 r.
Środki pieniężne na rachunkach bankowych	4 632	3033
Razem	4 632	3 033

26. Przyczyny występujących różnic pomiędzy zmianami stanu pozycji bilansowych a zmianami stanu tych pozycji wykazanymi w rachunku przepływów pieniężnych.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły różnice pomiędzy zmianami stanu pozycji bilansowych a zmianami tych pozycji wykazanymi w rachunku przepływów pieniężnych, w związku z czym pozycja ta nie wymaga dodatkowego komentarza.

Informacje o:

27. Charakterze i celu gospodarczym zawartych przez jednostkę umów nieuwzględnionych w bilansie w zakresie niezbędnym do oceny ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy jednostki.

Nie wystąpiły.

28. Istotnych transakcjach zawartych przez jednostkę na innych warunkach niż rynkowe ze stronami powiązanymi.

Spółka nie zawierała transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach jak rynkowe.

29. Przeciętnym w roku obrotowym zatrudnieniu, z podziałem formę zatrudnienia.

Forma zatrudnienia	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
Umowa o pracę	11	13
Umowa o dzieło, zlecenie i inne	46	59

30. Wynagrodzeniach, łącznie z wynagrodzeniem z zysku, wypłaconych lub należnym osobom wchodzącym w skład organów zarządzających i nadzorujących spółek handlowych.

W 2025 r. osobom wchodzącym w skład organów zarządzających wypłacono wynagrodzenia w łącznej wysokości 198 tys. zł.

Osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej Spółki nie otrzymują wynagrodzenia z tytułu zasiadania w organie Spółki.

31. Pożyczkach i świadczeniach o podobnym charakterze udzielonych osobom wchodzącym w skład organów zarządzających, nadzorujących i administrujących spółek handlowych, ze wskazaniem warunków oprocentowania i terminów spłaty.

Członkowie organów zarządzających i nadzorujących nie mają na dzień bilansowy wobec Spółki zobowiązań z tytułu pożyczek.

32. Wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy.

Wynagrodzenie biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy, którego dotyczy sprawozdanie, wyniosło 51 tys. zł.

Spółka nie miała obowiązku sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy, którego dotyczy niniejsze sprawozdanie.

33. Informacje o przychodach i kosztach z tytułu błędów popełnionych w latach ubiegłych odnoszonych w roku obrotowym na kapitał (fundusz) własny.

Nie wystąpiły.

34. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nie uwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.

Nie wystąpiły.

35. Przedstawienie dokonanych w roku obrotowym zmian zasad (polityki) rachunkowości.

Spółka nie dokonała zmian w polityce rachunkowości.

36. Liczba oraz wartość posiadanych pozostałych papierów wartościowych lub praw, w tym świadectw udziałowych, zamiennych dłużnych papierów wartościowych, warrantów i opcji, ze wskazaniem praw, jakie przysługują.

Na dzień publikacji sprawozdania finansowego Spółka nie posiada innych papierów wartościowych ani praw, w tym świadectw udziałowych, zamiennych dłużnych papierów wartościowych, warrantów ani opcji, z wyjątkiem instrumentów wyemitowanych w ramach programu motywacyjnego.

Program motywacyjny

Program motywacyjny został wprowadzony uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 10.08.2022 r. i polega na bezpłatnym przyznawaniu uprawnionym osobom imiennych warrantów subskrypcyjnych serii A oraz serii B, uprawniających do objęcia akcji zwykłych na okaziciela serii F Spółki, po cenie emisyjnej określonej w regulaminie programu, z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy.

Warranty subskrypcyjne serii A

Warranty subskrypcyjne serii A zostały przydzielone uczestnikom programu w lutym 2023 r. i zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. w dniu 22.03.2023 r. pod kodem ISIN PLA295700035. W dniu

30.01.2024 r. uczestnicy programu złożyli oświadczenia o wykonaniu praw z 33 596 warrantów serii A, w wyniku czego Spółka przydzieliła 33 596 akcji zwykłych na okaziciela serii F o wartości nominalnej 0,50 zł każda. Akcje serii F zostały zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych KDPW w dniu 27.06.2024 r.

Warranty subskrypcyjne serii B

Warranty subskrypcyjne serii B zostały przydzielone uczestnikom programu w trzech transzach.

Pierwsza transza, obejmująca 145 073 warranty, została przydzielona w marcu 2024 r. i zarejestrowana w depozycie papierów wartościowych KDPW w dniu 4.06.2024 r. pod kodem ISIN PLA295700043.

Druga transza, obejmująca 145 073 warranty, została przydzielona w marcu 2025 r. i zarejestrowana w depozycie papierów wartościowych KDPW w dniu 25.04.2025 r. pod kodem ISIN PLA295700043.

Na początku roku 2026, Zarząd Spółki podjął czynności stanowiące kontynuację realizacji ustanowionego w Spółce programu motywacyjnego dla jej pracowników i współpracowników. Czynności te obejmowały określenie ceny emisyjnej akcji Spółki obejmowanych w wykonaniu praw z warrantów subskrypcyjnych serii B, trzeciej transzy („Warranty Serii B3”) w ramach Programu Motywacyjnego, złożenie ofert objęcia Warrantów Serii B3 uprawnionym osobom, a także podjęcie uchwały o przydzieleniu Warrantów Serii B3. Obecnie prowadzone są dalsze czynności zmierzające do zarejestrowania Warrantów Serii B3 w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW.

37. Kwota dokonanych w trakcie roku obrotowego odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych odrębnie dla długoterminowych aktywów niefinansowych oraz długoterminowych aktywów finansowych.

W roku obrotowym Spółka nie dokonała odpisów aktualizujących wartość długoterminowych aktywów niefinansowych ani finansowych.

Odpisy aktualizacyjne utworzone w latach ubiegłych, w tym odpis dotyczący wartości niematerialnych i prawnych utworzony w 2021 r. w kwocie 921 tys. zł, nie zostały odwrócone.

W wyniku przeprowadzonej analizy przesłanek utraty wartości nie stwierdzono konieczności dokonania dodatkowych odpisów aktualizujących.

38. W przypadku gdy składniki aktywów niebędące instrumentami finansowymi są wyceniane według wartości godziwej

a) istotne założenia przyjęte do ustalenia wartości godziwej, w przypadku, gdy dane przyjęte do ustalenia tej wartości nie pochodzą z aktywnego rynku,

Nie dotyczy Spółki.

b) dla każdej kategorii składnika aktywów niebędącego instrumentem finansowym – wartość godziwą wykazaną w bilansie, jak również odpowiednio skutki przeszacowania zaliczone do przychodów lub kosztów finansowych lub odniesione na kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny w okresie sprawozdawczym,

Nie dotyczy Spółki.

c) tabelę zmian w kapitale (funduszu) z aktualizacji wyceny obejmującą stan kapitału (funduszu) na początek i koniec okresu sprawozdawczego oraz jego zwiększenia i zmniejszenia w ciągu roku obrotowego.

Nie dotyczy Spółki.

39. W przypadku jednostek, które sporządzają rachunek zysków i strat w wariantcie kalkulacyjnym, dane o kosztach wytworzenia produktów na własne potrzeby oraz o kosztach rodzajowych

Nie dotyczy Spółki.

40. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, w tym odsetki oraz skapitalizowane różnice kursowe od zobowiązań zaciągniętych w celu ich sfinansowania

Okres	Koszty wytworzenia ogółem	w tym koszty finansowanie	
		odsetki	skapitalizowane różnice kursowe
od 01.01 do 31.12.2025 r.	0	0	0
od 01.01 do 31.12.2024 r.	0	0	0

41. Odsetki oraz różnice kursowe, które powiększyły cenę nabycia towarów lub koszt wytworzenia produktów w roku obrotowym

Nie dotyczy Spółki.

42. Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi

Opis transakcji	Spółka	od 01.01 do 31.12.2025 r.	od 01.01 do 31.12.2024 r.
przychody	PCF Group S.A.	4 965	9 171
koszty	PCF Group S.A.	676	938

43. Informacje o kosztach związanych z pracami badawczymi i pracami rozwojowymi, które nie zostały zakwalifikowane zgodnie z art. 33 ust. 2 ustawy o rachunkowości do wartości niematerialnych i prawnych

Grupa kosztów nie wystąpiła w Spółce w okresie sprawozdawczym.

44. Transakcje zabezpieczające ryzyka kursowe stóp procentowych, cen surowców np. kontrakty terminowe (forward), transakcje swap, opcje walutowe put lub call zawartych przez jednostkę

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły w/w transakcje zabezpieczające ryzyko kursowe.

45. Informacje liczbowe zapewniające porównywalność danych sprawozdania finansowego za rok poprzedzający ze sprawozdaniem za rok obrotowy

Nie dotyczy Spółki.

Podpisy osób odpowiedzialnych za prowadzenie ksiąg rachunkowych Incuvo S.A.

Data	Imię i nazwisko	Funkcja	Podpis
Zgodnie z datą podpisu elektronicznego	Marcin Żydziać	Kierownik Działu Raportowania i Księgowości	

Podpisy Członków Zarządu Incuvo S.A.

Data	Imię i nazwisko	Funkcja	Podpis
Zgodnie z datą podpisu elektronicznego	Andrzej Wychowaniec	Prezes Zarządu	
Zgodnie z datą podpisu elektronicznego	Mateusz Kirstein	Wiceprezes Zarządu ds. Operacji	

incuvo

 A PEOPLE CAN FLY STUDIO



**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z
DZIAŁALNOŚCI
ZA 2025 ROK**

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA ZARZĄDU

Podstawowe informacje o Spółce

1. **Nazwa Spółki:** Incuvo S.A. (dalej jako „Incuvo”, „Spółka”, „Emitent”)
2. **Siedziba Spółki:** Katowice
3. **Adres:** ul. Ligocka 103, 40-568 Katowice
4. **REGON:** 242811981
5. **NIP:** 6342805589
6. **KRS:** 0000642202
7. **Data rejestracji:** 18.10.2016 r.
8. **Organ rejestrowy:** Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach, VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego
9. **Podstawowy przedmiot działalności według Europejskiej Klasyfikacji Działalności:** 62.01.Z „działalność związana z oprogramowaniem”
10. **Czas trwania działalności Spółki:** Czas trwania działalności Spółki nie jest niczym ograniczony

Informacje dodatkowe

Zarządu Spółki

	Stan na dzień bilansowy	Stan na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego
Prezes Zarządu	Andrzej Wychowaniec	Andrzej Wychowaniec
Wiceprezes Zarządu ds. operacji	Mateusz Kirstein	Mateusz Kirstein

W okresie od 01.01.2025 r. do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji nie wystąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

Rada Nadzorcza Spółki

	Stan na dzień bilansowy	Stan na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego
Przewodniczący Rady Nadzorczej	dr Aleksander Marcin Ferenc	dr Aleksander Marcin Ferenc
Członek Rady Nadzorczej	Adrian Górski	Adrian Górski
Członek Rady Nadzorczej	Kornel Jaskuła	Kornel Jaskuła
Członek Rady Nadzorczej	Sebastian Wojciechowski	Sebastian Wojciechowski
Członek Rady Nadzorczej	Adam Alker	-
Członek Rady Nadzorczej	-	Dorota Przelaskowska

W dniu 19.12.2024 r. upłynęła dotychczasowa, wspólna, pięcioletnia kadencja Rady Nadzorczej Spółki, która rozpoczęła się w dniu 19.12.2019 r. Wobec tego, w dniu 23.01.2025 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki, działając na podstawie art. 385 § 1 Kodeks spółek handlowych oraz

§ 16 ust. 6 w zw. z § 16 ust. 4 Statutu Spółki, powołało Pana Piotra Witka oraz Pana Sebastiana Wojciechowskiego do pełnienia funkcji członków Rady Nadzorczej Spółki na okres nowej, wspólnej, pięcioletniej kadencji Rady Nadzorczej Spółki rozpoczynającej się w dniu następującym po dniu odbycia tego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki, ze skutkiem od tego dnia. Ponadto, w dniu 23.01.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie PCF Group S.A., jako Uprawnionego Akcjonariusza w rozumieniu § 16 ust. 3 Statutu Spółki, złożone w wykonaniu uprawnienia osobistego Uprawnionego Akcjonariusza opisanego w § 16 ust. 4 Statutu Spółki, w sprawie powołania w skład Rady Nadzorczej Pana Aleksandra Marcina Ferenca, do pełnienia funkcji Przewodniczącego Rady Nadzorczej Spółki oraz Pana Adama Alkera i Pana Sergieja Bezniakowa, do pełnienia funkcji członków Rady Nadzorczej, na okres nowej, wspólnej, pięcioletniej kadencji Rady Nadzorczej Spółki, która rozpoczęła się w dniu 24.01.2025 r., ze skutkiem od tego dnia.

W dniu 14.08.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie Pana Piotra Witka o jego rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 30.09.2025 r., z powodów osobistych.

W dniu 23.10.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie PCF Group S.A. (Uprawniony Akcjonariusz), złożone w wykonaniu uprawnienia osobistego, o którym mowa w § 16 ust. 4 Statutu Spółki, dotyczące odwołania Pana Sergiusza Bezniakowa ze składu Rady Nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 23.10.2025 r.

W dniu 23.10.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie PCF Group S.A. (Uprawniony Akcjonariusz), złożone w wykonaniu uprawnienia osobistego Uprawnionego Akcjonariusza, o którym mowa w § 16 ust. 4 Statutu Spółki, dotyczące powołania Pana Kornela Jaskuły w skład Rady Nadzorczej Spółki, do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, na okres wspólnej, pięcioletniej kadencji Rady Nadzorczej Spółki, która rozpoczęła się w dniu 24.01.2025 r., ze skutkiem od dnia 23.10.2025 r.

w dniu 24.10.2025 r. Rada Nadzorcza Spółki, działając na podstawie § 16 ust. 17 Statutu Spółki, tj. w drodze kooptacji, powołała Pana Adriana Górskiego do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, na okres wspólnej, pięcioletniej kadencji Rady Nadzorczej Spółki, która rozpoczęła się w dniu 24.01.2025 r., ze skutkiem od dnia 24.10.2025 r. Kooptacja nastąpiła w związku z rezygnacją Członka Rady Nadzorczej Spółki, Pana Piotra Witka.

W dniu 19.12.2025 r. Spółka otrzymała oświadczenie PCF Group S.A. (Uprawniony Akcjonariusz), złożone w wykonaniu uprawnienia osobistego, o którym mowa w § 16 ust. 4 Statutu Spółki, dotyczące odwołania Pana Adama Alkera ze składu Rady Nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 31.12.2025 r.

W dniu 22.01.2026 r. Spółka otrzymała oświadczenie PCF Group S.A. (Uprawniony Akcjonariusz), złożone w wykonaniu uprawnienia osobistego Uprawnionego Akcjonariusza, o którym mowa w § 16 ust. 4 Statutu Spółki, dotyczące powołania Pani Doroty Przelaskowskiej w skład Rady Nadzorczej Spółki, do pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, na okres wspólnej, pięcioletniej kadencji Rady Nadzorczej Spółki, która rozpoczęła się w dniu 24.01.2025 r., ze skutkiem od dnia 22.01.2026 r.

KOMENTARZ DOTYCZĄCY AKTUALNEJ I PRZEWIDYWANEJ SYTUACJI FINANSOWEJ

1. Podsumowanie wyników finansowych osiągniętych w 2025 r.

W omawianym okresie Spółka osiągnęła przychody netto ze sprzedaży produktów w wysokości 11 662 tys. zł. Osiągnięte przychody ze sprzedaży produktów były związane przede wszystkim ze sprzedażą gry „Green Hell VR” oraz z wynagrodzeniem należnym od PCF Group S.A. („PCF”) za prace nad projektem Bison („Tracked: Shoot to Survive”). Jednocześnie w omawianym okresie Spółka wykazała stratę netto na poziomie 2 351 tys. zł, co jest konsekwencją trwającej transformacji modelu jej działania oraz trudnej sytuacji na rynku gier VR. Wielkość i liczba realizowanych projektów, a także sprzedaż już ukończonych produkcji, okazały się niewystarczające do pokrycia, stopniowo obniżanych, kosztów działalności – kosztów, które pierwotnie planowano dla znacznie większej skali operacji, wynikającej z zawieszanej w marcu 2025 roku strategii.

Przez cały 2025 rok Spółka konsekwentnie, ale także w odniesieniu do planów produkcyjnych, ograniczała koszty osobowe i operacyjne, jednocześnie przebudowując swoją strategię biznesową. Celem było osiągnięcie skali, która odpowiada aktualnym realiom rynkowym, a jednocześnie zachowuje potencjał Incuvo S.A do realizowania nowych projektów i konkutowania na rynku gier VR.

W ciągu mijającego roku Spółka znacznie zredukowała zespół deweloperów (jeszcze kilku z nich realizuje zadania w ramach okresów wypowiedzeń) oraz znacząco obniżyła koszty działalności. Na dzień publikacji raportu kluczowy etap transformacji od strony kosztowej został zakończony; Spółka nadal prowadzi jednak transformację swojej działalności od strony przychodowej.

W omawianym okresie Spółka kontynuowała prace nad nowymi, własnymi projektami i aktywnie poszukiwała dodatkowych źródeł przychodów - prace zarządu w dużej mierze koncentrowały się na działaniach związanych z odbudową kompetencji w zakresie rozwoju biznesu. Od 2026 roku Spółka funkcjonuje już w nowym, niejako docelowym, kształcie organizacyjnym i personalnym. Spółka planuje oczywiście kontynuować proces bilansowania kosztów do przychodów także w kolejnych kwartałach roku 2026.

Zarząd liczy jednak, że mniejsza, bardziej elastyczna skala działalności, w połączeniu z udaną realizacją nowych zamierzeń biznesowych, pozwoli Spółce wejść na ścieżkę rentowności.

Suma bilansowa na dzień 31.12.2025 r. wyniosła 11 474 tys. zł, co stanowi spadek o blisko 30% w porównaniu do stanu na koniec 2024 r. (16 377 tys. zł). Zmniejszenie wartości aktywów było wynikiem przede wszystkim:

- planowej amortyzacji zakończonych prac rozwojowych (projekt NCBiR) oraz rzeczowych aktywów trwałych (nakłady na biuro),
- spadku poziomu należności handlowych.

W 2025 roku Spółka wygenerowała dodatnie przepływy pieniężne, głównie dzięki wysokim wpływom z działalności operacyjnej w kwocie 1 655 tys. zł. Było to wynikiem korzystnej zmiany w kapitale obrotowym, na którą istotnie wpłynął wspomniany wcześniej spadek poziomu należności handlowych.

Szczegółowy opis i informacja o stanie realizacji powyższych projektów znajduje się w nocie 3.

2. Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	Formuła obliczeniowa	Wartość pożądana	31.12.2025 r.	31.12.2024 r.
Rentowność sprzedaży brutto	zysk brutto / przychody netto ze sprzedaży	max	-26,10%	-16,22%
Rentowność sprzedaży netto	zysk netto / przychody netto ze sprzedaży	max	-19,38%	-14,94%
Współczynnik zadłużenia	kapitał obcy / pasywa ogółem	0,3 - 0,5	0,2	0,3
Pokrycie zadłużenia kapitałem własnym	kapitał własny / zobowiązania wraz z rezerwami	> 1	3,7	2,3
Trwałość struktury finansowania	kapitał własny / pasywa ogółem	max	0,8	0,7
Wskaźnik płynności bieżącej	(aktywa obrotowe - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) / zobowiązania krótkoterminowe	1,5 - 2,0	6,8	4,4
Kapitał obrotowy netto	aktywa obrotowe - zobowiązania bieżące	-	6 082	7 711

3. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność jednostki, jakie wystąpiły w roku obrotowym, a także po jego zakończeniu do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego

Projekt "Green Hell VR"



W okresie od dnia premiery, tj. 07.04.2022 r. do 31.12.2025 r. sprzedaż netto gry „Green Hell VR”, tj. z uwzględnieniem zwrotów oraz reklamacji w ramach tzw. procedury chargeback, na platformach Meta Quest, Steam, Pico, PSVR2, HTC i Galaxy XR wyniosła 568 tys. kopii.

W pierwszym kwartale 2025 r. rozwój projektu koncentrował się wokół prac nad opracowaniem aktualizacji do gry obejmujących dodatkowe zawartości i nowe funkcjonalności. W tym zakresie w dniu 19.03.2025 r. Spółka udostępniła graczom dużą, darmową aktualizację pozwalającą na przejście w trybie kooperacyjnym dodatku „Spirits of Amazonia Part 1”, a także dającą możliwość wspólnego budowania struktur modularnych i błotnych, grę na bębnach i inne funkcjonalności. Po udostępnieniu tej aktualizacji gra „Green Hell VR” wróciła na listę top 10 bestsellerów na platformie Meta Quest.

W ramach dalszych prac nad rozwojem tego tytułu, w czerwcu 2025 r., w ramach aktualizacji, gra otrzymała:

- odświeżoną szatę graficzną pod możliwości techniczne platformy Meta Quest 3 oraz
- dodana została możliwość sadzenia roślin (Plant Cultivation).

We wrześniu 2025 r., w ramach drugiej z zaplanowanych aktualizacji, gra otrzymała dodatek The Animal Husbandry, który zawierał między innymi:

- możliwość hodowania zwierząt,
- dodatkowe narzędzia,
- dodatkowe mapy,
- poprawki wizualne i dźwiękowe.

Wszystkie aktualizacje spotkały się z bardzo pozytywnym odbiorem graczy.

Wydanie dodatku Animal Husbandry wyczerpuje realizację ogłoszonej w dniu 27.03.2025 r. tzw. mapy drogowej (*road map*) dla gry „Green Hell VR”.

Incuvo nadal wspiera tytuł zarówno pod względem produkcyjnym poprzez hotfixy jak i sprzedażowym aktywnie uczestnicząc w akcjach promocyjnych organizowanych przez Metę.

Aktualnie prace koncentrują się wokół przygotowania płatnych skórek i dodatków, które mają na celu utrzymanie zainteresowania graczy tytułem oraz zwiększenie przychodów uzyskiwanych z tego tytułu.

Od stycznia 2026 Green Hell VR powrócił do programu subskrypcyjnego Meta Horizon+ zapewniając spółce stałe (tzw. „minimum guarantee”) przychody z tego tytułu przez okres minimum pół roku, czyli do końca czerwca 2026.

Projekt „Bison” – „Tracked: Shoot to Survive”



W 2025 r. Spółka prowadziła prace nad nową grą „TRACKED: Shoot to Survive”, realizowaną na podstawie zawartej przez Spółkę w dniu 12.11.2023 r. z PCF umowy na świadczenie przez Spółkę usług deweloperskich przy produkcji tej gry.

Premiera gry w sklepie Meta Quest odbyła się 13.11.2025 r.

„Tracked: Shoot to Survive” jest grą VR z gatunku *Immersive VR Action Survival*, opartą o własne prawa własności intelektualnej Grupy. Prace nad grą VR były prowadzone z wykorzystaniem silnika graficznego Unity. Gra jest przeznaczona na platformy sprzętowe Meta Quest 3 i Meta Quest 3S.

Właścicielem IP oraz wydawcą gry „Tracked: Shoot to Survive” jest spółka PCF Group. W związku z podjętą przez Wydawcę decyzją o braku dalszego rozwoju gry po premierze Incuvo zakończyło pracę nad tym tytułem. Między spółkami doszło też do rozliczenia prowadzonych prac założonych w umowie.

Na podstawie umowy zawartej między spółkami w dniu 06.03.2025 Incuvo ma udział w przychodach uzyskanych przez PCF ze sprzedaży gry do wysokości kwoty określonej w tej umowie.

Projekt „Pirates VR Jolly Roger”



W 2025 r., na podstawie umowy z firmą SPLIT LIGHT STUDIO spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, Spółka rozpoczęła pracę nad konwersją gry „Pirates VR Jolly Roger”.

Konwersja gry obejmowała przygotowanie gry w wersji na platformy wirtualnej rzeczywistości Meta Quest 3 oraz Meta Quest 3S. Na podstawie Umowy, Spółka pełni także rolę wydawcy gry, w tym wprowadza grę do sprzedaży.

W związku z realizacją Umowy Spółka otrzyma ustalone wynagrodzenie płatne według przyjętego w umowie harmonogramu, a także będzie partycypować w podziale zysków ze sprzedaży gry użytkownikom końcowym (royalties).

Premiera gry odbyła się w dniu 5.02.2026 r.

Premiera spotkała się z pozytywnym odbiorem graczy jednak sprzedaż pozostaje na poziomie poniżej oczekiwań.

„Green Hell VR” dostępny na Galaxy XR



Dzięki bezpośredniej współpracy z firmą Google, gra Green Hell VR jako jeden z nielicznych tytułów została udostępniona w dniu premiery – 22.10.2025 r. – użytkownikom nowego headset’u firmy Samsung.

Tytuł został zoptymalizowany i dostosowany do systemu Android XR oraz headset’u Galaxy XR. Ze względu na stosunkowo wysoką cenę urządzenia oraz jego ograniczoną dostępność, spółka traktuje obecność na tej platformie jako test nowego rynku i poszukiwanie nowych kierunków rozwoju. Jednocześnie uznaje zaproszenie do programu za wyróżnienie oraz dowód uznania dla posiadanych kompetencji i międzynarodowego sukcesu portu Green Hell VR.

- **Prace nad prototypami nowych gier i pozyskaniem nowych projektów do realizacji**

Spółka aktywnie poszukuje nowych projektów do realizacji w modelu work-for-hire. Na moment publikacji niniejszego raportu nadal trudno ocenić prawdopodobieństwo powodzenia w zakresie pozyskania nowych projektów do realizacji z zewnętrznym wydawcą, także ze względu na kryzys, z którym boryka się rynek gier i technologii VR. Spółka poinformuje o zaistnieniu takich zdarzeń zgodnie z obowiązującymi przepisami.

Począwszy od drugiego kwartału 2025 r., aby przeciwdziałać negatywnym trendom, spółka realizuje prace nad własnymi grami VR, o znacznie mniejszej skali niż dotychczasowe projekty studia, przeznaczonych na gogle wirtualnej rzeczywistości. Premierę pierwszej z nich, czyli gry „Bloxer” zapowiedzieliśmy już na 24 marca, a druga premiera zaplanowana jest na drugi kwartał 2026.

Te dwie premiery pozwolą Spółce ocenić biznesową zasadność dalszych takich działań.

Wraz z zaawansowaniem pracy nad tymi tytułami, kształtuje się strategia ich sprzedaży i dystrybucji. Celem jest opracowanie planu możliwie najbardziej korzystnego dla Spółki i jej akcjonariuszy.

Niezależnie od własnych planów wydawniczych związanych z tymi grammi spółka poszukuje wydawcy, który mógłby wesprzeć rozwój tych tytułów.

Poza działaniami związanymi z podstawową działalnością studia jaką jest produkcja gier VR spółka niezmiennie podejmuje także działania mające na celu rozpoznanie nowych możliwości biznesowych (w tym działania R&D), głównie w obszarze AR oraz komercyjnych rozwiązań VR, a także ewentualnego poszerzenia swojej działalności wydawniczej czy też realizowania projektów poza ekosystemem VR-owym.

W roku 2025 Spółka uczestniczyła m.in. w konferencjach: GDC (San Francisco), AWE (Long Beach, Digital Dragons (Kraków), Gamescom (Kolonia), Meta Connect (Menlo Park), Tokyo Game Show (Tokyo) oraz Game Industry Conference (Poznań). Działania zarządu Incuvo S.A w dużej mierze, poza prowadzeniem bieżącej działalności operacyjnej, koncentrują na działaniach związanych z rozwojem biznesu i zmierzają do sformułowania nowej strategii.

4. Przewidywania dotyczące rozwoju jednostki

Zgodnie z założeniami, o których informowaliśmy w poprzednim sprawozdaniu rocznym Zarząd podjął następujące działania:

- **Przegląd kompetencji Spółki w zakresie produkcji i wydawnictwa gier VR oraz w zakresie rozwoju biznesu (business development) i samodzielnego pozyskiwania nowych projektów do realizacji, w celu zidentyfikowania obszarów wymagających wzmocnienia;**

Spółka posiada wysokie kompetencje w zakresie portowania gier płaskich do VR. Posiadamy doświadczenie w zakresie optymalizacji gier pod wymagające platformy Meta Quest, posiadamy własny framework, który w znacznym stopniu usprawnia i przyspiesza proces produkcyjny. Doświadczenie w zakresie projektowania gier pozwala nam na tworzenie skomplikowanych immersyjnych doświadczeń w wirtualnej rzeczywistości. To są nasze unikalne kompetencje, które, przede wszystkim, chcemy oferować.

Wieloletnia współpraca z właścicielami IP oraz posiadanie profesjonalnej bazy w postaci hardware i software, bezpieczeństwa czy standardów produkcyjnych pozwala nam na współpracę z wiodącymi producentami i wydawcami gier.

Jednocześnie jako wydawca 6 gier VR na przestrzeni 6 lat posiadamy wiedzę i doświadczenie jako Publisher, co pozwala nam w efektywny sposób samodzielnie prowadzić sprzedaż gier.

Wyzwaniem dla spółki jest odbudowa kompetencji w zakresie sprzedaży i rozwoju biznesu, nie tylko dlatego, że w okresie pracy na zlecenie PCF Group te kompetencje nie były rozwijane, ale także dlatego, że zainteresowanie rynkiem VR jest dziś na bardzo niskim poziomie, a pozyskiwanie kontraktów work-for-hire, które utrzymałby studio, jest po prostu bardzo trudne.

Dlatego postaraliśmy się „skoncentrować” nasze kompetencje w ramach mniejszego zespołu i spróbować zdywersyfikować naszą działalność – głównie poprzez produkcję mniejszych gier własnych czy działania o charakterze wydawniczym.

Oczywiście przebudowa studia z modelu work-for-hire w kierunku studia, które jest twórcą, właścicielem czy dystrybutorem konkretnych IP, jest zadaniem bardzo trudnym i wymagającym czasu, ale z drugiej strony wydaje się, w aktualnej sytuacji rynkowej, naturalną drogą dla Incuvo oraz przy założeniu, że wybrane projekty odniosą sukces, może budować największą wartość dla akcjonariuszy. Zresztą tworzenie i sprzedawanie gier, a nie praca w „czystym” modelu work-for-hire, wydaje się istotą rynku, na którym operujemy.

- **Ocena dotychczasowej działalności i osiągnięć Spółki w segmencie gier VR oraz perspektywy na dalszy rozwój w ramach tego segmentu;**

Od pierwszej gry VR Incuvo było nastawione na produkcję jak największych gier VR, w których świat jest możliwie rozbudowany, gracz może wchodzić w interakcję z wieloma przedmiotami, nasze gry zapewniały wielogodzinną rozgrywkę. Jednocześnie staraliśmy się pozyskać doświadczenie w różnych gatunkach gier, takich jak horrory, gry survivalowe, shooter’y czy gry przygodowe. Po 6 latach pracy pozyskaliśmy te kompetencje, czego dowodem jest stworzenia własnej, dużej gry, łączącej te różne doświadczenia, jaką bez wątpienia jest „Tracked: Shoot to Survive”.

Niestety od pewnego czasu rynek VR nie wspiera kierunku, w którym od lat podążało Incuvo, a planów stworzenia dużego studia, które regularnie będzie dostarczać VR-owe doświadczenia premium, nie udało się zrealizować, PCF Group S.A. także porzuciła te zamierzenia.

Co stało się na rynku VR? Wróćmy do kilku wątków poruszanych już w ramach Listu do Akcjonariuszy. Kluczowe naszym zdaniem wydarzenia, które zmieniły ten rynek to:

- **Zmiana polityki Mety w zakresie wprowadzania i publikacji gier w Meta Store.**

Wcześniejsza polityka Mety polegała na limitowanym dostępie do sklepu, w związku z czym powstające gry były wysokiej jakości, a deweloperzy mogli liczyć na to, że ich sprzedaż przynajmniej „zwróci” koszty produkcji. Jednak decyzja o otwarciu sklepu na dużą ilość małych gier spowodowała, że wiele dobrych produkcji nie przebiło się - studia produkujące wysokobudżetowe gry zaczęły ponosić straty.

- **Zmiana tendencji rynkowych i oczekiwań graczy.** Rynek gier VR na Meta Quest w dużej mierze został zdominowany przez gry skierowane do młodych odbiorców, które oparte są na prostych mechanikach i uproszczonej grafice oferując możliwość wspólnej zabawy, integrację graczy oraz „prostą rozrywkę”. Często są to gry free-to-play tworzone przez niewielkie zespoły. Jednocześnie bardziej doświadczeni gracze, szukający w VR bardziej zaawansowanych doświadczeń, wydają się od tej platformy odchodzić i rzadziej sięgać po swoje headsety. Te czynniki spowodowały znaczny spadek liczby nowych gier opartych na znanych IP czy oferujących wielogodzinną rozrywkę.

- **Nie tylko Meta.** Także inne firmy jak Sony, które w znacznym stopniu ograniczyła wspieranie PSVR2 czy Pico, które nie przebiło się ze swoją ofertą do „zachodniego” odbiorcy, nie pomogły w rozwoju rynku VR. Nowe produkty, które się pojawiają też utrzymują nieco niszowy charakter (np. projekt Google/Samsung).

- **Bariery w rozwoju na Steam.** Na platformie Steam mamy do czynienia z bardzo wymagającymi graczami, spełnienie ich oczekiwań wymaga dużych nakładów na produkcję, ale z drugiej strony stosunkowo niska sprzedaż, utrudnia inwestycję w ten segment.

- **Ograniczenia inwestycji w VR przez Metę.** Ostatnie wydarzenia, które miały miejsce na początku 2026 r., czyli zwolnienia w dziale Reality Labs w Mecie, szczególnie w obszarze osób odpowiedzialnych za relacje z developerami, zamknięcie kilku, własnych flagowych studiów (Armature Studio, Twisted Pixel Games, Sanzaru Games) tylko potwierdzają, że rynek VR, stracił swój impet.

Nie znaczy to oczywiście, że chcemy malować go tylko w czarnych barwach, ta technologia i widownia cały czas istnieją i można, co pokazuje najlepiej droga gry Green Hell VR, w tym „środowisku” odnosić sukcesy kreatywne i biznesowe, ale dziś jest to bardziej wymagające zadanie, a studia VR-owe są właściwie zdane tylko na siebie, bo nie specjalnie mogą liczyć na wsparcie platform i dużych studiów czy wydawców.

- **Analiza bieżącej sytuacji i perspektywy rozwoju segmentu rozszerzonej rzeczywistości (extended reality, XR) oraz segmentu gier pod kątem zidentyfikowania obszarów wykazujących potencjał na możliwie najbardziej efektywne wykorzystanie kompetencji i doświadczenia Spółki.**

Nieustannie staramy się dostosować sposób działania i plany produkcyjne Incuvo do zmieniających się realiów. Dziś pytanie brzmi nie tylko jak maksymalizować swój potencjał, ale jak go „zreformować” i dostosować do aktualnej sytuacji.

Spółka posiada oczywiście kompetencje do tworzenia gier Augmented Reality czy łączenia różnych doświadczeń w postaci XR. Rynek ten dynamicznie się zmienia, czego dowodem jest „przestawienie się” Mety na bardzo „skokowy” rozwój okularów typu „smart”.

Incuvo jako jeden z pierwszych developerów gier w Europie, nawiązało współpracę z Google, czego rezultatem było sportowanie gry Green Hell VR na premierę Samsung Galaxy XR.

W ocenie spółki rynek ten znajduje się jednak na wstępnej fazie rozwoju i nie może jeszcze być źródłem istotnych przychodów (na przykład oferty grantowe Mety, które udało nam się zidentyfikować są na niskim poziomie lub są ograniczone do podmiotów amerykańskich). Dlatego też zarząd podjął decyzję o skoncentrowaniu się na grach i nie prowadzi, na ten moment, działalności w innych obszarach, gdzie ta technologia jest wykorzystywana.

Obszarem, w którym uzyskanie przychodów w krótszym czasie i przy mniejszych nakładach oraz ryzyku jest możliwe są właśnie mniejsze gry VR, które opierają się na dopracowaniu jednej lub kilku mechanik, prostszej grafice i umożliwiają rozgrywkę w trybie multiplayer lub kooperacyjnym (tę kompetencję także wzmocniliśmy w ramach rozwoju Green Hell VR). Aktualnie, poza poszukiwaniem projektów w modelu work-for-hire, spółka koncentruje się na tego typu produkcjach z ewentualnym rozszerzeniem o możliwość wspólnej rozgrywki na innych platformach niż VR czy inne modele ich monetyzacji.

Aby, i w tym obszarze, pozostać konkurencyjnym musimy dodatkowo, jak większość firm na świecie, zmierzyć się także z rewolucją AI i zaaplikować ją do tego, co robimy – to również jeden z priorytetów dla zarządu i całego zespołu produkcyjnego.

Niezmiennie też szukamy dla Incuvo pomysłów „out of the box”, które mogłyby rozwinąć ofertę czy wzmocnić wizerunek studia, ale te koncepcje są na razie w fazie „R&D”, także dlatego, że przy ograniczonej skali zespołu nie jesteśmy w stanie czy też po prostu nie chcemy realizować zbyt wielu inicjatyw, a w konsekwencji rozpraszać naszych zasobów. Kontekst biznesowy, w którym działamy wymaga od nas z jednej strony otwartości na nowe możliwości, ale z drugiej strony maksymalnej koncentracji na tym, co może przynieść spółce wymierne korzyści w krótkim czy średnim terminie.

Reasumując, rok 2026 spółka traktuje jako rok transformacji i dostosowania się do aktualnej sytuacji rynkowej. Cieszymy się, że udało nam się, podejmując trudne decyzje, Spółkę na ten rok przygotować. Przed nami próba przekształcenia studia z produkcji wysokobudżetowych gier VR na mniejsze produkcje i dostosowanie się do zmieniających się oczekiwań graczy, na „poturbowanym” rynku VR. Nie rezygnujemy z szukania projektów work-for-hire i współpracy z partnerami, ale nie możemy na nich opierać naszego planu działania – mogą one go jedynie wzmocnić. Nie rezygnujemy z szukania nowych pomysłów, ale musimy tu być realistami. Nie przewidujemy, na ten moment, rozbudowy zespołu czy zmiany profilu działalności. Ten rok pokaże czy dla Incuvo jest miejsce na rynku gier VR.

5. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W omawianym okresie sprawozdawczym Spółka nie prowadziła działalności w obszarze badań i rozwoju.

6. Informacje dotyczące nabycia udziałów (akcji) własnych, a zwłaszcza o przyczynie ich nabycia oraz zbycia udziałów (akcji) własnych, ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego prezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych udziałów (akcji) w przypadku ich zbycia

W omawianym okresie sprawozdawczym Spółka nie posiadała, nie nabywała ani nie zbywała akcji własnych.

7. Informacje o posiadanych przez jednostkę oddziałach (zakładach)

Spółka nie posiada oddziałów (zakładów).

8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:

- a. **ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka;**
- b. **przyjętych przez jednostkę celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń.**

Spółka zarządza ryzykiem poprzez bieżący monitoring płynności oraz systematyczną weryfikację kontrahentów. W omawianym okresie sprawozdawczym Spółka:

- nie stosowała rachunkowości zabezpieczeń,
- nie zawierała transakcji na instrumentach pochodnych (w szczególności typu forward, swap czy opcji walutowych),
- nie wykorzystywała instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia ryzyka kursowego, zmian stóp procentowych oraz cen surowców.

c. zabezpieczenia warunkowe

Spółka złożyła do dyspozycji Narodowego Centrum Badań i Rozwoju („NCBiR”) dwa weksle własne in blanco jako zabezpieczenie należytego wykonania zobowiązań wynikających z zawartych umów o dofinansowanie (i) projektu GameINN (nr POIR.01.02.00-00-0130/16-00 oraz (ii) projektu „Człowiek w rzeczywistości wirtualnej – opracowanie technologii wspierającej przekształcenia i dostosowania nowych i istniejących gier do możliwości wirtualnej rzeczywistości” (nr POIR.01.01.01-00-1629/20-00). W odniesieniu do każdego z tych projektów i po zajściu okoliczności określonych w odpowiedniej deklaracji wekslowej NCBiR ma prawo wypełnić weksel na kwotę przyznanego dofinansowania podlegającego zwrotowi wraz z należnymi odsetkami.

Po zakończeniu trwałości każdego z powyższych projektów weksle nie mogą zostać skutecznie zrealizowane i podlegają zwrotowi albo zniszczeniu. W przypadku pierwszego z wymienionych projektów termin trwałości upłynął w listopadzie 2023 r., a weksel został zwrócony i zniszczony. W przypadku drugiego projektu termin jego trwałości jeszcze nie upłynął, a wartość maksymalnego zobowiązania warunkowego związanego z odnośnym wekslem wynosi 3 911 tys. zł (plus należne odsetki).

Wobec jednostek powiązanych Incuvo nie posiada gwarancji i poręczeń.

9. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu emitent jest na nie narażony

Ryzyko związane ze spadkiem zainteresowania grą „Green Hell VR”

W roku 2025 spółka zrealizowała Road Mapę, która zakładała dodawanie nowych funkcjonalności i poprawki do gry. W planach na ten rok jest m.in. wprowadzenie płatnych dodatków. Od stycznia 2026 do czerwca 2026 gra jest dostępna w programie subskrypcyjnym Meta Horizon+. Pomimo

podjętych i zaplanowanych działań istnieje ryzyko, że przychody ze sprzedaży spadną poniżej zakładanych poziomów. W związku z faktem, że przychody te stanowią istotną pozycję w budżecie firmy będzie miało to znaczący wpływ na sytuację finansową spółki.

Ryzyko związane z sytuacją na rynku gier VR (spadek inwestycji i ograniczony rynek VR)

Zarówno w roku 2025, jak i na początku roku 2026 mogliśmy obserwować wiele negatywnych czynników, które wpłynęły na postrzeganie rynku gier VR zarówno przez inwestorów jak i przez samych graczy. Do istotnych wydarzeń możemy zaliczyć zakończenie przez Metę bezpośredniego wsparcia producentów gier VR, planem ograniczenia zespołu Reality Labs o 10%, co wiąże się ze zwolnieniami ok 1.5 tys pracowników zajmujących się rozwojem technologii VR i projektu Metaverse. Dodatkowo firma opóźniła wprowadzenie na rynek ultralekkich gogli VR Quest 4 itp. Wiele firm zajmujących się produkcją gier VR zostało zmuszonych do zakończenia działalności lub do znacznego ograniczenia swoich zespołów. Zamknięte zostały kolejne studia jak Twisted Pixel Games (Deadpool VR), Sanzaru Games (Asgard's Wrath), oraz Armature Studio (Resident Evil 4 VR). Meta oficjalnie potwierdziła „przeniesienie części inwestycji z Metaverse na okulary AI i urządzenia do noszenia”. Rynek gier VR pozostaje niszowy, a jego rozwój ograniczają bariery technologiczne oraz niewystarczająca „adaptacja” headsetów przez szeroką grupę odbiorców. Istnieje więc realne ryzyko, że sytuacja na globalnym rynku znacznie utrudni lub uniemożliwi dalszy rozwój Incuvo w tym obszarze.

Ryzyko związane z tworzeniem gier w technologii VR

Incuvo tworzy gry w technologii Virtual Reality (VR) na platformy: Meta Quest 2 i 3, SteamVR, PlayStation VR2 i inne. Tworzenie gier w technologii VR istotnie różni się od tworzenia gier na komputery osobiste czy konsole. Istnieje ryzyko, że z uwagi na wysokie zaawansowanie technologiczne tworzonych gier końcowa jakość produktu okaże się niesatysfakcjonująca lub pojawią się trudności w ukończeniu danego projektu. W takiej sytuacji Spółka może ponosić dodatkowe koszty produkcji, a termin premiery danej gry może ulec opóźnieniu. Zaistnienie opisanej wyżej sytuacji przełoży się negatywnie na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju Spółki.

Ryzyko związane z możliwymi opóźnieniami przy realizacji projektów

Proces przygotowania gier jest działaniem wieloetapowym, czego następstwem jest ryzyko opóźnienia poszczególnych faz produkcji, a w konsekwencji całego projektu. Poszczególne etapy przygotowania projektu następują kolejno po sobie i są uzależnione od wyników bądź całkowitego ukończenia faz poprzednich. Niektóre z etapów produkcji gry zależne są wyłącznie od zespołu projektowego, inne natomiast zależą od zaangażowania podmiotów zewnętrznych – wydawców, partnerów, licencjodawców, klientów. Ponadto Spółka ma ograniczony wpływ na terminowość działań podmiotów zewnętrznych; nie można także wykluczyć nieprzewidzianych trudności, które mogą być przyczyną opóźnień wewnętrznych zespołów projektowych, jak i podmiotów zewnętrznych, odpowiedzialnych za np. proces certyfikacji gry (w szczególności dla gier na platformę Meta Quest). Opóźnienie w realizacji gry może skutkować koniecznością ponoszenia dodatkowych kosztów produkcji przez Spółkę. Może się to negatywnie przełożyć na sytuację finansową Spółki i perspektywy jej rozwoju.

Ryzyko związane z cyklem produkcyjnym

Obecne moce produkcyjne, wynikające z możliwości zespołu deweloperskiego Spółki pozwalają na produkcję dwóch gier VR jednocześnie. Przyjęty nowy cykl produkcyjny zakłada tworzenie gier w okresie kilku miesięcy. Długość cyklu produkcyjnego gry, przy jednoczesnej koncentracji na maksymalnie dwóch, trzech tytułach sprawia, że Spółka ponosi ryzyko związane z uzależnieniem przyszłej sytuacji finansowej od rezultatów prowadzonych prac nad ograniczoną liczbą gier (brak dywersyfikacji przychodów od kilku tytułów). W przypadku prac nad produkcją gry prowadzoną w modelu pracy na zlecenie kluczowa jest terminowość. W tym przypadku relatywnie długi proces produkcyjny implikuje dodatkowe ryzyka związane m.in. z zapotrzebowaniem na kapitał, który sfinansuje tworzenie gry do momentu wygenerowania pierwszych przychodów, czy zachowaniem ciągłości zatrudnienia kluczowych pracowników. Przy ograniczonym zespole wyzwaniem może też być połączenie terminowej realizacji projektów własnych oraz kontraktów work-for-hire.

Ryzyko związane z wejściem w nowy segment rynku gier VR

W związku ze zmieniającą się sytuacją na rynku gier VR spółka zdecydowała się na produkcję gier o mniejszym zakresie i co za tym idzie w mniejszym budżecie. Jednak dotychczasowe doświadczenie zespołu opiera się na znacznie większych produkcjach realizowanych w dłuższym cyklu produkcyjnym. Wejście w nowy obszar może utrudnić uzyskanie szybkiego zwrotu z inwestycji. Brak doświadczenia w tym zakresie może spowodować wydłużenie się czasu i kosztów tych produkcji. Dodatkowo jest to segment, w którym konkurencja jest bardzo duża i co za tym idzie inwestycje w produkcje takich gier są obciążone ryzykiem – krótką mówiąc nie ma gwarancji, że nowe produkcje, o które Incuvo opiera swoje plany na 2026 rok odniosą sukces i utrzymają Spółkę.

Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

Dla działalności Spółki duże znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadra zarządzająca i kierownicza Spółki. Utrata kilku członków zespołu pracującego nad grą może negatywnie wpłynąć na jakość danej gry oraz na termin jej wydania, a co za tym idzie na wynik sprzedaży produktu i wyniki finansowe Spółki. W związku ze zmianami, które zaszły w Spółce przez ostatni rok, Spółka mierzy się z wyzwaniami związanymi utrzymaniem motywacji czy retencją kluczowych pracowników, co samo w sobie może wpływać na jakość i terminowość realizowanych projektów.

Ryzyko związane z trudnościami w pozyskiwaniu doświadczonych pracowników

Praca nad grami VR wymaga szczególnych kompetencji i doświadczenia, które trudno jest zdobyć poza branżą gier VR. W związku z ograniczonym rynkiem doświadczonych pracowników w tej branży istnieje ryzyko związane z trudnościami obsadzenia kluczowych pozycji wyższego szczebla – także przy słabnącej reputacji spółki czy segmentu VR w ogóle.

Ryzyko uzależnienia od kluczowych dystrybutorów

Dystrybucja gier produkowanych przez Incuvo odbywa się przez największe światowe platformy wirtualnej rzeczywistości, tj. Steam, Meta, Sony PlayStation, HTC czy Pico. Ewentualna rezygnacja właścicieli tych platform z dalszej współpracy lub niekorzystna zmiana jej warunków, może mieć znaczący negatywny wpływ na działalność operacyjną i wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z nielegalną dystrybucją

Gry wideo należą do produktów, które często są rozpowszechniane nielegalnie, bez zgody producenta ani wydawcy, bezpośrednio, np. za pośrednictwem Internetu. Takie nielegalne rozpowszechnianie pozbawia uprawnionych dystrybutorów przychodów, a co za tym idzie, producenta gry. Gry dystrybuowane za pośrednictwem platformy Steam posiadają zabezpieczenia „antypirackie” zapewniane przez operatora platformy. W pozostałym zakresie Spółka nie stosuje jednak dodatkowych zabezpieczeń gier, ponieważ obecnie stosowane metody są uciążliwe dla graczy - wymagają m.in. stałego połączenia z Internetem. Gry nieposiadające takich zabezpieczeń są lepiej postrzegane przez odbiorców (graczy) ale bardziej podatne na nielegalne rozpowszechnianie, co może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Spółki.

Ryzyko związane z naruszeniem praw własności intelektualnej

Z uwagi na rodzaj prowadzonej działalności (produkcja gier VR) istnieje ryzyko, że osoby trzecie mogą być w posiadaniu określonych praw własności intelektualnej do rozwiązań wykorzystywanych przez Spółkę. Incuvo stara się unikać sytuacji, która mogłaby w jakikolwiek sposób naruszać prawa własności intelektualnej osób trzecich. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, w której w odniesieniu do gier tworzonych przez Incuvo pojawią się zarzuty dotyczące naruszenia praw własności intelektualnej podmiotów trzecich niezależnie od ich zasadności.

Ryzyko związane z rozwojem technologii AI

Dynamiczny rozwój technologii AI i jej zastosowanie w grach powoduje, że proces produkcyjny znacznie się skraca, dzięki czemu na rynku pojawia się coraz więcej gier, a firmy korzystające z AI ograniczają współpracę z dostawcami usług work- for-hire.

Zwiększenie konkurencyjności na rynku wymusza na spółce dostosowanie się do tych zmian poprzez rozpoznanie i implementację rozwiązań opartych o AI przy jednoczesnym rozwoju kompetencji w obszarach designu, publishingu oraz business development. Brak wprowadzenia zmian w tym zakresie może spowodować, że Incuvo przestanie być konkurencyjne.

Niekontrolowane wykorzystanie AI przy produkcji gier także może prowadzić do nieoczekiwanych konsekwencji związanych np. z utratą zaufania graczy lub do problemów prawnych.

Ryzyko strategiczne

Decyzja PCFG o wycofaniu się z rynku VR i aktywnego zaangażowania w Incuvo postawiła spółkę w nowej, wymagającej sytuacji. Spółka nie może liczyć na takie wsparcie głównego akcjonariusza jak w latach ubiegłych i musi zweryfikować swój model działania. Ze względu na trudną sytuację na rynku gier i rynku VR nie można z pewnością założyć, że proces transformacji Incuvo S.A. zakończy się sukcesem.

Ryzyko finansowe i płynnościowe

Dane za 2025 pokazują spadek przychodów i wzrost strat, np. w Q3 2025: przychody 2.61 mln PLN vs. 3.9 mln PLN rok wcześniej; Q3 2025: strata 0.721 mln PLN vs. 0.303 mln PLN rok wcześniej. Te trendy, a szczególnie spadek przychodów i zakończenie prac work-for-hire wskazują na rosnące ryzyko płynności, szczególnie przy kurczącym się finansowaniu VR ze strony właścicieli platform czy IP-owners, którzy byliby zainteresowani przeniesieniem swoich gier do środowiska VR. **Ryzyka technologiczne**

Pomimo wcześniejszych prognoz sprzęt VR nie przedostał się jeszcze do głównego nurtu graczy. Cały czas pozostaje niszą, a firmy, które go kreują typu Meta przenoszą część zasobów na okulary i technologię AR. Pomimo dużego postępu wiele kwestii technologicznych typu „motion sickness” nie zostały w pełni rozwiązane.

Ryzyko zależności od partnerów i wydawców

Incuvo rozwija gry VR w modelu work-for-hire lub profit-share, więc jest silnie zależne od partnerów takich jak PCF, Creepy Jar czy inni wydawcy. Zmiany planów wydawniczych partnerów mogą wpływać na przychody i przepływy pieniężne, szczególnie przy projektach z udziałem w zyskach.

Ryzyko zależności od platform sprzętowych

Spółka jest zależna od decyzji właścicieli platform VR (np. Meta, Sony, Pico), którzy mogą modyfikować polityki publikacji, zmieniać priorytety technologiczne lub ograniczać inwestycje w rozwój VR. Takie zmiany mogą wpływać na dostępność, widoczność lub opłacalność tytułów Incuvo. Przykłady z rynku, w tym wycofywanie gier znanych studiów z platform VR bez szerokiej komunikacji, potwierdzają ryzyko nagłych zmian w dystrybucji cyfrowe

Ryzyko związane ze spadającym kursem dolara

Ponieważ znaczna część przychodów spółki realizowana jest w dolarach amerykańskich – głównie z tytułu sprzedaży gier na kluczowych platformach – utrzymujący się od dłuższego czasu spadek kursu tej waluty obniża zarówno poziom rezerw finansowych, jak i wysokość przychodów. W dłuższej perspektywie może to zadecydować o konieczności przyspieszenia kolejnych działań restrukturyzacyjnych w firmie.

Inne ryzyka makroekonomiczne i geopolityczne

Incuvo S.A., podobnie jak inne podmioty prowadzące działalność na rynku gier, narażone jest na ryzyka wynikające z ogólnej sytuacji makroekonomicznej oraz uwarunkowań geopolitycznych. W szczególności pogorszenie koniunktury gospodarczej, ograniczenie dostępności finansowania czy spadek skłonności konsumentów do wydatków na dobra rozrywkowe mogą negatywnie wpływać na wyniki finansowe, płynność oraz perspektywy rozwoju Spółki.

Dodatkowo napięcia geopolityczne, konflikty zbrojne, zmiany regulacyjne lub zaburzenia w globalnych łańcuchach dostaw mogą pośrednio oddziaływać na działalność operacyjną i otoczenie rynkowe Spółki, zwiększając poziom niepewności prowadzenia działalności gospodarczej. Na dzień sporządzenia sprawozdania nie jest możliwe precyzyjne oszacowanie skali potencjalnego wpływu tych czynników na przyszłe wyniki Incuvo S.A.

OŚWIADCZENIA ZARZĄDU

Oświadczenie Zarządu spółki Incuvo S.A. w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego za okres od 01.01.2025 r. do 31.12.2025 r.

Zarząd Incuvo S.A. oświadcza, iż wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z przepisami obowiązującymi Spółkę oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Andrzej Wychowaniec – Prezes Zarządu

Mateusz Kirstein – Wiceprezes Zarządu ds. Operacji

Oświadczenie Zarządu spółki Incuvo S.A. w sprawie wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego za rok 2025

Zarząd Incuvo S.A. oświadcza, iż wybór firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego został dokonany zgodnie z przepisami, w tym zgodnie z przepisami dotyczącymi wyboru i procedury wyboru firmy audytorskiej oraz, iż firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie, spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej.

Andrzej Wychowaniec – Prezes Zarządu

Mateusz Kirstein – Wiceprezes Zarządu ds. Operacji

SPRAWOZDANIE Z BADANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego stanowi Załącznik nr 1 do niniejszego raportu rocznego.

INFORMACJE O STOSOWANIU ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO

Poniżej Spółka przedstawia informacje na temat stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego, o których mowa w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect 2024”. Spółka stosowała zasady ładu korporacyjnego zgodnie z informacją przedstawioną poniżej.

Treść zasady	Stosowanie zasady TAK/NIE	Komentarz Spółki

1. Oprócz realizowania obowiązków informacyjnych określonych we właściwych przepisach prawa i regulacjach alternatywnego systemu obrotu spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oraz niezwłocznie aktualizuje:

1.1. podstawowe informacje o spółce, opis jej działalności, a także informację na temat posiadanych spółek zależnych i przedmiocie ich działalności;	TAK	
1.2. krótki opis modelu biznesowego oraz przyjętej strategii biznesowej, z uwzględnieniem zawartych w strategii obszarów z zakresu ESG;	NIE	Biorąc pod uwagę rodzaj oraz skalę prowadzonej działalności, aktualna strategia Emitenta nie adresuje obszarów z zakresu ESG.
1.3. datę wprowadzenia akcji spółki do alternatywnego systemu obrotu na rynku NewConnect (datę debiutu) oraz wszystkie wcześniejsze nazwy spółki, jeżeli od daty debiutu firma spółki uległa zmianie;	TAK	
1.4. skład zarządu i rady nadzorczej spółki oraz życiorysy zawodowe osób wchodzących w skład tych organów;	TAK	
1.5. informacje o spełnianiu przez każdego z członków rady nadzorczej kryteriów niezależności, o których mowa w pkt 3, w tym o rzeczywistych i istotnych powiązaniach z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki;	TAK	
1.6. dokumenty korporacyjne spółki;	TAK	
1.7. udostępniane interesariuszom materiały informacyjne na temat spółki, przyjętej strategii i jej realizacji;	TAK	
1.8. wybrane dane finansowe i opublikowane prognozy;	TAK	
1.9. aktualną strukturę akcjonariatu, ze wskazaniem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce;	TAK	
1.10. dokumenty informacyjne spółki, prospekty wraz z suplementami oraz inne dokumenty będące podstawą oferty	TAK	

publicznej akcji lub wprowadzenia akcji do alternatywnego systemu obrotu;		
1.11. raporty bieżące i okresowe opublikowane przez spółkę w ciągu ostatnich 5 lat;	TAK	
1.12. kalendarium publikacji raportów finansowych, publicznie dostępnych spotkań z inwestorami, analitykami i mediami oraz innych wydarzeń istotnych z punktu widzenia inwestorów;	TAK	
1.13. sekcję pytań zadawanych spółce zarówno przez akcjonariuszy, jak i osoby niebędące akcjonariuszami, wraz z odpowiedziami udzielonymi przez spółkę;	TAK	
1.14. informację na temat podmiotu, z którym spółka podpisała umowę o świadczenie usług Autoryzowanego Doradcy;	TAK	W okresie od 13.01.2021 r. do 13.01.2024 r. zadania Autoryzowanego Doradcy wykonywała dla Spółki INC S.A. z siedzibą w Poznaniu. Zgodnie z regulacjami rynku NewConnect, po upływie trzech lat od dnia debiutu giełdowego emitent nie ma obowiązku posiadania umowy z Autoryzowanym Doradcą. W związku z tym, Spółka postanowiła o nieprzedłużaniu umowy z INC S.A. i aktualnie nie planuje zawierania umowy o pełnienie funkcji autoryzowanego doradcy z innym podmiotem.
1.15. opublikowane w ostatnim raporcie rocznym oświadczenie o stosowaniu przez spółkę zasad ładu korporacyjnego zawartych w niniejszym dokumencie;	TAK	
1.16. dane kontaktowe do osób odpowiedzialnych w spółce za komunikację z inwestorami, ze wskazaniem dedykowanego adresu e-mail lub numeru telefonu.	TAK	

2. Zakres aktywności zawodowej osób wchodzących w skład zarządu lub rady nadzorczej powinien zapewnić sprawne i wydajne zarządzanie spółką oraz sprawowanie efektywnego nadzoru w zakresie realizacji celów strategicznych i osiąganych wyników.	TAK	
3. Co najmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności wymienione w ustawie z dnia 11.05.2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, a także wykazywać się brakiem rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.	NIE	Jeden członek Rady Nadzorczej Spółki spełnia kryteria niezależności wymienione w ustawie z dnia 11.05.2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym i wykazuje się brakiem rzeczywistych i istotnych powiązań z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce.
4. Członek zarządu lub rady nadzorczej powinien unikać podejmowania aktywności zawodowej lub pozazawodowej, która mogłaby prowadzić do powstawania konfliktu interesów lub wpływać negatywnie na jego reputację jako członka organu spółki. O zaistniałym konflikcie interesów lub możliwości jego powstania członek zarządu lub rady nadzorczej niezwłocznie informuje pozostałych członków właściwego organu spółki oraz nie bierze udziału w dyskusji i głosowaniu nad uchwałą w sprawie, w której w stosunku do jego osoby może wystąpić konflikt interesów.	TAK	
5. Spółka zapewnia rozwiązania w zakresie kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, w tym ryzykiem dotyczącym sporządzania sprawozdań finansowych, oraz w zakresie nadzoru zgodności działalności z prawem, a także funkcję audytu wewnętrznego. Rozwiązania przyjęte przez spółkę w tym zakresie powinny być dostosowane do wielkości spółki oraz rodzaju i skali prowadzonej działalności, jak również do poziomu ryzyka związanego z jej prowadzeniem.	NIE	W Spółce nie funkcjonują sformalizowane struktury systemu kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, <i>compliance</i> oraz audytu wewnętrznego, a kompetencje w tym zakresie powierzone są obszarowi wsparcia obejmującemu pracowników i współpracowników zaplecza korporacyjno-administracyjnego działającego w strukturach PCF Group S.A., którzy w sposób stały świadczą na rzecz Spółki usługi w obszarach, między

		innymi, prawnym i <i>compliance</i> , finansów i księgowości, IT, kadr i płac, administracyjnym oraz marketingu, relacji publicznych i relacji inwestorskich, na podstawie umowy ramowej na świadczenie usług zawartej pomiędzy Spółką i PCF Group S.A. Spółka korzysta także z doraźnego wsparcia doradców zewnętrznych. Spółka nie zapewnia funkcji audytu wewnętrznego.
6. Rada nadzorcza w ramach przysługujących jej uprawnień monitoruje proces sporządzania sprawozdań finansowych. W tym celu rada nadzorcza co najmniej zapoznaje się z harmonogramem prac koniecznych dla sporządzenia sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami i omawia ten harmonogram z zarządem spółki, a także utrzymuje komunikację z biegłym rewidentem wybranym do badania sprawozdania finansowego.	TAK	
7. Rada nadzorcza zapoznaje się z porządkiem obrad walnego zgromadzenia oraz opiniuje materiały, które mają być przedstawione przez spółkę walnemu zgromadzeniu.	TAK	
8. Zarząd spółki, zwołując walne zgromadzenie, dokonuje wyboru terminu, miejsca i formy walnego zgromadzenia tak, by umożliwić udział w obradach jak największej liczbie akcjonariuszy.	TAK	
9. W przypadku otrzymania przez zarząd informacji o zwołaniu walnego zgromadzenia na podstawie art. 399 § 2 - 4 Kodeksu spółek handlowych zarząd niezwłocznie dokonuje czynności, do których jest zobowiązany w związku z organizacją i przeprowadzeniem walnego zgromadzenia. Zasada ta ma zastosowanie również w przypadku zwołania walnego zgromadzenia na podstawie upoważnienia	TAK	

wydanego przez sąd rejestrowy zgodnie z art. 400 § 3 Kodeksu spółek handlowych.		
10. Członkowie zarządu i rady nadzorczej uczestniczą w obradach walnego zgromadzenia, w miejscu obrad lub za pośrednictwem środków dwustronnej komunikacji elektronicznej w czasie rzeczywistym, w składzie umożliwiającym udzielenie merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia.	TAK	
11. Żaden akcjonariusz nie powinien być uprzywilejowany w stosunku do pozostałych akcjonariuszy w zakresie transakcji zawieranych przez spółkę z akcjonariuszami lub podmiotami z nimi powiązanymi.	TAK	
12. Przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem z nim powiązanym zarząd zwraca się do rady nadzorczej o wyrażenie zgody na taką transakcję. Rada nadzorcza przed wyrażeniem zgody dokonuje oceny wpływu takiej transakcji na interes spółki, zwracając uwagę, aby interesy różnych grup akcjonariuszy nie przeważały nad interesem spółki. Powyższemu obowiązкови nie podlegają transakcje typowe i zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotami wchodzącymi w skład grupy kapitałowej spółki, które są objęte konsolidacją. W przypadku gdy decyzję w sprawie zawarcia przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym podejmuje walne zgromadzenie, przed	TAK	Zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki, podejmowanie przez Zarząd czynności powyżej progu materialności wynoszącego 150.000 zł dla czynności z zakresu innego niż obszar operacji oraz 300.000 zł dla czynności z obszaru operacji, wymaga uprzedniej uchwały Rady Nadzorczej. Zasada ta nie przewiduje wyjątku dla transakcji zawieranych z akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% ogólnej liczby głosów w spółce lub podmiotem z nim powiązanym.

podjęciem takiej decyzji spółka zapewnia wszystkim akcjonariuszom dostęp do informacji niezbędnych do dokonania oceny wpływu tej transakcji na interes spółki.		
13. W przypadku zgłoszenia przez inwestora żądania udzielenia informacji na temat spółki, spółka udziela odpowiedzi nie później niż w terminie 14 dni.	TAK	
14. W przypadku naruszenia przez emitenta obowiązku informacyjnego określonego w Załączniku Nr 3 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu emitent powinien niezwłocznie opublikować, w trybie właściwym dla przekazywania raportów bieżących na rynku NewConnect, informację wyjaśniającą zaistniałą sytuację.	TAK	

Informacja o zasadach ładu korporacyjnego, które zostały incydentalnie naruszone przez Spółkę w 2025 r.

W 2025 r. Spółka incydentalnie naruszyła zasadę 1.5 „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na NewConnect 2024”, zgodnie z którą oprócz realizowania obowiązków informacyjnych określonych we właściwych przepisach prawa i regulacjach alternatywnego systemu obrotu spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej, w czytelnej formie i wyodrębnionym miejscu, oraz niezwłocznie aktualizuje informacje o spełnianiu przez każdego z członków rady nadzorczej kryteriów niezależności, o których mowa w pkt 3, w tym o rzeczywistych i istotnych powiązaniach z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki.

Pod koniec 2025 roku doszło do zmiany dwóch członków Rady Nadzorczej Spółki, zaś Spółka zaktualizowała informacje o spełnianiu przez nowych członków rady nadzorczej kryteriów niezależności, o których mowa w pkt 3, w tym o rzeczywistych i istotnych powiązaniach z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% na początku roku 2026.

Podpisy Członków Zarządu Incuvo S.A.

Data	Imię i nazwisko	Funkcja	Podpis
Zgodnie z datą podpisu elektronicznego	Andrzej Wychowaniec	Prezes Zarządu	
Zgodnie z datą podpisu elektronicznego	Mateusz Kirstein	Wiceprezes Zarządu ds. Operacji	



UL. LIGOCKA 103
40-568 KATOWICE