

Warszawa | 30 WRZEŚNIA 2025 ROKU



PEOPLE CAN FLY

GRUPA KAPITAŁOWA PCF GROUP S.A.

PÓŁROCZNE SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY
KAPITAŁOWEJ PCF GROUP S.A. ORAZ SPÓŁKI PCF GROUP S.A.

ZA OKRES 01.01.2025 - 30.06.2025

Niniejsze półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej PCF Group S.A. i spółki PCF Group S.A. za okres 01.01.2025 – 30.06.2025 r. zostało sporządzone na podstawie § 70 ust. 1 pkt 4, 6, 7 oraz § 71 ust. 1 pkt 4, 6, 7 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 06.06.2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Zgodnie z § 71 ust. 8 ww. Rozporządzenia wskazane wyżej sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej PCF Group S.A. i spółki PCF Group S.A. za okres 01.01.2025 – 30.06.2025 r. zostały sporządzone w formie jednego dokumentu.

SPIS TREŚCI

INFORMACJE OGÓLNE	6
1. Organizacja Grupy Kapitałowej PCF Group S.A.....	6
DZIAŁALNOŚĆ GRUPY PCF GROUP S.A.....	8
2. Struktura przychodów ze sprzedaży i segmenty operacyjne.....	8
3. Opis dokonań Grupy i czynników mających istotny wpływ na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe	13
4. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy i Jednostki.....	14
5. Zdarzenia po dniu bilansowym	18
6. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju	19
7. Informacje o instrumentach finansowych	19
8. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Emitent jest na nie narażony.....	20
9. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe.....	32
10. Opis istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	33
ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ GRUPY I JEDNOSTKI	34
11. Wyniki finansowe Grupy i Jednostki dominującej za pierwsze półrocze 2025 r.	34
12. Skonsolidowane sprawozdanie z wyniku.....	34
13. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej.....	36
14. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych.....	38
15. Skonsolidowane wskaźniki rentowności	39
16. Skonsolidowane wskaźniki płynności	39
17. Skonsolidowane wskaźniki struktury finansowania	40
18. Jednostkowe sprawozdanie z wyniku	40
19. Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej	43
20. Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych	44
21. Jednostkowe wskaźniki rentowności.....	45
22. Jednostkowe wskaźniki płynności.....	46
23. Jednostkowe wskaźniki struktury finansowania	46
24. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok.....	46
25. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanym PCF Group S.A., z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności	46
26. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	47
AKCJE I STRUKTURA WŁAŚCICIELSKA PCF GROUP S.A.	48

27. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego48
28. Zestawienie stanu posiadania akcji Spółki dominującej lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki dominującej na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego49

Dane liczbowe prezentowane w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej PCF Group S.A. i spółki PCF Group S.A. („Sprawozdanie”) podane zostały w tysiącach złotych polskich, z wyjątkiem pozycji, w których wyraźnie wskazano inaczej. Informacje finansowe zawarte w niniejszym sprawozdaniu wynikają ze skonsolidowanego oraz jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Unię Europejską opublikowanymi i obowiązującymi na dzień 30.06.2025 r.

Niniejsze Sprawozdanie zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają obecne przekonania Spółki. Stwierdzenia te opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych planów działalności Spółki lub Grupy oraz ich otoczenia rynkowego, odnoszą się do kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością oraz innych istotnych czynników będących poza kontrolą Spółki lub Grupy, w związku z tym faktyczne wyniki Spółki lub Grupy, ich perspektywy oraz rozwój mogą się w istotny sposób różnić od przewidywanych wyników zawartych w tych stwierdzeniach. Spółka nie daje żadnej gwarancji oraz nie zapewnia, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a jedynie wskazuje, że są one jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej typową lub prawdopodobną. Żadne z informacji dotyczących przyszłości zamieszczonych wprost w treści niniejszego Sprawozdania oraz tych, które mogą pośrednio wynikać z zamieszczonych w nim informacji, nie stanowią prognoz wyników ani szacunkowych wyników.

INFORMACJE OGÓLNE

1. Organizacja Grupy Kapitałowej PCF Group S.A.

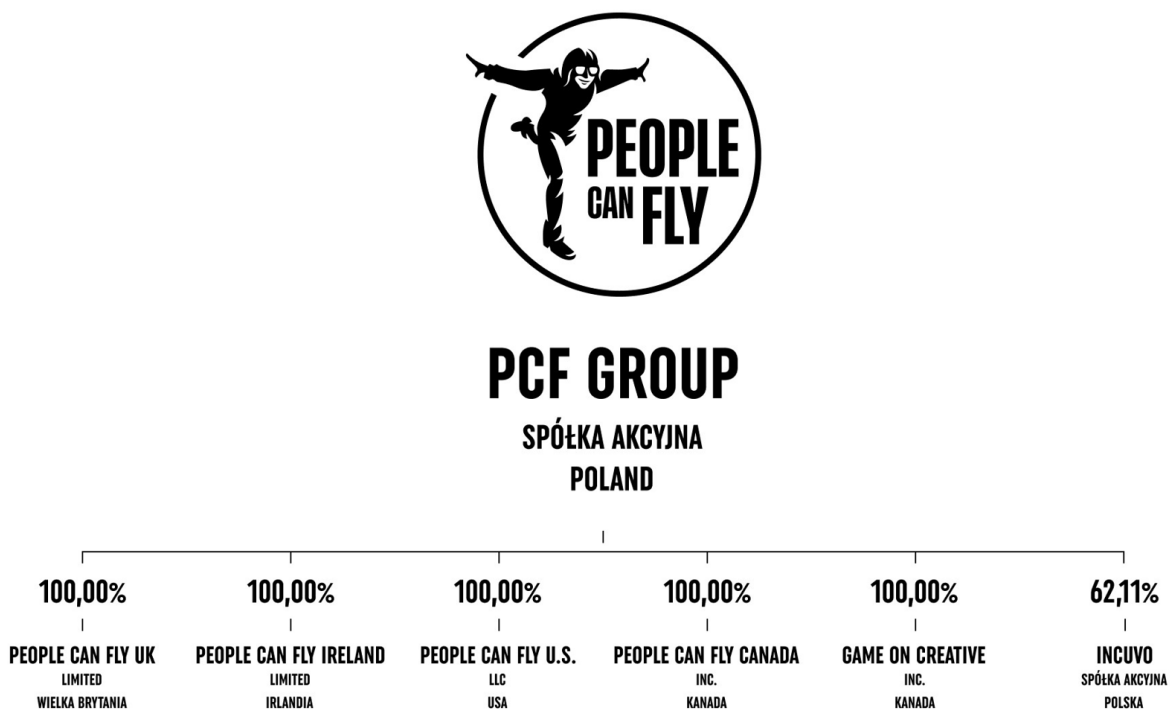
Organizacja grupy kapitałowej PCF Group S.A. ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz opis zmian w organizacji grupy kapitałowej PCF Group S.A.

Jednostką dominującą Grupy Kapitałowej PCF Group Spółka Akcyjna (dalej zwaną „Grupą Kapitałową”, „Grupą”) jest PCF Group Spółka Akcyjna (dalej zwana „Spółką dominującą”, „Jednostką dominującą” lub „Emitentem”). Jednostka dominująca jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie - XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000812668. Spółce dominującej nadano nr statystyczny REGON 141081673.

Siedziba Jednostki dominującej mieści się w Polsce, przy al. „Solidarności” 171 w Warszawie, kod pocztowy 00-877.

Siedziba Jednostki dominującej jest jednocześnie podstawowym miejscem prowadzenia działalności przez Grupę Kapitałową.

Skład i strukturę Grupy na dzień 30.06.2025 r. przedstawia poniższy schemat.



Jednostka dominująca posiada oddział działający pod firmą: PCF Group Spółka Akcyjna Oddział w Rzeszowie „Oddział Badawczo Rozwojowy”, który mieści się w Rzeszowie przy ul. Wrzesława Romańczuka 6, kod pocztowy 35-302.

Spółki zależne nie posiadają oddziałów.

Czas trwania Jednostki dominującej oraz wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jednostek objętych konsolidacją jest nieoznaczony.

Zmiany struktury Grupy w ciągu okresu objętego niniejszym Sprawozdaniem z działalności, w tym wynikające z połączenia jednostek, przejęcia lub sprzedaży jednostek zależnych i inwestycji długoterminowych, restrukturyzacji i zaniechania działalności

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30.06.2025 r., a także w okresie od 01.07.2025 r. do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania do publikacji, nie wystąpiły zmiany w strukturze Grupy.

Informacje o transakcjach zawartych przez PCF Group S.A. lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe

W I półroczu 2025 r. jak również od dnia 01.07.2025 r. do dnia publikacji Sprawozdania Jednostka dominująca ani spółki od niej zależne nie zawarły istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

DZIAŁALNOŚĆ GRUPY PCF GROUP S.A.

2. Struktura przychodów ze sprzedaży i segmenty operacyjne

Grupa Kapitałowa dzieli działalność na cztery segmenty operacyjne:

- produkcja gier na zlecenie (development fee),
- prawa autorskie do wyprodukowanych gier (royalties),
- produkcja i wydawnictwo gier własnych, tzw. „self-publishing”,
- pozostałe.

Segment „**produkcja gier na zlecenie (development fee)**” w pierwszych 6 miesiącach 2025 r. obejmował przychody z tytułu realizacji przez Grupę produkcji: (i) Project Gemini z wydawcą Square Enix Limited, przy czym w dniu 1 czerwca 2025 roku Grupa poinformowała w raporcie bieżącym o numerze 14/2025 o wstrzymaniu prac deweloperskich na tym projekcie w związku z nie zawarciem kolejnej umowy wykonawczej do Umowy Wydawniczej realizowanej w modelu work-for-hire na rzecz Square Enix Limited określającej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, obejmujących okres po zakończeniu dotychczas obowiązującej umowy wykonawczej do Umowy Wydawniczej oraz braku komunikacji ze strony wydawcy Square Enix Limited co do woli kontynuacji lub zakończenia projektu Gemini, (ii) Project Maverick z wydawcą Microsoft Corporation, (iii) Project Echo z wydawcą Krafton Inc. oraz (iv) Project Delta z wydawcą Sony Interactive Entertainment LLC.

Dodatknie przepływy pieniężne z tego segmentu pozwalały Grupie na częściowe pokrycie nakładów na produkcję gier, które w zamierzeniu Grupy mają zostać wydane samodzielnie (model produkcji i wydawnictwa gier własnych).

Dla porównania, w analogicznym okresie 2024 r. Grupa uzyskiwała przychody z tytułu realizacji gry Project Gemini z wydawcą Square Enix Limited oraz gry Project Maverick z wydawcą Microsoft Corporation.

Project Gemini

W okresie 6 miesięcy 2025 r. Grupa realizowała prace zlecone przez wydawcę Square Enix Limited w ramach umów wykonawczych (content riders) do umowy produkcyjno-wydawniczej.

W związku z upływem okresu obowiązywania dotychczasowej umowy wykonawczej (content rider) do umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej projektu Gemini, Grupa wstrzymała 1.06.2025 r. prace deweloperskie na projekcie. O zdarzeniu Grupa poinformowała w raporcie bieżącym o numerze 14/2025.

Powyższe zdarzenie było konsekwencją nieprzedstawienia Jednostce dominującej przez Square Enix Limited projektu kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej obejmującej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, obejmujących okres po zakończeniu dotychczas obowiązującej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej oraz braku komunikacji ze strony wydawcy co do woli kontynuacji lub zakończenia projektu Gemini, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności dotyczącej intencji wydawcy w sprawie dokończenia projektu Gemini. Do dnia publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego sytuacja nie uległa zmianie.

Project Maverick

W okresie 6 miesięcy 2025 r. Grupa, na bazie umowy produkcyjno-wydawniczej z dnia 13.06.2023 r., realizowała zlecenie wyprodukowania gry z segmentu AAA w oparciu o prawa własności intelektualnej Microsoft Corporation.

W dniu 27.01.2025 r. Grupa ogłosiła, że za nazwą kodową projekt Maverick kryje się współpraca z kanadyjskim studiem The Coalition, wchodzącym w skład grupy Microsoft, na zasadach koprodukcji (co-development), nad grą „Gears of War: E-Day”.

Project Echo

W okresie 6 miesięcy 2025 r. Grupa, w oparciu o zawartą z Krafton Inc. w dniu 10.09.2024 r. umowę produkcyjno-wydawniczą, realizowała prace w zakresie produkcji i wydania nowego trybu rozgrywki (mode) pod nazwą kodową Project Echo do istniejącej gry wideo wydawcy. W ramach kolejnej umowy wykonawczej dotyczącej Project Echo (Statement of Work no 2 z dnia 01.03.2025 r.) Grupa zobowiązała się do realizacji kolejnych kamieni milowych Project Echo – tj. Alpha, Beta oraz ZBR (*Zero Bugs Release*). W ramach bieżącej współpracy pomiędzy Grupą i wydawcą i na bazie łączącej je umowy, strony uzgodniły, że zakres prac wykonywanych przez Grupę na rzecz wydawcy dotyczy więcej niż jednego trybu. W ramach kolejnej umowy wykonawczej do umowy produkcyjno-wydawniczej (Statement of Work no 3 z dnia 26.05.2025 r.) Grupa zobowiązała się do realizacji nowego trybu rozgrywki (mode) pod nazwą kodową Project Zulu do istniejącej gry wideo wydawcy. Zakres prac obejmuje realizację kamieni milowych obejmujących prototyp (*Prototype*), Alpha, Beta oraz ZBR (*Zero Bugs Release*).

Project Delta

W oparciu o zawartą w dniu 13.03.2025 r. umowę produkcyjną (opisaną szerzej w notce 23), Grupa rozpoczęła współpracę z Sony Interactive Entertainment LLC, jako wydawcą, w zakresie produkcji prototypu nowej gry wideo pod nazwą kodową Project Delta, opartej o prawa własności intelektualnej należące do wydawcy.

Segment **„prawa autorskie do wyprodukowanych gier (royalties)”** obejmował przychody jakie uzyskuje Grupa z tytułu wynagrodzenia umownego (royalties) związanego z wcześniej wyprodukowanymi grami.

Przychody Grupy kwalifikowane do przychodów z segmentu praw autorskich do wyprodukowanych gier (royalties) pochodzą przede wszystkim z umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej gry Bulletstorm: Full Clip Edition (remaster) z dnia 24.10.2016 r. zawartej pomiędzy Jednostką dominującą a Gearbox Publishing, LLC. W stosunku do tytułu Bulletstorm: Full Clip Edition, Jednostka dominująca zachowała prawa autorskie, udzielając wydawcy licencji wyłącznej, na czas nieokreślony.

Segment **„produkcja i wydawnictwo gier własnych”** (tzw. „self-publishing”)

Grupa realizuje również projekty w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych (tzw. „self-publishing”). W tym modelu Jednostka dominująca, w oparciu o istniejące lub nowo wytworzone przez Jednostkę dominującą IP (prawa własności intelektualnej) jest odpowiedzialna za produkcję gry, której wydawcą jest inna spółka Grupy, tj. People Can Fly Ireland Limited. People Can Fly Ireland Limited prowadzi działalność wydawniczą, obejmującą m.in. promocję, dystrybucję i sprzedaż gier

Jednostki dominującej, w oparciu o udzieloną przez Jednostkę dominującą licencję do wytworzonych przez Jednostkę dominującą gier.

Podstawę rozpoznania przychodu przez People Can Fly Ireland Limited stanowią opłaty licencyjne naliczane przez tę spółkę z tytułu sprzedaży gry do gracza końcowego, pomniejszone o zysk platform dystrybucyjnych pośredniczących w sprzedaży.

Powyższy opis nie dotyczy tytułu Green Hell VR, wyprodukowanego i wydane go przez Incuvo S.A., spółkę zależną Jednostki dominującej oraz tytułu Bulletstorm VR i projektu Bison (po jego wydaniu), których producentami są Jednostka dominująca oraz Incuvo S.A., a współwydawcami – Jednostka dominująca oraz People Can Fly Ireland Limited.

Segment „**Pozostałe**” nie generuje przychodów, ponieważ obejmuje przede wszystkim nakłady na system oprogramowania nazwany przez Grupę „PCF Framework”, rozwijanego przez Grupę własnego, unikalnego oprogramowania służącego do wykorzystania w powiązaniu z silnikiem graficznym Unreal Engine oraz innych narzędzi wykorzystywanych w ramach procesu tworzenia gier.

Grupa analizuje wyniki segmentów operacyjnych na poziomie zysku (straty) z działalności operacyjnej i nie są prowadzone żadne inne analizy.

W okresie 6 miesięcy 2025 r. nie wystąpiły zmiany w polityce rachunkowości Grupy w zakresie wyodrębnienia segmentów operacyjnych oraz zasad wyceny przychodów, wyników oraz aktywów segmentów, które zostały zaprezentowane w ostatnim rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy.

STRUKTURA PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY W GRUPIE

	Produkcja gier na zlecenie (development fee)	Prawa autorskie do wyprodukowanych gier (royalties)	Produkcja i wydawnictwo gier własnych	Pozostałe	Ogółem
za okres od 01.01 do 30.06.2025 r.					
Region					
Europa	48 156	11	4 098	-	52 265
Pozostałe kraje	62 098	797	146	-	63 041
Przychody ze sprzedaży ogółem	110 254	808	4 244	-	115 306
Linia produktu					
Gry	110 254	808	4 244	-	115 306
Przychody ze sprzedaży ogółem	110 254	808	4 244	-	115 306
Termin przekazania dóbr / usług					
W momencie czasu	-	808	-	-	808
W miarę upływu czasu	110 254	-	4 244	-	114 498
Przychody ze sprzedaży ogółem	110 254	808	4 244	-	115 306
za okres od 01.01 do 30.06.2024 r.					
Region					
Europa	12 324	301	10 398	-	23 023
Pozostałe kraje	41 682	670	10 934	-	53 286
Przychody ze sprzedaży ogółem	54 006	971	21 332	-	76 309
Linia produktu					
Gry	54 006	971	21 332	-	76 309
Przychody ze sprzedaży ogółem	54 006	971	21 332	-	76 309
Termin przekazania dóbr / usług					
W momencie czasu	-	971	-	-	971
W miarę upływu czasu	54 006	-	21 332	-	75 338
Przychody ze sprzedaży ogółem	54 006	971	21 332	-	76 309

STRUKTURA PRZYCHODÓW ZE SPRZEDAŻY W JEDNOSTCE DOMINUJĄCEJ

	Produkcja gier na zlecenie (development fee)	Prawa autorskie do wyprodukowanych gier (royalties)	Produkcja i wydawnictwo gier własnych (tantiemy)	Pozostałe	Ogółem
za okres od 01.01 do 30.06.2025 r.					
Region					
Europa	37 732	6	106	-	37 844
Pozostałe kraje	52 320	790	-	-	53 110
Przychody ze sprzedaży ogółem	90 052	796	106	-	90 954
Linia produktu					
Gry	90 052	796	106	-	90 954
Przychody ze sprzedaży ogółem	90 052	796	106	-	90 954
Termin przekazania dóbr/usług					
W momencie czasu	-	796	106	-	902
W miarę upływu czasu	90 052	-	-	-	90 052
Przychody ze sprzedaży ogółem	90 052	796	106	-	90 954
za okres od 01.01 do 30.06.2024 r.					
Region					
Europa	11 691	11	9 470	-	21 172
Pozostałe kraje	37 495	605	10 858	-	48 958
Przychody ze sprzedaży ogółem	49 186	616	20 328	-	70 130
Linia produktu					
Gry	49 186	616	20 328	-	70 130
Przychody ze sprzedaży ogółem	49 186	616	20 328	-	70 130
Termin przekazania dóbr/usług					
W momencie czasu	-	616	20 328	-	20 944
W miarę upływu czasu	49 186	-	-	-	49 186
Przychody ze sprzedaży ogółem	49 186	616	20 328	-	70 130

3. Opis dokonań Grupy i czynników mających istotny wpływ na śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe

W okresie pierwszych 6 miesięcy 2025 r. Grupa realizowała cele strategiczne zdefiniowane przez Zarząd Jednostki dominującej, do których należały między innymi:

- Kontynuacja przez Grupę, we współpracy z Microsoft Corporation, prac rozwojowych nad grą wideo o nazwie kodowej Projekt Maverick, realizowanych w modelu work-for-hire.
- Kontynuacja przez Grupę, we współpracy z Krafton Inc., prac rozwojowych nad trybem rozgrywki do istniejącej gry wideo o nazwie kodowej Projekt Echo, realizowanych w modelu work-for-hire.
- Rozpoczęcie przez Grupę, we współpracy z Sony Interactive Entertainment LLC, prac rozwojowych nad prototypem gry wideo o nazwie kodowej Projekt Delta.
- Podjęcie decyzji o wznowieniu prac rozwojowych nad grą wideo o nazwie kodowej Projekt Victoria (w dniu 20.03. 2025 r. Grupa poinformowała, że w/w gra będzie miała nazwę Lost Rift) prowadzonych w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych, tj. przez Grupę jako jej wydawcę, ze środków własnych Grupy (lub ze środków pozyskanych od stron trzecich w związku z zawartymi umowami dotyczącymi instrumentów dłużnych), w oparciu o nowe prawa własności intelektualnej, które pozostaną własnością Grupy. W dniu 25.09.2025 r, gra Lost Rift zadebiutowała na platformie Steam w formule tzw. wczesnego dostępu (ang. *early access*).

Istotnymi negatywnymi czynnikami mającymi wpływ na wyniki finansowe Grupy w pierwszych 6 miesiącach 2025 roku były:

- Wstrzymanie przez Grupę prac deweloperskich nad grą wideo o nazwie kodowej Projekt Gemini (będącą na dzień bilansowy w fazie produkcji), realizowanych przez Grupę w modelu work-for-hire we współpracy ze Square Enix Limited, o czym Grupa poinformowała w dniu 01.06.2025 r. w raporcie bieżącym o numerze 14/2025.
- Zawieszenie przez Grupę prac rozwojowych nad grą Project Bifrost (o czym Grupa poinformowała w dniu 01.06.2025 r. w raporcie bieżącym o numerze 16/2025. Projekt Bifrost był rozwijany w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych, tj. przez Grupę jako jej wydawcę, ze środków własnych Grupy (lub ze środków pozyskanych od stron trzecich w związku z zawartymi umowami dotyczącymi instrumentów dłużnych), w oparciu o nowe prawa własności intelektualnej, które pozostaną własnością Grupy.
- Ograniczenie rozwoju PCF Framework (tj. rozwijanego przez Jednostkę dominującą własnego, unikalnego oprogramowania służącego do wykorzystania w powiązaniu z silnikiem graficznym Unreal Engine oraz innych narzędzi wykorzystywanych w ramach procesu tworzenia gier) zarówno w kontekście rozwijania dotychczasowych modułów, jak i prac nad nowymi modułami, szczególnie w obrębie tzw. „online services” (tj. pakietu usług online, na który składa się w szczególności infrastruktura pośrednicząca w dostępie gry wideo do centralnej bazy danych, zestaw bibliotek służących do komunikacji z serwerami, narzędzia umożliwiające dostęp do baz danych na potrzeby obsługi klienta oraz narzędzia pozwalające graczom na wchodzenie w interakcje ze sobą w świecie gry w czasie rzeczywistym), co pozwoli Jednostce dominującej na rozwój kompetencji w obszarze gier wieloosobowych (*multiplayer*).

4. Ważniejsze zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy i Jednostki

Poniżej przedstawione zostały kluczowe zdarzenia, które wystąpiły w I półroczu 2025 r.:

- **Podjęcie decyzji o stopniowym wycofaniu się z działalności wydawniczej w zakresie gier VR**

W dniu 06.03.2025 r. Jednostka dominująca uzgodniła z Incuvo S.A., swoją spółką zależną, warunki realizacji ostatnich etapów prac nad projektem Bison, które obejmują okres do wydania gry, co zostało zaplanowane w czwartym kwartale 2025 r.

W ramach tych uzgodnień doszło do nieznaczących zmian w zakresie projektu oraz dotychczasowych warunków wzajemnych rozliczeń stron. Zgodnie ze zmienionym planem dla projektu Bison Incuvo S.A. będzie partycypowało w pokryciu niewielkiej części kosztów związanych z dalszą produkcją projektu Bison w zamian za udział w określonej części przyszłych przychodów uzyskanych przez Jednostkę dominującą w związku z wydaniem i dystrybucją gry, jednak tylko do wysokości kwoty, jaką Incuvo S.A. przeznaczy na zwiększenie budżetu finalnego etapu produkcji projektu Bison.

Jednocześnie Zarząd Jednostki dominującej przeprowadził analizę dotychczasowej działalności Grupy w segmencie gier przeznaczonych na platformy wirtualnej rzeczywistości (virtual reality, VR), perspektyw na dalszy rozwój w ramach tego segmentu z uwzględnieniem aktualnej sytuacji Grupy i zmiany sytuacji rynkowej polegającej na istotnym ograniczeniu inwestycji w produkcję nowych gier VR przez podmioty zajmujące się produkcją i utrzymaniem platform sprzętowych VR (tzw. platform holders), co negatywnie wpływa na ocenę przyszłego potencjału komercyjnego tego segmentu, w oparciu o którą w dniu 06.03. 2025 r. zdecydował o stopniowym wycofaniu Jednostki dominującej z działalności wydawniczej w zakresie gier VR.

W konsekwencji podjęcia powyższej decyzji:

- Jednostka dominująca nie będzie zlecała Incuvo S.A. prac deweloperskich nad produkcją nowych gier VR, a Projekt Bison będzie ostatnią grą VR wydaną przez Jednostkę dominującą jako wydawcę;

- Grupa (z wyłączeniem Incuvo S.A.) nie będzie prowadziła dalszych działań związanych z rozwojem biznesu i kompetencji w obszarze wydawania gier VR.

Działalność Grupy (z wyłączeniem Incuvo S.A.) skoncentruje się na produkcji gier wideo z segmentu AAA oraz compact-AAA, przeznaczonych na komputery osobiste oraz konsole, zarówno w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych (self-publishing), jak również w modelu produkcji gier na zlecenie zewnętrznych wydawców (work-for-hire), zarówno w pełnym zakresie (tak jak projekt Gemini) jak i w modelu koprodukcji (co-development, tak jak projekt Maverick).

- **Zawarcie umowy produkcyjnej z Sony Interactive Entertainment LLC**

W wyniku prowadzonych od 06.02.2025 r. negocjacji, w dniu 13.03.2025 r. Jednostka dominująca zawarła z Sony Interactive Entertainment LLC, z siedzibą w San Mateo w stanie Kalifornia, Stany Zjednoczone Ameryki („Wydawca”) umowę produkcyjną (Prototype Development Agreement) („Umowa Produkcyjna”) dotyczącą współpracy w zakresie

produkcji prototypu nowej gry wideo o nazwie kodowej Projekt Delta („Produkt”), opartej o prawa własności intelektualnej należące do wydawcy.

Umowa Produkcyjna przewiduje, że prace nad Produktem będą prowadzone w tzw. modelu work-for-hire, czyli pracy wykonywanej przez Jednostkę dominującą jako dewelopera na zlecenie i na rzecz Wydawcy, w zamian za co Jednostka dominująca będzie otrzymywała od Wydawcy uzgodnione wynagrodzenie.

Zgodnie z Umową Produkcyjną prace nad Produktem zostaną podzielone na etapy (milestones). Szczegółowe warunki współpracy pomiędzy stronami dotyczące realizacji i płatności za kolejne etapy (milestones) zostały określone w załączniku do Umowy Produkcyjnej (milestone schedule).

Zakres i postanowienia Umowy Produkcyjnej nie odbiegają zasadniczo od postanowień umów produkcyjnych standardowo zawieranych przy tego typu projektach.

Zawarcie Umowy Produkcyjnej pozostaje w zgodzie z ogłoszoną przez Jednostkę dominującą w dniu 31.01.2023 r. aktualizacją Strategii Jednostki dominującej oraz grupy kapitałowej People Can Fly, zgodnie z którą, jeśli pojawią się atrakcyjne możliwości współpracy z renomowanymi partnerami w modelu pracy na zlecenie (work-for-hire), wówczas Jednostka dominująca z nich skorzysta.

- **Wznowienie prac nad Projektem Victoria**

W dniu 18.03.2025 r. Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o wznowieniu prac nad Projektem Victoria.

Powyższa decyzja została podjęta w wyniku: (i) dokonania szczegółowej analizy wniosku skierowanego do Zarządu Jednostki dominującej o podjęcie zawieszonych prac nad Projektem Victoria, zawierającego propozycję zmienionego planu dalszych prac rozwojowych nad grą („Plan Prac Rozwojowych”), przygotowanego przez grupę osób stanowiących uprzednio kluczowy personel zespołu deweloperskiego Projektu Victoria, a także (ii) przeprowadzenia dalszych wewnętrznych analiz, opracowanych w oparciu o Plan Prac Rozwojowych, plan sprzedaży i plan marketingowy, skonkludowanych w otrzymanej przez Zarząd Jednostki dominującej rekomendacji z dnia 18.03.2025 r. w sprawie podjęcia zawieszonych prac nad projektem Victoria, sporządzonej przy udziale osób odpowiedzialnych za przygotowanie tych materiałów. Dalsze prace nad Projektem Victoria były i będą kontynuowane w oparciu o Plan Prac Rozwojowych, który między innymi, obejmuje zrewidowany zakres gry i zmieniony plan jej wydania, zakładający przyspieszenie premiery gry na platformie Steam w formule tzw. wczesnego dostępu (*early access*), która miała miejsce w dniu 25 września 2025 roku i jej dalszy rozwój oparty na informacji zwrotnej uzyskiwanej od społeczności zbudowanej wokół gry.

W dniu 20 marca 2025 roku Grupa poinformowała, że gra realizowana jako Projekt Victoria będzie miała nazwę Lost Rift. W dniach od 9 do 16 czerwca 2025 roku Grupa udostępniała na platformie Steam wersję demonstracyjną (*demo*) gry Lost Rift, dzięki której możliwe było przeprowadzenie testów gry oraz zweryfikowanie odbioru gry Lost Rift przez graczy (w tym uzyskanie pierwszej informacji zwrotnej bezpośrednio od graczy). Następnie Grupa kontynuując prace rozwojowe gry Lost Rift, zorganizowała za pośrednictwem platformy Steam playtesty (*stress tests*) gry Lost Rift w dniach od 7 do 11 sierpnia 2025 roku. Tuż przed

premiera gry Lost Rift (w dniu 25 września 2025 roku), Grupa w dniach od 17 do 24 września 2025 roku udostępniała na platformie Steam kolejną wersję demonstracyjną (*demo*) gry Lost Rift obejmującą ostatnie aktualizację i postęp prac rozwojowych.

Prace nad Projektem Victoria są prowadzone przez Grupę jako wydawcę, ze środków własnych Grupy, tj. w modelu self-publishing. Grupa wydała grę w dniu 25 września 2025 roku w formule tzw. wczesnego dostępu (ang. early access).

- **Zawarcie aneksu do umowy inwestycyjnej pomiędzy PCF Group S.A., Krafton Inc. oraz Sebastianem Wojciechowskim**

W dniu 23.04.2025 r. Jednostka dominująca, kluczowy akcjonariusz Jednostki dominującej i Prezes Zarządu Jednostki dominującej Sebastian Wojciechowski oraz Krafton Inc. („Inwestor”) zawarli aneks („Aneks”) do umowy inwestycyjnej z dnia 28.03.2023 r., z późniejszymi zmianami („Umowa Inwestycyjna”). Na podstawie Aneksu Inwestor zrzekł się przyznanych mu w Umowie Inwestycyjnej: (1) prawa do pierwszeństwa w negocjacjach (ang. right of first negotiation) oraz (2) prawa do pierwszeństwa zawarcia umowy (ang. right of first refusal), odnoszących się do wszelkich umów dotyczących projektu Victoria lub projektu Bifrost, które Jednostka dominująca zamierzałaby zawrzeć w przypadku podjęcia decyzji o wydaniu któregośkolwiek z tych projektów w modelu innym niż self-publishing. Pozostałe istotne postanowienia Umowy Inwestycyjnej nie uległy zmianom.

- **Odpisy aktualizujące wartość aktywów**

W efekcie zakończenia analiz przeprowadzonych w toku prac nad przygotowaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego Jednostki dominującej za 2024 r., w dniu 25.04.2025 r. podjęto decyzję o utworzeniu na dzień 31.12.2024 r. następujących odpisów aktualizujących wartość aktywów:

- odpis aktualizujący w wysokości 100% wartości nakładów poniesionych na projekt Bifrost, który wpłynie na obniżenie skonsolidowanego wyniku finansowego za 2024 r. oraz obniżenie wartości aktywów trwałych prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Grupy na dzień 31.12.2024 r. o kwotę 154 964 tys. PLN;
- odpis aktualizujący w wysokości 100% wartości firmy alokowanej do Incuvo jako ośrodka generującego przepływy pieniężne, który wpłynie na obniżenie skonsolidowanego wyniku finansowego za 2024 r. oraz obniżenie wartości aktywów trwałych prezentowanych w skonsolidowanym bilansie Grupy na dzień 31.12.2024 r. o kwotę 18 061 tys. PLN.

Utworzenie powyższych odpisów aktualizujących miało charakter niepieniężny i nie wpływało na wartość skonsolidowanego wyniku EBITDA.

Utworzenie odpisu aktualizującego wartości nakładów poniesionych na projekt Bifrost związane było z nieuwiarygodnieniem w ramach przeprowadzonych analiz zdolności zapewnienia finansowania dalszej produkcji i wydania projektu Bifrost.

Utworzenie odpisu aktualizującego wartości firmy alokowanej do Incuvo S.A. jako ośrodka generującego przepływy pieniężne jest nieodwracalne i wynika ze znacznego spadku wartości godziwej pakietu akcji Incuvo S.A. posiadanego przez Spółkę.

- **Wstrzymanie prac nad projektem Gemini**

W dniu 1.06.2025 r. Grupa wstrzymała prace deweloperskie nad projektem Gemini, realizowanym w modelu work-for-hire na rzecz Square Enix Limited. Powyższe zdarzenie było konsekwencją braku zawarcia kolejnej umowy wykonawczej po wygaśnięciu dotychczasowej, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności co do intencji Wydawcy w sprawie dokończenia projektu.

W związku z powyższym Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o redukcji zespołu deweloperskiego dedykowanego projektowi Gemini. Redukcja zatrudnienia objęła ponad 60 osób. Dalsza współpraca z wydawcą nad realizacją projektu Gemini jest obecnie oceniana przez Zarząd Jednostki dominującej jako wątpliwa.

- **Zawieszenie prac nad projektem Bifrost**

W dniu 1.06.2025 r. Zarząd jednostki dominującej podjął decyzję o zawieszeniu dalszych prac nad projektem Bifrost, który był realizowany przez Grupę w modelu self-publishing.

Decyzja ta była bezpośrednią konsekwencją braku nowej umowy wykonawczej dla projektu Gemini i związaną z tym analizą przepływów pieniężnych Grupy. Analiza wykazała brak perspektyw na zapewnienie zasobów i środków do dalszego finansowania produkcji oraz wydania projektu Bifrost.

W następstwie zawieszenia prac nad projektem, w dniu 4.06.2025 r. Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o redukcji zespołu deweloperskiego dedykowanego projektowi Bifrost. Redukcja objęła ponad 50 osób. Pozostałym pracownikom złożono propozycje przeniesienia do pracy nad innymi projektami Grupy.

- **Zmiana Statutu Spółki PCF Group S.A. rejestracja przez Krajowy Rejestr Sądowy podwyższenia kapitału zakładowego Spółki PCF Group S.A.**

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki PCF Group S.A. w dniu 23 czerwca 2025 roku podjęło Uchwałę numer 16/06/2025 w sprawie zmiany Statutu Spółki PCF Group S.A. i upoważnienia Zarządu Spółki PCF Group S.A. do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki PCF Group S.A. w ramach kapitału docelowego oraz emisji warrantów subskrypcyjnych uprawniających do wykonania prawa zapisu na akcje emitowane w ramach kapitału docelowego wraz z możliwością wyłączenia przez Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej Spółki PCF Group S.A. w całości lub części prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy Spółki PCF Group S.A. w odniesieniu do akcji lub warrantów subskrypcyjnych emitowanych w ramach kapitału docelowego. W ramach ww. uchwały Zarząd Spółki PCF Group S.A. został upoważniony do podwyższenia kapitału zakładowego Spółki PCF Group S.A. o łączną kwotę nie wyższą niż 215.641,62 zł (dwieście piętnaście tysięcy sześćset czterdzieści jeden złotych i sześćdziesiąt dwa grosze), w drodze jednego albo kilku kolejnych podwyższeń kapitału zakładowego w granicach określonych uchwałą (kapitał docelowy), poprzez emisję akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,02 zł (dwa grosze) każda, w liczbie nie większej niż 10.782.081 (dziesięć milionów siedemset osiemdziesiąt dwa tysiące osiemdziesiąt jeden) sztuk. Podjęcie ww. uchwały zostało uzasadnione dążeniem do zapewnienia Spółce PCF Group S.A. elastycznego instrumentu, który umożliwi jej sprawne i szybkie uzyskanie finansowania w celu zapewnienia środków na pokrycie kosztów bieżącej działalności, w tym związanych z produkcją i wydawnictwem gier własnych rozwijanych przez zespoły deweloperskie funkcjonujące w strukturach grupy kapitałowej Spółki PCF Group S.A.

Zarząd Spółki PCF Group S.A. w ramach raportu bieżącego o numerze 23/2025 z dnia 6 sierpnia 2025 roku poinformował o rozpoczęciu procesu budowania księgi popytu na potrzeby oferty nie więcej niż 6.670.000 akcji zwykłych na okaziciela serii H. Proces budowania księgi popytu na Akcje Serii H prowadzony był na warunkach określonych w uchwale nr 17/2025 Zarządu Spółki PCF Group S.A. z dnia 6 sierpnia 2025 r. w sprawie (i) ustalenia zasad oferowania, zasad przeprowadzenia procesu budowania księgi popytu, subskrypcji oraz objęcia akcji serii H, (ii) przyjęcia wzoru umowy objęcia akcji serii H (umowy subskrypcyjnej akcji serii H), (iii) wyrażenia zgody na zawarcie przez PCF Group S.A. umowy z Trigon Dom Maklerski S.A. oraz Trigon Investment Banking spółka z ograniczoną odpowiedzialnością & Wspólnicy spółka komandytowa na potrzeby oferty i subskrypcji akcji serii H, oraz (iv) określenia dnia preferencji, w związku z ww. uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 23 czerwca 2025 r. nr 16/06/2025.

Następnie, po zakończeniu w 11 sierpnia 2025 roku procesu budowania księgi popytu na akcje zwykłe na okaziciela serii H, Zarząd Spółki PCF Group S.A. w ramach raportu bieżącego o numerze 24/2025 z dnia 11 sierpnia 2025 roku poinformował o złożeniu inwestorom oferty objęcia łącznie 6.670.000 akcji zwykłych na okaziciela serii H.

W dniu 12 sierpnia 2025 roku w ramach raportu bieżącego o numerze 25/2025 Zarząd Spółki PCF Group S.A. poinformował o podjęciu przez Zarząd Spółki PCF Group S.A. w dniu 12 sierpnia 2025 roku uchwały w sprawie emisji 6.670.000 akcji zwykłych na okaziciela serii H.

W dniu 22 sierpnia 2025 roku w ramach raportu bieżącego o numerze 29/2025 Zarząd Spółki PCF Group S.A. poinformował, że w dniu 22 sierpnia 2025 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców prowadzonego dla Spółki PCF Group S.A. zmian Statutu Spółki PCF Group S.A. poprzez rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego Spółki PCF Group S.A. z kwoty 718.805,42 zł (siedemset osiemnaście tysięcy osiemset pięć złotych 42/100) do kwoty 852.205,42 zł (osiemset pięćdziesiąt dwa tysiące dwieście pięć złotych 42/100) w drodze emisji 6.670.000 (sześciu milionów sześciuset siedemdziesięciu tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii H Spółki o wartości nominalnej 0,02 zł każda wyemitowanych w ramach kapitału docelowego na podstawie uchwały nr 19/2025 Zarządu Spółki PCF Group S.A. z dnia 12 sierpnia 2025 r.

5. Zdarzenia po dniu bilansowym

Po dniu 30.06.2025 r. wystąpiły następujące zdarzenia, które nie wymagały ujęcia w niniejszym półrocznym sprawozdaniu z działalności:

- **Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego i zmiany statutu Jednostki dominującej**

W dniu 22.08.2025 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców podwyższenia kapitału zakładowego Jednostki dominującej z kwoty 718 805,42 PLN do 852 205,42 PLN. Podwyższenie to nastąpiło w wyniku emisji 6 670 000 akcji zwykłych na okaziciela serii H o wartości nominalnej 0,02 PLN każda.

W efekcie tej rejestracji, łączna liczba akcji Jednostki dominującej po dniu bilansowym wynosi 42 610 271, a kapitał zakładowy jest reprezentowany przez tę samą liczbę akcji o wartości nominalnej 0,02 PLN każda.

- **Wyznaczenie daty rozpoczęcia sprzedaży gry "Lost Rift"**

W dniu 20.08.2025 r. Zarząd Jednostki dominującej ogłosił wyznaczenie daty rozpoczęcia sprzedaży gry Lost Rift w formule wczesnego dostępu (early access). Gra zostanie udostępniona na platformie Steam w dniu 25.09.2025 r.

- **Rozpoczęcie sprzedaży gry „Lost Rift” w formule tzw. wczesnego dostępu (ang. *early access*)**

W dniu 25.09.2025 r. Grupa rozpoczęła sprzedaż gry Lost Rift w formule tzw. wczesnego dostępu (ang. *early access*) na platformie Steam.

- **Rejestracja w depozycie papierów wartościowych KDPW oraz dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW akcji serii H**

W wyniku rejestracji w depozycie papierów wartościowych Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. w dniu 25.09.2025 r. akcji serii H Jednostki dominującej, akcje te, z tym dniem, zostały wprowadzone do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Akcje serii H Jednostki dominującej zostały oznaczone kodem ISIN PLPCFGR00010.

6. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju

W związku z prowadzeniem projektów w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych nakłady poniesione na te projekty spełniają definicję prac rozwojowych w rozumieniu przepisów MSR 38 „Wartości niematerialne”. Nakłady na prace rozwojowe zostały zaprezentowane w nocie 4 skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za I półrocze 2025 r., w pozycji „Prace rozwojowe w trakcie wytwarzania”.

W I półroczu 2025 r. Grupa nie poniosła istotnych nakładów na prace badawcze.

7. Informacje o instrumentach finansowych

Do głównych instrumentów finansowych, które posiada Jednostka dominująca i jej Grupa, należą aktywa finansowe, takie jak należności z tytułu dostaw i usług oraz środki pieniężne, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej przez nią działalności.

Jednostka dominująca i jej Grupa nie stosują pochodnych instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Wartość godziwa instrumentów finansowych, jakie Jednostka dominująca i Grupa posiadały na dzień 30.06.2025 r. i 31.12.2024 r. nie odbiegały istotnie od wartości prezentowanej w sprawozdaniach finansowych za poszczególne lata z następujących przyczyn:

- w odniesieniu do instrumentów krótkoterminowych ewentualny efekt dyskonta nie jest istotny,
- instrumenty te dotyczą transakcji zawieranych na warunkach rynkowych.

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

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Ryzyko wysokiej koncentracji przychodów Grupy z tytułu współpracy z wydawcami

Na datę niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności, Grupa jest stroną umów produkcyjno-wydawniczych ze:

- Square Enix Limited jako wydawcą na produkcję gry Outriders oraz rozszerzenia zawartości gry Outriders – Outriders Worldslayer, z której Grupa na datę Sprawozdania nie generuje przychodów i z której nie generowała przychodów w 2025 r.,
- Square Enix Limited jako wydawcą Projektu Gemini,
- Microsoft Corporation jako wydawcą Projektu Maverick,
- Krafton Inc. jako wydawcą Projektu Echo oraz Projektu Zulu,
- Sony Interactive Entertainment LLC jako wydawcą Projektu Delta.

Model współpracy przy produkcji gier z wydawcą polega na tym, że na podstawie umów wydawcy w okresie produkcji gier wypłacają na rzecz Grupy wynagrodzenie z tytułu postępów w produkcji gier. Niektóre z tych umów przyznają Spółce także wynagrodzenie z tytułu sprzedaży gry w formie tantiem (royalties), których wysokość uzależniona jest od zysku wydawcy ze sprzedaży gry.

W tym zakresie w związku z zakończeniem produkcji gry Outriders oraz rozszerzenia zawartości gry Outriders – Outriders Worldslayer oraz wprowadzeniem ich do sprzedaży, co nastąpiło, odpowiednio, 01.04.2021 r. i 28.06.2022 r., Spółce przysługuje wynagrodzenie w formie tantiem (royalties), które będzie płatne, jeśli określone wpływy (zdefiniowane w umowie) ze sprzedaży gry i dodatku do niej zapewnią wydawcy zwrot, na określonym poziomie, kosztów poniesionych w związku z produkcją, promocją i dystrybucją gry. Wysokość tantiem jest uzależniona od kwoty określonych wpływów ze sprzedaży gry i DLC. Grupa otrzymuje od wydawcy cykliczną informację, z której wynika, że do daty niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności wpływy netto ze sprzedaży gry Outriders i dodatku Outriders Worldslayer nie zapewniły wydawcy zwrotu poniesionych przez niego kosztów związanych z produkcją, dystrybucją i promocją gry i dodatku do niej, a zatem Grupa nie jest uprawniona do otrzymania tantiem. Nie ma pewności, że w kolejnych okresach, wpływy netto ze sprzedaży gry Outriders i dodatku Outriders Worldslayer zapewnią wydawcy zwrot kosztów na poziomie uprawniającym Grupę do otrzymania tantiem.

W ocenie Grupy, wynagrodzenia otrzymywane od wydawców pozostaną głównym źródłem przychodów Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości.

Obniżenie poziomu przychodów uzyskiwanych od wydawców we wskazanym okresie przełoży się bezpośrednio na obniżenie przychodów Grupy, co w przypadku istotnego zmniejszenia się poziomu wynagrodzeń otrzymywanych od wydawców będzie mieć negatywny wpływ na działalność Grupy oraz wyniki finansowe osiągane przez Grupę. Taka sytuacja miała miejsce w odniesieniu do Projektu Gemini realizowanego przez Grupę na zlecenie zewnętrznego wydawcy, Square Enix Limited. W rezultacie podjętych w listopadzie 2023 r. strategicznych rozmów pomiędzy stronami na temat kształtu Projektu Gemini i warunków dalszej współpracy nad Projektem Gemini

doszło do zmiany dotychczasowych warunków komercyjnych realizacji tego projektu i ograniczenia liczebności zespołu deweloperskiego dedykowanego produkcji Projektu Gemini, co przełożyło się na znaczne obniżenie się marży osiągananej przez Grupę z tytułu realizacji tego projektu. W konsekwencji tego, przychody uzyskiwane przez Grupę na projekcie Gemini pokrywały koszty bezpośrednie ponoszone przez Spółkę na jego realizację.

Ryzyko, o którym mowa w tym punkcie, zmaterializowało się w maju tego roku gdy Square Enix Limited nie przedstawił Jednostce dominującej projektu kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej obejmującej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, obejmujących okres po zakończeniu dotychczas obowiązującej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej oraz braku komunikacji ze strony wydawcy co do woli kontynuacji lub zakończenia projektu Gemini, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności dotyczącej intencji wydawcy w sprawie dokończenia projektu Gemini. Do dnia publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego sytuacja nie uległa zmianie. W związku z tym, Grupa wstrzymała 1.06.2025 r. prace deweloperskie na projekcie. O zdarzeniu Grupa poinformowała w raporcie bieżącym o numerze 14/2025. W związku z powyższym Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o redukcji zespołu deweloperskiego dedykowanego projektowi Gemini. Redukcja zatrudnienia objęła ponad 60 osób. W konsekwencji opisanych powyżej zdarzeń, Grupa nie uzyskuje dalszych przychodów związanych z projektem Gemini.

Ewentualne dalsze, istotne ograniczenie zespołu deweloperskiego pracującego na projektach realizowanych przez Grupę lub pojawienie się dysproporcji pomiędzy wielkością zespołu, za który Spółka otrzymuje wynagrodzenie od wydawcy w stosunku do wielkości zespołu alokowanego do realizacji Projektu, przełożyłoby się bezpośrednio na obniżenie przychodów Grupy, co w konsekwencji miałoby negatywny wpływ na działalność Grupy oraz wyniki finansowe osiąganane przez Grupę.

Ryzyko uzależnienia od członków zespołu produkcyjnego Grupy

Działalność Grupy w znaczącym stopniu opiera się na umiejętnościach oraz doświadczeniu osób stanowiących zespół projektowy pracujący przy produkcji gier, a także kadry kierowniczej Grupy. Wysokie umiejętności oraz doświadczenie członków zespołów Grupy przekładają się na jakość gier Grupy oraz możliwość dochowania terminów ich produkcji określonych w umowach zawartych z wydawcami, od których z kolei uzależniona jest płatność wynagrodzeń na rzecz spółek Grupy w czasie całego okresu produkcji gier. Z tego punktu widzenia kluczowe znaczenie w procesie produkcji gier ma kadra kierownicza Grupy oraz osoby bezpośrednio kierujące poszczególnymi projektami, w tym w szczególności osoby pełniące w ramach poszczególnych projektów Grupy funkcje Dyrektorów Kreatywnych (Creative Directors), Dyrektorów Artystycznych (Art Directors), Dyrektorów Technicznych (Technical Directors), oraz Dyrektorów ds. Produkcji (Development Directors). Istotną rolę w produkcji każdej z gier odgrywają także osoby, podlegające poszczególnym Dyrektorom, odpowiedzialne za pracę odpowiednich zespołów projektowych (tzw. Leads).

Jednocześnie na rynku pracy istnieje wysoki popyt na specjalistów z zakresu produkcji gier, przy zauważalnym deficycie wysoko wykwalifikowanych specjalistów w tym sektorze. Pomimo oferowania przez Grupę warunków zatrudnienia, które w jej ocenie są konkurencyjne w stosunku do warunków rynkowych, nie można wykluczyć ryzyka rezygnacji ze współpracy z Grupą przez

niektórych współpracowników. W razie odejścia z Grupy członków zespołu produkcyjnego, w tym zwłaszcza poszczególnych Dyrektorów lub Leadów, zdolności produkcyjne Grupy w zakresie profesjonalnego projektowania i produkcji gier mogą ulec ograniczeniu, co może negatywnie wpłynąć na jakość danej gry lub na termin jej wydania. Ze względu na trudności z pozyskiwaniem nowych współpracowników o wysokich kwalifikacjach, zwłaszcza w krótkim okresie, sytuacja taka mogłaby mieć niekorzystny wpływ na możliwość wykonywania przez Grupę jej zobowiązań związanych z produkcją gier wobec wydawców, jak również na produkcję własnych gier Grupy realizowaną w modelu self-publishing. Utrata istotnej części zespołu produkcyjnego na różnych poziomach mogłaby wymagać poniesienia dodatkowych kosztów przez Grupę na pozyskanie nowych członków zespołu produkcyjnego, a ich pozyskanie, w sytuacji wysokiej konkurencji w zakresie nawiązania współpracy z utalentowanymi deweloperami, mogłoby być czasochłonne i nie przynieść spodziewanych efektów. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy.

Ryzyko spadku efektywności w związku z pracą poza biurami Grupy

Działalność Grupy w zasadniczym zakresie opiera się na pracy i zaangażowaniu osób stanowiących zespół projektowy pracujący przy produkcji gier. Wysoki etos pracy, zaangażowanie, umiejętności oraz doświadczenie członków zespołów Grupy przekładają się na jakość gier Grupy oraz możliwość dochowania terminów ich produkcji określonych w umowach zawartych z wydawcami, od których z kolei uzależniona jest płatność wynagrodzeń na rzecz spółek Grupy w czasie całego okresu produkcji gier, jak również renoma studia People Can Fly i produkowanych przez studio gier. Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom pracowników i współpracowników Grupy, a także w celu ograniczenia wydatków ponoszonych na wynajem i utrzymanie przestrzeni biurowej, Grupa umożliwia wykonywanie pracy i świadczenie usług w modelu hybrydowym (łączącym pracę zdalną z pracą z biura), a w odniesieniu do części zespołów produkcyjnych Grupy w całości w modelu zdalnym (spoza biura). O ile pracownicy i współpracownicy Grupy deklarują wzrost efektywności pracy spoza biura, o tyle w ocenie Grupy rzeczywisty wzrost efektywności takiego modelu pracy nie jest oczywisty, i jest różny w zależności od źródła opinii (menadżerów czy pracowników). Grupa stosuje rozwiązania mające na celu pomiar i kontrolę efektywności pracy, jak również zautomatyzowane systemy do monitorowania pracy, jednak poprawa efektywności pracy nie zależy wyłącznie od stosowania dedykowanych narzędzi i procesów kontroli, ale również kultury organizacyjnej i poziomu dojrzałości kadry menadżerskiej, pracowników i współpracowników, oraz gotowości na wdrożenie zmian. Nie ma gwarancji, że Grupa prawidłowo zidentyfikuje nieefektywności w procesie produkcyjnym, obszary wymagające usprawnień czy wąskie gardła występujące w tych procesach, ani czy będzie w stanie skutecznie nadzorować efektywność pracy deweloperów. Nieumiejętność poprawy efektywności pracy pracowników i współpracowników może przełożyć się na spadek jakości gier produkowanych przez Grupę oraz negatywnie wpłynąć na renomę Grupy, a w konsekwencji mieć istotny negatywny wpływ na przychody osiągane przez Grupę.

Ryzyko związane z opóźnieniem lub niedojściem do skutku premier gier produkowanych przez Grupę

Grupa zaplanowała na 2025 r. premiery dwóch gier produkowanych w modelu zakładającym ich samodzielne wydanie, czyli gry „Lost Rift” (projekt Victoria), która zadebiutowała w formule

wczesnego dostępu (early access) w wersji na komputery osobiste w dniu 25 września 2025 roku oraz projektu Bison będącym grą VR przeznaczoną na platformy wirtualnej rzeczywistości. Spółka nie może w sposób definitywny wykluczyć, że gra Bison nie zostanie wydana w zaplanowanym terminie, albo że w ogóle zostanie wydana.

W odniesieniu do gier realizowanych w modelu work-for-hire decyzja ostatecznego momentu publikacji gry i formy jej publikacji stanowi wyłączną decyzję wydawcy. Jednostka dominująca nie może wykluczyć opóźnienia planowanego terminu premier gier realizowanych przez Jednostkę dominującą na rzecz zewnętrznych wydawców w modelu work-for-hire, tym bardziej, że w przeszłości dochodziło do przesunięcia terminów premier gier realizowanych przez Jednostkę dominującą w tym modelu. W dniu 08.10.2020 r. wydawca Outriders – Square Enix Limited, poinformował o zmianie terminu premiery gry z pierwotnie planowanego terminu – końca 2020 r. na 02.02.2021 r., a w dniu 06.01.2021 r. o zmianie terminu na 01.04.2021 r. Podobnie w modelu wydawnictwa gier własnych przez Grupę, Spółka nie może wykluczyć opóźnienia planowanego terminu premier gier realizowanych przez Spółkę i jej Grupę, tak jak to miało miejsce w przypadku gry Bulletstorm VR kiedy premiera gry, decyzją Spółki, została przesunięta z 14.12.2023 r. na dzień 18.01.2024 r., a harmonogram wydawniczy przewidujący premierę projektu Bifrost w 2026 r., decyzją Zarządu Spółki z dnia 10.12.2024 r., został zawieszony. Powyższe oznacza, że obecnie szanse na wydanie projektu Bifrost przez Grupę samodzielnie w modelu self-publishing jest oceniane jako wysoce mało prawdopodobne.

Ewentualne przesunięcie premier gier powoduje opóźnienie rozpoczęcia otrzymywania przez Grupę ewentualnych tantiem z tytułu ich sprzedaży, wydłużenie okresu ponoszenia nakładów na produkcję gier realizowanych w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych przez Grupę, jak również może negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy oraz zainteresowanie grami przez graczy.

W przypadku gier własnych Grupy, na dzień bilansowy oraz na dzień niniejszego Sprawozdania, finansowanie ich produkcji było zapewniane przede wszystkim ze środków generowanych z bieżącej współpracy z zewnętrznymi wydawcami na podstawie zawartych z tymi wydawcami umów produkcyjno-wydawniczych. Płatność wynagrodzenia przez wydawców na rzecz Grupy w okresie produkcji danej gry następuje częściami, po osiągnięciu kolejnych, kluczowych etapów produkcji i zaakceptowaniu przez wydawcę prac wykonanych przez Grupę w ramach danego etapu. Opóźnienia w otrzymaniu wynagrodzenia od wydawcy w fazie produkcji gry albo wystąpienie okoliczności prowadzącej do utraty przez Grupę źródła przychodów pochodzących ze współpracy z zewnętrznymi wydawcami może prowadzić do trudności związanych z kontynuowaniem finansowania ich produkcji, co może skutkować opóźnieniem harmonogramu wydawniczego gier własnych Grupy albo zupełnie uniemożliwić ich wydanie.

W przypadku projektów realizowanych we współpracy z zewnętrznymi wydawcami Grupa nie ma wpływu na decyzje wydawców o kontynuowaniu prac nad projektami podejmowanymi do realizacji z Grupą. Przykładem takiej sytuacji jest wstrzymanie przez Grupę w dniu 1 czerwca 2025 roku prac deweloperskich na projekcie Gemini w związku z upływem okresu obowiązywania dotychczasowej umowy wykonawczej (content rider) do umowy produkcyjno-wydawniczej i nieprzedstawieniem Grupie przez Square Enix Limited projektu kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej obejmującej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, obejmujących okres po zakończeniu dotychczas obowiązującej umowy

wykonawczej do umowy wydawniczej oraz braku komunikacji ze strony wydawcy co do woli kontynuacji lub zakończenia projektu Gemini, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności dotyczącej intencji wydawcy w sprawie dokończenia projektu Gemini. Do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania sytuacja nie uległa zmianie.

Również realizacja projektów przez Grupę w modelu wydawnictwa gier własnych przez Grupę nie stanowi gwarancji ich wydania zgodnie z planami Grupy. W 2024 r. Spółka informowała o podjęciu decyzji o zaniechaniu dalszych prac nad trzema projektami realizowanymi w tym modelu, tj. projektem Dagger, projektem Red oraz projektem Bifrost. Obecnie szanse na wydanie projektu Bifrost przez Grupę samodzielnie w modelu self-publishing jest oceniane jako wysoce mało prawdopodobne.

Pomimo tego, że Grupa posiada doświadczenie w produkcji gier, które pozwala Grupie na zorganizowanie pracy zespołu produkcyjnego Grupy w sposób, który powinien pozwolić dochować terminów ich produkcji określonych w umowach zawartych z wydawcą, czy samodzielnie przez Grupę w odniesieniu do projektów realizowanych przez Grupę jako wydawcę, jak również pomimo tego, iż Grupa posiada wiedzę i kompetencje do określenia swojego potencjału wydawniczego i równoległej produkcji kilku gier, to materializacja wyżej opisanych zdarzeń w dalszej przyszłości mogłaby negatywnie wpłynąć na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy). Przykładem takiej sytuacji było podjęcie decyzji o zawieszeniu dalszych prac nad projektem Bifrost związane z brakiem zawarcia nowej umowy wykonawczej do umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej projektu Gemini realizowanego przez Grupę w Europie w modelu work-for-hire na rzecz Square Enix Limited i przeprowadzoną w konsekwencji tego zdarzenia analizą przepływów pieniężnych Grupy, która wykazała brak perspektyw na zapewnienie zasobów organizacyjnych i środków na dalsze finansowanie produkcji i wydanie projektu Bifrost.

Ryzyko związane z rolą Sebastiana Wojciechowskiego w Grupie, wykonywaniem uprawnień osobistych przyznanych na podstawie Statutu Grupie Uprawnionych Akcjonariuszy oraz Porozumieniem Uprawnionych Akcjonariuszy

Na dzień bilansowy oraz na dzień zatwierdzenia Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PCF Group S.A. oraz spółki PCF Group S.A. za I półrocze 2025 r. do publikacji Sebastian Wojciechowski był jedynym członkiem Zarządu Spółki oraz zarządów spółek People Can Fly UK Limited, People Can Fly U.S., LLC oraz People Can Fly Canada Inc. Z tego powodu, z uwzględnieniem uprawnień przysługujących Radzie Nadzorczej oraz Walnemu Zgromadzeniu, może on samodzielnie podejmować decyzje we wszystkich istotnych sprawach związanych z zarządzaniem Grupą.

Sebastian Wojciechowski jest również znaczącym akcjonariuszem Spółki posiadającym na dzień publikacji 38,79% akcji uprawniających do wykonywania 38,79% ogólnej liczby głosów. W związku z tym może w istotny sposób wpływać na uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie.

Uchwałą numer 17/06/2025 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki PCF Group S.A. z dnia 23 czerwca 2025 r. w sprawie zmiany Statutu Spółki, zostało uchylone uprawnienie osobiste Sebastiana Wojciechowskiego, które przysługiwało mu na podstawie § 13 Statutu Spółki, do

powoływania oraz odwoływania Prezesa Zarządu. Zgodnie z nowym brzmieniem § 13 Statutu Spółki członkowie Zarządu są powoływani i odwoływani przez Radę Nadzorczą Spółki.

Uchwałą numer 17/06/2025 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki PCF Group S.A. z dnia 23 czerwca 2025 r. w sprawie zmiany Statutu Spółki zostało uchylone uprawnienie osobiste Grupy Uprawnionych Akcjonariuszy, w której skład wchodził Sebastian Wojciechowski, Bartosz Kmita, Krzysztof Dolaś oraz Bartosz Biełuszko, o którym mowa w § 16 statutu Spółki (w brzmieniu sprzed zmian uchwalonych przez Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia spółki PCF Group S.A. z dnia 23 czerwca 2025 r.), które upoważniało Grupę Uprawnionych Akcjonariuszy, tak długo jak jej członkowie posiadali łącznie co najmniej 40% ogólnej liczby głosów w Spółce, do powoływania większości członków Rady Nadzorczej. Zgodnie z nowym brzmieniem § 16 Statutu Spółki członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie.

Porozumienie Uprawnionych Akcjonariuszy łączące Grupę Uprawnionych Akcjonariuszy zostało rozwiązane o czym Zarząd PCF Group S.A. poinformował w ramach raportu bieżącego numer 17/2025 z dnia 2 czerwca 2025 roku.

W Radzie Nadzorczej zasiada osoba powiązana rodzinnie z Sebastianem Wojciechowskim – Przewodniczący Rady Nadzorczej Spółki, Mikołaj Wojciechowski jest bratem Sebastiana Wojciechowskiego.

Ze względu na wieloletnią obecność Sebastiana Wojciechowskiego w Grupie oraz jego bezpośrednie zaangażowanie w rozwój Grupy, także na rynkach zagranicznych, posiada on unikalną wiedzę o działalności operacyjnej Grupy.

Mając na uwadze kontrolę korporacyjną sprawowaną przez Sebastiana Wojciechowskiego w Grupie, jak również jego powiązania rodzinne w Radzie Nadzorczej, nie można wykluczyć, że obecne lub przyszłe interesy Sebastiana Wojciechowskiego, jako akcjonariusza większościowego Spółki, będą rozbieżne lub sprzeczne z interesami pozostałych akcjonariuszy. Wystąpienie takiej sytuacji, w tym, w szczególności, wystąpienie sporu pomiędzy akcjonariuszami oraz ich skutki w zakresie decyzji korporacyjnych podejmowanych przez Walne Zgromadzenie i Radę Nadzorczą, mogą prowadzić do podejmowania działań niezgodnych z interesami niektórych akcjonariuszy.

Dodatkowo, ze względu na rolę Sebastiana Wojciechowskiego w podejmowaniu decyzji zarządczych i w działalności operacyjnej Grupy istnieje ryzyko, że w razie czasowej (zwłaszcza przedłużającej się) niemożności wykonywania przez niego funkcji Prezesa Zarządu, spowodowanej na przykład chorobą lub wypadkami losowymi, działalność operacyjna Grupy może ulec istotnemu zakłóceniu.

Ryzyko uzależnienia Grupy od wydawców gier

Pomimo tego, że Grupa rozpoczęła działalność w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych i wydała grę Green Hell VR wydaną przez Incuvo S.A. a także grę Bulletstorm VR wydaną przez Grupę, nie wydała na dzień bilansowy innych gier. Ponadto, pomimo tego, że w dłuższej perspektywie zdynamizowanie działań dotyczących działalności wydawniczej w modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych jest w ocenie Spółki najlepszą strategią, to wskutek: (i) zakończonego niepowodzeniem procesu przeglądu opcji strategicznych i niezabezpieczenia środków pozwalających na pokrycie nakładów związanych z kontynuacją produkcji i wydaniem projektów

realizowanych w modelu self-publishing'owym w zakładanym budżecie oraz planie produkcyjnym, (ii) wstrzymania prac deweloperskich nad projektem Gemini, (iii) zawieszenia prac rozwojowych nad projektem Bifrost, środki finansowe jakimi dysponuje Spółka pozwalają jedynie na: (i) dalszy ograniczony rozwój gry Lost Rift, która została udostępniona użytkownikom platformy Steam w dniu 25 września 2025 roku w modelu Early Access, oraz (ii) prowadzenie ograniczonych prac rozwojowych nad nowymi grami. W związku z tym, Spółka ma zamiar skupić swoje wysiłki na poszukiwaniu nowych obszarów współpracy z renomowanymi partnerami w modelu pracy na zlecenie (work-for-hire). Tego rodzaju umowy zapewniają bowiem Spółce stabilność finansową, a jednocześnie przestrzeń do eksperymentowania, rozwoju oraz – w przypadku przekroczenia przez te projekty progu rentowności – mogą zapewnić dodatkowe korzyści finansowe. Oznacza to, że model współpracy przy produkcji gier z wydawcą stanowić będzie główny model działalności Grupy.

W takim modelu warunkiem rozpoczęcia produkcji każdej nowej gry przez Grupę jest zawarcie umowy produkcyjno-wydawniczej z wydawcą. Znalezienie wydawcy odpowiedniego dla Grupy i zawarcie umowy produkcyjno-wydawniczej trwa zwykle wiele miesięcy, a w skrajnych przypadkach nawet ponad rok i może wymagać zaangażowania zewnętrznego podmiotu świadczącego usługi pośrednictwa w pozyskaniu wydawcy i zawarciu umowy. Wpływ na ten proces ma ograniczony krąg wydawców gier z segmentu AAA oraz compact-AAA, tj. wydawców, którzy są w stanie zapewnić finansowanie wysokobudżetowych gier produkowanych przez Grupę, cieszą się wysoką renomą na rynku oraz są w stanie zapewnić odpowiedni marketing, dystrybucję i sprzedaż gry. Ponadto, zawarcie umowy z wydawcą uzależnione jest od dokonania przez wydawcę pozytywnej oceny zaprezentowanej przez Grupę koncepcji gry, możliwości produkcyjnych Grupy oraz roboczego budżetu i harmonogramu produkcji, a także od uzgodnienia wszystkich warunków współpracy.

W przeszłości Grupa była w stanie pozyskać odpowiednich wydawców i zawrzeć umowy zapewniające finansowanie produkcji gier przez Grupę na oczekiwanym poziomie. Nie można jednak zapewnić, że Grupie uda się pozyskać wydawców odpowiedniej klasy, którzy będą w stanie zapewnić finansowanie gier produkowanych przez Grupę w przyszłości lub wydawców o renomie pożądaną przez Grupę.

Niezależnie od powyższego, nawet w przypadku zawarcia umowy produkcyjno-wydawniczej z renomowanym wydawcą, która pierwotnie zawiera atrakcyjne dla Grupy warunki komercyjne, nie można wykluczyć ryzyka późniejszej ich zmiany na istotnie mniej korzystne. Taka sytuacja miała miejsce w odniesieniu do Projektu Gemini realizowanego przez Grupę na zlecenie zewnętrznego wydawcy, Square Enix Limited. W rezultacie prowadzonych od listopada 2023 r. strategicznych rozmów pomiędzy stronami na temat kształtu Projektu Gemini i warunków dalszej współpracy nad Projektem Gemini doszło do zmiany dotychczasowych warunków komercyjnych uzgodnionych w zawartej w 2020 r. umowie produkcyjno-wydawniczej, co doprowadziło do znacznego obniżenia się marży osiąganą przez Grupę z tytułu realizacji tej umowy. W konsekwencji tego, przychody uzyskiwane przez Grupę na projekcie Gemini pokrywały jedynie koszty bezpośrednie ponoszone przez Spółkę na jego realizację. Ryzyko, o którym mowa w tym punkcie, zmaterializowało się w maju tego roku gdy Square Enix Limited nie przedstawił Jednostce dominującej projektu kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej obejmującej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, obejmujących okres po zakończeniu dotychczas

obowiązującej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej oraz braku komunikacji ze strony wydawcy co do woli kontynuacji lub zakończenia projektu Gemini, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności dotyczącej intencji wydawcy w sprawie dokończenia projektu Gemini. Do dnia publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego sytuacja nie uległa zmianie. W związku z tym, Grupa wstrzymała 1.06.2025 r. prace deweloperskie na projekcie. O zdarzeniu Grupa poinformowała w raporcie bieżącym o numerze 14/2025. W związku z powyższym Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o redukcji zespołu deweloperskiego dedykowanego projektowi Gemini. Redukcja zatrudnienia objęła ponad 60 osób.

Na uzależnienie producentów gier takich jak Grupa od wydawców ma również wpływ struktura umów produkcyjno-wydawniczych przyjętych w branży produkcji gier. Umowy te mają charakter umów ramowych, które:

- wraz z postępem produkcji gier są uzupełniane o kolejne porozumienia pomiędzy stronami przyjmujące formę umów wykonawczych. Każda taka umowa wykonawcza określa prawa i obowiązki stron w odniesieniu do zakontraktowanego etapu produkcji gry (milestone'a albo grupy milestone'ów), lub które
- określają harmonogram produkcji gry, uwzględniający jej kluczowe etapy (milestones), w odrębnej umowie wykonawczej (Product Appendix, Milestone Schedule).

W przypadku umów ramowych uzupełnianych o kolejne umowy wykonawcze, pomimo tego, że wszystkie parametry współpracy stron są określane na bieżąco, a strony mogą dowolnie kształtować zakres i termin prac po stronie Grupy oraz sposób i termin wypłaty wynagrodzenia przez wydawcę (jakkolwiek zaakceptowane przez Grupę w toku negocjacji), to w relacjach Grupa-wydawca istnieje ryzyko słabszej pozycji negocjacyjnej Grupy. W szczególności jest to spowodowane ograniczonym kręgiem potencjalnych wydawców Grupy oraz tym, że potencjalni wydawcy należą do globalnych koncernów wydających gry szeregu deweloperów. Taka struktura umowy powoduje tym samym, że strony nie mają wiedzy na temat ostatecznego harmonogramu prac deweloperskich nad grą, a w sytuacji, gdy umowa produkcyjno-wydawnicza nie zawiera postanowień określających całkowity budżet produkcyjny gry, strony nie mają wiedzy na temat ostatecznej wysokości wynagrodzenia producenta (Grupy), a w konsekwencji niemożliwe jest określenie przychodów Grupy nawet w krótkiej perspektywie czasowej. Opóźnienia w uzgodnieniu przez strony zasad współpracy w odniesieniu do kolejnego kluczowego etapu produkcji gry mogą skutkować opóźnieniem otrzymania przez Grupę wynagrodzenia z tytułu produkcji danego etapu gry. Z kolei brak takiego uzgodnienia może skutkować brakiem otrzymania przez Grupę wynagrodzenia z tytułu produkcji danego kluczowego etapu produkcji, kontynuowaniem prac przez Grupę pomimo braku zawarcia nowej umowy wykonawczej i bez gwarancji otrzymania przez Grupę wynagrodzenia, zawieszeniem przez Grupę prac nad projektem, a nawet doprowadzić do wypowiedzenia umowy produkcyjno-wydawniczej przez wydawcę.

Zajście którejkolwiek z opisanych sytuacji miałoby negatywny wpływ na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

Ryzyko nieosiągnięcia przez gry produkowane przez Grupę sukcesu rynkowego

Grupa oczekuje, że po premierze gier produkowanych przez Grupę, gry odniosą sukces komercyjny, który zależy jednak od wielu czynników, z których część jest niezależna od Grupy. Takimi czynnikami są przede wszystkim zmieniające się upodobania graczy, czy też zmiana zainteresowań konsumentów rynku usług elektronicznych, a także pojawienie się w tym samym czasie w sprzedaży konkurencyjnych gier z segmentu AA+, AAA czy VR. Ponadto na sukces gier mają wpływ opinie konsumentów na ich temat oraz ogólnie gier produkowanych przez Grupę, w tym przede wszystkim opinie publikowane w Internecie, szczególnie za pośrednictwem wyspecjalizowanych portali recenzujących gry, mediów branżowych lub influencerów, tj. liderów opinii w mediach społecznościowych. Czynniki te mogą mieć negatywny wpływ na zainteresowanie grami Grupy, a negatywne opinie na temat gier mogą obniżyć ich zakładany sukces komercyjny.

Sukces komercyjny gier produkowanych przez Grupę zależy również, w co najmniej równej mierze, od jakości wyprodukowanej przez Grupę gry, na którą składa się m.in. jakość pracy, innowacyjność i doświadczenie zespołu produkcyjnego Grupy.

Brak sukcesu rynkowego gier i DLC produkowanych przez Grupę, a także negatywne opinie o grach mogą również wpłynąć na utratę zaufania klientów do Grupy i jej produktów. Powyższe może też powodować trudności w pozyskaniu wysoko wykwalifikowanych członków zespołu deweloperskiego Grupy. Skutkiem braku sukcesu rynkowego gier Grupy, a także negatywnych opinii o grach może być także spadek zainteresowania graczy grami, co może spowodować obniżenie oczekiwanych przychodów Grupy z tytułu sprzedaży gier, co z kolei może istotnie negatywnie wpłynąć na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy). W szczególności, w takiej sytuacji, wpływy z tytułu tantiem otrzymywanych przez Grupę z tytułu sprzedaży gier mogą być mniejsze niż oczekiwane przez Grupę.

Powyższa sytuacja zmaterializowała się w odniesieniu do gry Bulletstorm VR, której wydawcą była Grupa, a producentem spółka zależna Emitenta, Incuvo S.A., i której premiera miała miejsce 18 stycznia 2024 r. Niesatysfakcjonująca jakość gry oraz negatywne opinie o grze przełożyły się na zmniejszenie poziomu przychodów, które Grupa spodziewała się osiągnąć ze sprzedaży gry.

Wskutek zakończonego niepowodzeniem procesu przeglądu opcji strategicznych i niezabezpieczenia środków pozwalających na pokrycie nakładów związanych z kontynuacją produkcji i wydaniem projektów realizowanych w modelu self-publishingowym w zakładanym budżecie oraz planie produkcyjnym, Spółka pierwotnie zawiesiła dalsze prace nad projektem Victoria (Raport bieżący nr 31/2024 z dnia 10 grudnia 2024), a następnie wznowiła prace nad tym projektem (Raport bieżący nr 5/2025 z dnia 18 marca 2025). Kontynuowanie prac nad Projektem Victoria w oparciu o Plan Prac Rozwojowych (o którym mowa w w/w raporcie) zostało pierwotnie powierzone doświadczonemu zespołowi deweloperskiemu liczącemu ponad 10 osób, zlokalizowanemu przede wszystkim w Kanadzie. Dalsze prace nad Projektem Victoria były kontynuowane w oparciu o Plan Prac Rozwojowych, który przewidywał, między innymi, zrewidowany zakres gry i zmieniony plan jej wydania, zakładający przyspieszenie premiery gry w formule tzw. wczesnego dostępu (early access) i jej dalszy rozwój oparty na informacji zwrotnej uzyskiwanej od społeczności zbudowanej wokół gry. W dniu 20.03.2025 r. Grupa poinformowała, że w/w gra będzie miała nazwę Lost Rift. W dniu 25.09.2025 gra została udostępniona

użytkownikom platformy Steam w modelu aarly access. Niezależnie od tego, że gry udostępniane w formule early access nie prezentują finalnej jakości, a jednocześnie Spółka liczy, że informacja zwrotna uzyskiwana od graczy pozwoli jej lepiej dopasować oferowane przez grę mechaniki oraz content, to nie można wykluczyć, że uzyskiwane przez grę przychody nie będą pokrywały kosztów prac związanych z doskonaleniem gry co może być podstawą do podjęcia decyzji o zaniechaniu dalszych prac nad projektem Victoria i zaprzestania udostępniania gry na platformie Steam. Obecnie zgodnie z umową licencyjną dotyczącą gry Lost Rift, Spółka deklaruje, że podejmie działania zmierzające do powiadomienia graczy o planowanym zaprzestaniu udostępniania gry z co najmniej sześćdziesięciodniowym wyprzedzeniem. Niemniej jednak nie da się wykluczyć, iż w przypadku podjęcia takiej decyzji, Spółka będzie zobowiązana do zaadresowania wraz ze swoimi partnerami biznesowymi ewentualnych roszczeń konsumenckich.

Zajście którejkolwiek z opisanych sytuacji miałoby negatywny wpływ na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

Ryzyko walutowe

Grupa jest narażona na ryzyko walutowe, ponieważ istotna część kosztów ponoszonych przez Grupę jest w PLN, podczas gdy zdecydowana większość przychodów jest realizowana w walutach obcych, głównie w EUR, USD i CAD. Grupa jest zatem narażona na ryzyko walutowe.

W przypadku umowy produkcyjno-wydawniczej ze Square Enix Limited na produkcję gry Project Gemini zawiera ona postanowienia zabezpieczające Grupę przed ryzykiem zmiany kursu EUR/PLN. Wahania kursów walut mogą zmniejszać wartość należności Grupy lub zwiększać wartość jej zobowiązań, powodując powstanie różnic kursowych obciążających wynik finansowy Grupy. Na datę niniejszego Sprawozdania Grupa monitoruje kształtowanie się kursów walut, ale nie stosuje instrumentów finansowych w celu zabezpieczenia ryzyka kursowego. W konsekwencji opisane ryzyko może mieć negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

Czynniki ryzyka związane z prawami własności intelektualnej

Ryzyko braku efektywnej ochrony praw własności intelektualnej przysługującej Grupie lub wytworzonych przez Grupę

Na podstawie umów produkcyjno-wydawniczych zawartych przez Grupę, Grupa ponosi odpowiedzialność względem wydawców za efektywną ochronę IP dotyczącego tytułów wyprodukowanych przez Grupę. Brak efektywnej ochrony praw własności intelektualnej przysługujących Grupie lub wytworzonych przez Grupę, w tym w następstwie ataku hakerskiego na Grupę mającego na celu wykradzenie IP Grupy przed wydaniem gry, może skutkować nałożeniem na Grupę sankcji określonych w umowie produkcyjno-wydawniczej lub odpowiedzialnością kontraktową za naruszenie warunków umowy. W skrajnych przypadkach wydawca może zdecydować się na rozwiązanie umowy, czego skutkiem może być utrata przez Grupę przewidywanych przychodów oraz pogorszenie się renomy Grupy.

Dodatkowo, na podstawie umów produkcyjno-wydawniczych zawartych przez Grupę z wydawcami Square Enix Limited, Microsoft Corporation, Krafton Inc. oraz Sony Interactive Entertainment LLC, wydawcom przysługują określone w tych umowach prawa własności intelektualnej do produktów wyprodukowanych przez Grupę.

Ze względu na powyższe, umowy produkcyjno-wydawnicze przyznają wydawcom prawa, w tym wyłączne, żądania ochrony i egzekwowania praw własności intelektualnej związanych z oprogramowaniem tworzonym przez Grupę, co w efekcie skutkuje lub może skutkować ograniczeniem zakresu kontroli Grupy nad dochodzeniem praw własności intelektualnej związanych z tworzonymi przez nią gramami. Może to zwiększać koszty i komplikować dochodzenie przez Grupę przysługujących jej praw.

Ryzyko związane z naruszeniem przez Grupę praw własności intelektualnej wytworzonych przez osoby trzecie

Naruszenie przez Grupę praw autorskich może nastąpić w szczególności wskutek wykorzystania w grach produkowanych przez Grupę praw własności intelektualnej przysługujących osobom trzecim w żaden sposób niezwiązanych z Grupą, w tym wytworzonego przez te osoby oprogramowania lub jego części. Takie naruszenie może nastąpić wskutek celowych działań podejmowanych przez pracowników, współpracowników lub zewnętrznych podwykonawców Grupy, jak też wskutek działań niezamierzonych. W rezultacie Grupa może być narażona na zarzuty dotyczące naruszeń praw autorskich w związku z produkcją gier przez Grupę, a w ich następstwie postępowania sądowe wszczynane przez osoby trzecie. Prowadzenie obrony praw Grupy w tego rodzaju postępowaniach może pociągać za sobą wysokie koszty, wiązać się z opóźnianiem produkcji lub uniemożliwieniem sprzedaży gier produkowanych przez Grupę, a także negatywnie wpływać na jej renomę. Potencjalne niekorzystne konsekwencje ewentualnego udowodnienia przez osobę trzecią naruszenia jej praw w wyniku produkcji gier przez Grupę, mogą obejmować, m.in., obowiązek zapłaty odszkodowania, obowiązek zaprzestania i powstrzymania się od wykorzystywania określonych treści przez Grupę, wstrzymanie sprzedaży gier produkowanych przez Grupę czy konieczność zawarcia odpowiedniej umowy licencyjnej.

Naruszenia wskazane powyżej, mogą również skutkować podniesieniem w stosunku do Grupy przez wydawcę(ów) zarzutu naruszenia zobowiązań Grupy w zakresie IP wynikających z umów produkcyjno-wydawniczych. Jeśli spółki Grupy nie będą w stanie naprawić takiego naruszenia, mogą podlegać sankcjom określonym w umowie lub umowach produkcyjno-wydawniczych lub ponieść odpowiedzialność kontraktową za naruszenie warunków umów. W pewnych przypadkach wydawca może zdecydować się na rozwiązanie umowy z uzasadnionych przyczyn. Skutkiem rozwiązania umowy produkcyjno-wydawniczej może być utrata przewidywanych przychodów oraz pogorszenie się renomy Grupy, co może mieć istotnie negatywny wpływ na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

Ryzyko wykorzystania przez Grupę oprogramowania typu open source przy produkcji gier

Umowy produkcyjno-wydawnicze, których stroną jest Spółka nie pozwalają Spółce na korzystanie w swoich produktach z oprogramowania typu open source, w tym z platform programistycznych i

pakietów narzędzi udostępnianych przez dostawców platformy i podmioty trzecie. Grupa dąży do zapewnienia niekorzystania z oprogramowania typu open source przez swoich pracowników, współpracowników oraz podwykonawców zewnętrznych, jednak nie ma pewności, czy będzie w stanie uniknąć naruszeń w tym zakresie. Skutkiem korzystania z oprogramowania typu open source może być utrata ochrony przez Grupę wyłącznych praw Grupy do tworzonego przez nią oprogramowania, a w konsekwencji naruszenie umowy z wydawcą skutkujące rozwiązaniem umowy produkcyjno-wydawniczej, utratą przewidywanych przychodów oraz pogorszeniem się renomy Grupy, co może mieć istotnie negatywny wpływ na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

Ryzyko wykorzystania przez Grupę narzędzi typu Generative AI i ich wytworów przy produkcji gier

Spółka jest świadoma kontrowersji związanych z prawnym statusem narzędzi typu Generative AI (Artificial Intelligence) i ich wytworów, w szczególności oceny podstaw wykorzystania danych zastosowanych do trenowania modeli używanych w narzędziach typu Generative AI oraz rozbieżności w ocenach statusu prawnego wytworów takich narzędzi, co przekłada się na istnienie ryzyk związanych ze stosowaniem narzędzi typu Generative AI i ich wytworów przy produkcji gier. Jednocześnie Spółka ma świadomość potencjału tego typu narzędzi dla zwiększenia wydajności procesu produkcji gier oraz nowych możliwości oferowanych przez narzędzia typu Generative AI. Przykładowo, w ramach procesu tworzenia ikon 2D w grze Lost Rift Spółka korzysta z oprogramowania typu Generative AI do edycji obrazów. Dodatkowo w ramach zapewnienia lokalizacji w zakresie tłumaczeń w grze Lost Rift, Spółka korzystała z usług dostawcy wykorzystującego technologię Generative AI do tłumaczeń. Spółka wprowadziła ramy regulacyjne i operacyjne mające umożliwić bezpieczne korzystanie z narzędzi typu Generative AI przez jej pracowników i współpracowników w określony i kontrolowany sposób, jednak nie ma pewności, czy będzie w stanie uniknąć naruszeń w tym zakresie. Skutkiem nieprawidłowego korzystania z narzędzi typu Generative AI i ich wytworów może być, w szczególności, utrata ochrony przez Spółkę wyłącznych praw Spółki do tworzonego przez nią oprogramowania i innych elementów gry, a w konsekwencji naruszenie umów produkcyjno-wydawniczych z wydawcami, co mogłoby w efekcie skutkować rozwiązaniem umów produkcyjno-wydawniczych, utratą przewidywanych przychodów oraz pogorszeniem się renomy Grupy, co może mieć istotnie negatywny wpływ na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Spółki (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Spółki).

Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym działa Grupa

Ryzyko dotyczące wprowadzenia dodatkowych ograniczeń dotyczących gier

Gry produkowane przez Grupę, zgodnie z tendencjami panującymi na rynku i oczekiwaniami docelowych odbiorców gier, zawierają treści, które mogą być oceniane jako zawierające przemoc, wulgarne lub nieprzeznaczone dla osób poniżej określonej kategorii wiekowej. Istnieje również ryzyko wprowadzenia bardziej rygorystycznych przepisów na określonych rynkach lub platformach dystrybucji gier. Zauważalne są także tendencje do promocji aktywnego trybu życia, co może

również doprowadzić do wprowadzenia zaostżenia przepisów regulujących sprzedaż gier produkowanych przez Grupę. Skutkiem wprowadzenia takich przepisów mogłoby być ograniczenie sprzedaży lub wykluczenie ze sprzedaży na danym rynku gier produkowanych przez Grupę. Grupa dokłada starań, by produkowane gry spełniały obowiązujące na poszczególnych rynkach wymogi prawne, jak również wymogi nakładane przez wydawcę oraz poszczególne platformy dystrybucji gier, a także, by nie odbiegały od standardów stosowanych na takich rynkach lub platformach. Nie można jednak całkowicie wykluczyć, że Grupa nie spełni obowiązujących lub zaostżonych wymogów, co w konsekwencji będzie skutkowało ograniczeniem sprzedaży produktów Grupy przekładając się negatywnie na perspektywy, działalność, przychody, wyniki oraz, pośrednio poprzez zmniejszenie poziomu przychodów lub zwiększenie poziomu kosztów, również na sytuację finansową Grupy (przede wszystkim zmniejszenie poziomu środków pieniężnych Grupy).

9. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe

W ocenie Zarządu następujące czynniki i nietypowe zdarzenia miały wpływ na wynik z działalności za pierwsze półrocze 2025 r.:

- wstrzymanie prac nad projektem Gemini. W dniu 1.06.2025 r. Grupa wstrzymała prace deweloperskie nad projektem Gemini, realizowanym w modelu work-for-hire na rzecz Square Enix Limited w związku z nie zawarciem kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej. Powyższe zdarzenie było konsekwencją nieprzedstawienia Grupie przez wydawcę projektu kolejnej umowy wykonawczej do umowy wydawniczej obejmującej warunki realizacji dalszych etapów produkcji (milestones) projektu Gemini, co doprowadziło do powstania istotnej niepewności co do intencji Wydawcy w sprawie dokończenia projektu.

W związku z powyższym Zarząd Jednostki dominującej podjął decyzję o redukcji zespołu deweloperskiego dedykowanego projektowi Gemini. Redukcja zatrudnienia objęła ponad 60 osób. Dalsza współpraca z wydawcą nad realizacją projektu Gemini jest obecnie oceniana przez Zarząd Jednostki dominującej jako wątpliwa.

- podjęcie decyzji o utworzeniu odpisu aktualizującego na wartość firmy w wysokości 5 967 tys. PLN. Odpis ten dotyczył całości wartości firmy przypisanej do ośrodka generującego środki pieniężne związanego z zespołem deweloperskim, który w przeszłości był zatrudniony przez People Can Fly Chicago, LLC., a który pracował nad projektem Bifrost.
- podjęcie decyzji o utworzeniu odpisu aktualizacyjnego dotyczącego licencji na oprogramowanie Unreal Engine, wykorzystywaną wcześniej w projekcie Bifrost. Ze względu na zawieszenie prac nad tym projektem i brak wykorzystania licencji w innych projektach, Grupa podjęła decyzję o dokonaniu odpisu aktualizującego w kwocie 4 839 tys. PLN. Jednostka dominująca zastrzega możliwość odwrócenia odpisu aktualizującego w przypadku ponownego wykorzystania silnika przy produkcji innej gry

Poza powyższymi okolicznościami w pierwszym półroczu 2025 r. nie wystąpiły inne czynniki ani nietypowe zdarzenia, które miałyby wpływ na wynik z działalności za wskazany okres.

10. Opis istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej

Na datę publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego Jednostka dominująca ani żadna ze spółek z Grupy Kapitałowej PCF Group S.A. nie jest przedmiotem ani stroną istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.

ANALIZA SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ GRUPY I JEDNOSTKI

11. Wyniki finansowe Grupy i Jednostki dominującej za pierwsze półrocze 2025 r.

W celu kompleksowego przedstawienia sytuacji finansowej Grupy i Jednostki dominującej ich analiza została uzupełniona o alternatywne pomiary wyników (wskaźniki APM), które zdaniem Zarządu Jednostki dominującej dostarczają istotnych informacji na temat sytuacji finansowej, efektywności działania, rentowności i płynności oraz powinny być analizowane wyłącznie jako dodatkowe informacje finansowe. Dane te powinny być rozpatrywane łącznie ze sprawozdaniem finansowym Grupy i Jednostki dominującej. W opinii Zarządu Jednostki dominującej zaprezentowane wybrane wskaźniki APM są źródłem dodatkowych, wartościowych informacji o sytuacji finansowej Grupy i Jednostki dominującej oraz ułatwiają analizę i ocenę osiągniętych przez Grupę i Jednostkę dominującą wyników finansowych na przestrzeni pierwszych 6 miesięcy 2025 i 2024 r.

12. Skonsolidowane sprawozdanie z wyniku

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	115 306	76 309	38 997	51%
Koszt własny sprzedaży	98 506	71 155	27 351	38%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	16 800	5 154	11 646	226%
Koszty ogólnego zarządu	25 661	33 468	(7 807)	-23%
Pozostałe przychody operacyjne	1 430	766	664	87%
Pozostałe koszty operacyjne	12 235	8 257	3 978	48%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(19 666)	(35 805)	16 139	-45%
Przychody finansowe	3 487	870	2 617	301%
Koszty finansowe	3 074	1 995	1 079	54%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(19 253)	(36 930)	17 677	-48%
Podatek dochodowy	2 021	(3 641)	5 662	-156%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(21 274)	(33 289)	12 015	-36%
Działalność zaniechana				
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-
Zysk (strata) netto	(21 274)	(33 289)	12 015	-36%
Zysk (strata) netto przypadający:				
- akcjonariuszom Jednostki dominującej	(21 042)	(33 242)	12 200	-37%

- podmiotom niekontrolującym	(232)	(47)	(185)	394%
------------------------------	-------	------	-------	------

Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży w okresie 6 miesięcy zakończonym 30.06.2025 r. i 30.06.2024 r. wynosiły odpowiednio 115,3 mln zł i 76,3 mln zł. Wzrost o 51% wynikał przede wszystkim z:

- ujęcia przychodów związanych z realizacją podpisanej 10.09.2024 r. umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej realizacji projektu Echo,
- ujęcia przychodów związanych z realizacją podpisanej 13.03.2025 r. umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej realizacji projektu Delta,
- spadku przychodów z tytułu realizacji projektu Gemini w I półroczu 2024 r., realizowanego na zlecenie wydawcy Square Enix Limited, m.in. ze względu na podpisanie w styczniu 2024 r. nowej umowy wykonawczej, której efektem było znaczące obniżenie marży uzyskiwanej przez Spółkę.

Opisane wyżej wzrosty przychodów w stosunku do 2024 r. zostały częściowo zniwelowane przez ujęcie w I półroczu 2024 r. przychodów w związku z premierą gry Bulletstorm VR, która była realizowana w ramach modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych. W pierwszym półroczu 2025 roku Spółka nie wydała żadnej gry realizowanej w tym modelu.

Koszt sprzedanych usług

Koszty sprzedanych usług obejmują przede wszystkim koszty zespołu deweloperskiego w Polsce, Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii i Kanadzie oraz koszty podwykonawców w ramach usług outsource'u.

Koszty sprzedanych usług w okresie 6 miesięcy zakończonym 30.06.2025 r. i 30.06.2024 r. wynosiły odpowiednio 98,5 mln zł i 71,2 mln zł. Wzrost o 38% spowodowany był przede wszystkim wzrostem poziomu kosztów związanych z realizacją projektów Maverick i Echo oraz faktu, że nakłady na projekt Bifrost, realizowane w okresie od 1 stycznia do 31 maja 2025 roku czyli do dnia zawieszenia projektu o czym Grupa poinformowała w raporcie bieżącym z dnia 1 czerwca 2025 roku o numerze 16/2025, przestały być kapitalizowane i były ujmowane bezpośrednio w rachunku wyników w związku z nieuwiarygodnieniem w ramach przeprowadzonych analiz zdolności zapewnienia finansowania dalszej produkcji i wydania projektu.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu obejmują przede wszystkim koszty wynagrodzeń pracowników i współpracowników Grupy (niezaangażowanych bezpośrednio w produkcję gier, w tym zajmujących się publishingiem), koszty najmu powierzchni biurowych oraz koszty usług obcych niezwiązanych z produkcją gier.

Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne zawierają przychody z usług medycznych oraz innych świadczeń dla podmiotów współpracujących z Grupą.

Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne składają się z dwóch głównych elementów:

- kosztów odpisów aktualizujących wartości niematerialnych i prawnych, (opisane szerzej w nocie 4 skonsolidowanego sprawozdania) i wartości firmy (opisane szerzej w nocie 7 skonsolidowanego sprawozdania),
- kosztów zakupu usług medycznych i innych świadczeń na rzecz podmiotów współpracujących z Grupą.

Przychody i koszty finansowe

W ramach działalności finansowej Grupa rozpoznaje odsetki od obligacji i lokat wolnych środków na rachunkach bankowych (przychody), a także odsetki od leasingów (koszty). Dodatkowo ma miejsce rozliczenie różnic kursowych, które istotnie wpłynęły na polepszenie wyniku z działalności finansowej w 2025 r. (2,4 mln zł) w stosunku do 2024 r. (-0,6 mln zł).

Podatek dochodowy

W dniu 30.04.2020 r. Krajowa Informacja Skarbowa wydała interpretację indywidualną dotyczącą wnioskowanego przez Jednostkę dominującą zastosowania ulgi IP Box. Jednostka dominująca rozliczając podatek dochodowy od osób prawnych za lata obrotowe 2019-2023 skorzystała z ulgi IP Box z uwzględnieniem powyższej decyzji i uzyskane kwalifikowane dochody z kwalifikowanych praw własności intelektualnej w rozumieniu przepisów IP Box zostały opodatkowane przez Jednostkę dominującą preferencyjną stawką podatku dochodowego od osób prawnych wynoszącą 5%. W efekcie powyższego część bieżąca podatku dochodowego Jednostki dominującej ustalona została według stawki podatku dochodowego od osób prawnych równej 19% dla podstawy opodatkowania odpowiadającej dochodom z innych źródeł oraz według stawki 5% dla podstawy opodatkowania odpowiadającej dochodom z kwalifikowanych praw własności intelektualnej (tzw. IP Box).

13. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

AKTYWA	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Aktywa trwałe				
Wartość firmy	24 568	33 283	(8 715)	-26%
Wartości niematerialne	113 829	111 636	2 193	2%
Rzeczowe aktywa trwałe	11 301	14 258	(2 957)	-21%
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	18 706	22 213	(3 507)	-16%
Należności i pożyczki	79	79	-	0%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	200	223	(23)	-10%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	53 543	52 917	626	1%
Aktywa trwałe	222 226	234 609	(12 383)	-5%
Aktywa obrotowe				
Aktywa z tytułu umowy	14 305	9 580	4 725	49%

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	76 896	67 806	9 090	13%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	611	452	159	35%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 817	2 814	(997)	-35%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11 190	58 092	(46 902)	-81%
Aktywa obrotowe	104 819	138 744	(33 925)	-24%
Aktywa razem	327 045	373 353	(46 308)	-12%

Wartość aktywów Grupy spadła o 12%, tj. o 46,3 mln zł, do 327,0 mln zł na dzień 30.06.2025 r. z 373,4 mln zł na dzień 31.12.2024 r.

Na dzień 30.06.2025 r. najistotniejszymi pozycjami aktywów Grupy były:

- wartości niematerialne, które stanowiły 35% wartości aktywów,
- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności, które stanowiły 18% wartości aktywów,
- aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, które stanowiły 16% wartości aktywów.

Wzrost wartości niematerialnych na dzień 30.06.2025 r. w stosunku do 31.12.2024 r. wynikał przede wszystkim z nakładów poniesionych na prace rozwojowe nad nowymi grami z zamiarem ich wyprodukowania w modelu samodzielnej produkcji i wydawnictwa własnych gier oraz dalszy rozwój PCF Framework.

PASYWA	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Kapitał własny				
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom Jednostki dominującej:				
Kapitał podstawowy	719	719	-	0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	357 654	357 654	-	0%
Pozostałe kapitały	35 554	43 758	(8 204)	-19%
Zyski zatrzymane	(176 618)	(155 576)	(21 042)	14%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom Jednostki dominującej	217 309	246 555	(29 246)	-12%
Udziały niedające kontroli	3 982	4 214	(232)	-6%
Kapitał własny	221 291	250 769	(29 478)	-12%
Zobowiązania				
Zobowiązania długoterminowe				
Leasing	15 355	19 288	(3 933)	-20%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	256	266	(10)	-4%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	636	1 308	(672)	-51%
Zobowiązania długoterminowe	16 247	20 862	(4 615)	-22%
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	24 747	29 119	(4 372)	-15%

Zobowiązania z tytułu umowy	4 854	5 808	(954)	-16%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	12 655	10 920	1 735	16%
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	29 372	35 500	(6 128)	-17%
Leasing	6 245	6 249	(4)	0%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	2 163	2 890	(727)	-25%
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	2	-	2	-
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	9 469	11 236	(1 767)	-16%
Zobowiązania krótkoterminowe	89 507	101 722	(12 215)	-12%
Zobowiązania razem	105 754	122 584	(16 830)	-14%
Pasywa razem	327 045	373 353	(46 308)	-12%

Kapitał własny Grupy na dzień 30.06.2025 r. spadł o kwotę 29,5 mln zł, tj. o 12% w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2024 r. Spadek ten wynikał przede wszystkim ze straty poniesionej przez Grupę w okresie sprawozdawczym.

14. Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Środki pieniężne na początek okresu	58 092	124 016	(65 924)	-53%
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(19 289)	(16 104)	(3 185)	20%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(18 865)	(24 740)	5 875	-24%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(8 216)	(2 208)	(6 008)	272%
Przepływy pieniężne netto razem	(46 370)	(43 052)	(3 318)	8%
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(532)	2 462	(2 994)	-122%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	11 190	83 426	(72 236)	-87%

Działalność operacyjna

Zgodnie z MSR 7 (Sprawozdanie z przepływów pieniężnych), Grupa stosuje metodę pośrednią w sporządzaniu sprawozdania z przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. Według tej metody przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w okresie oblicza się dokonując stosownych korekt zysku przed opodatkowaniem za ten okres.

Grupa wygenerowała w pierwszych 6 miesiącach 2025 r. ujemne przepływy z działalności operacyjnej (-19,3 mln zł) przede wszystkim za sprawą ujemnego wyniku brutto (-19,3 mln zł).

Działalność inwestycyjna

Grupa w działalności inwestycyjnej zanotowała ujemne przepływy pieniężne (-18,9 mln zł) i jest to związane w głównej mierze z inwestycjami Grupy w nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych (łącznie 18,9 mln zł). Najistotniejsze nabycia związane są z nakładami ponoszonymi na prace rozwojowe nad nowymi grami z zamiarem ich wyprodukowania w modelu produkcja i wydawnictwo gier własnych oraz dalszy rozwój PCF Framework.

Działalność finansowa

Grupa zanotowała ujemne przepływy z działalności finansowej (-8,2 mln zł). Wynikało to przede wszystkim ze spłat kredytów, zobowiązań z tytułu leasingu oraz odsetek.

15. Skonsolidowane wskaźniki rentowności

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.
Marża zysku (straty) brutto ze sprzedaży	14,6%	6,8%
EBITDA	2 945	(11 274)
Marża EBITDA	2,6%	-14,8%
Skorygowana EBITDA	2 945	(11 274)
Marża skorygowana EBITDA	2,6%	-14,8%
Marża wyniku operacyjnego	-17,1%	-46,9%
Marża zysku (straty) netto	-18,5%	-43,6%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	-9,7%	-8,5%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	-6,4%	-6,9%

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Marża zysku brutto ze sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
- EBITDA = zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące
- Marża zysku EBITDA = (zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące) / przychody ze sprzedaży
- Skorygowana EBITDA = (zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpis wartości firmy + korekty*)
- Marża skorygowana EBITDA = (EBITDA + korekty*) / przychody ze sprzedaży
- Marża zysku operacyjnego = zysk (strata) z działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży
- Marża zysku netto = zysk netto / przychody ze sprzedaży
- Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) = zysk netto przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej / kapitały własne przypisane akcjonariuszom Jednostki dominującej
- Stopa zwrotu z aktywów (ROA) = zysk netto przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej / aktywa

16. Skonsolidowane wskaźniki płynności

	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.
Kapitał pracujący	24 781	48 258
Wskaźnik płynności bieżącej	1,17	1,36
Wskaźnik płynności szybkiej	1,17	1,36
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,13	0,57

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Kapitał pracujący = aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe + rozliczenia międzyokresowe przychodów
- Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik natychmiastowej płynności = środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

17. Skonsolidowane wskaźniki struktury finansowania

	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.
Pokrycie majątku kapitałem własnym	0,66	0,66
Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	0,98	1,05
Wskaźnik zadłużenia całkowitego	0,34	0,34
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,50	0,51

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Pokrycie majątku kapitałem własnym = kapitał własny przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej / aktywa ogółem
- Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym = kapitał własny przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej / aktywa trwałe
- Wskaźnik zadłużenia całkowitego = (aktywa ogółem - kapitał własny przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej) / aktywa ogółem
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = (aktywa ogółem - kapitał własny przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej) / kapitał własny przypisany akcjonariuszom Jednostki dominującej

18. Jednostkowe sprawozdanie z wyniku

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Działalność kontynuowana				
Przychody ze sprzedaży	90 954	70 130	20 824	30%

Koszt własny sprzedaży	100 432	84 352	16 080	19%
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	(9 478)	(14 222)	4 744	-33%
Koszty ogólnego zarządu	14 414	15 767	(1 353)	-9%
Pozostałe przychody operacyjne	2 299	1 243	1 056	85%
Pozostałe koszty operacyjne	6 027	9 320	(3 293)	-35%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(27 620)	(38 066)	10 446	-27%
Przychody finansowe	3 561	903	2 658	294%
Koszty finansowe	276	1 243	(967)	-78%
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	(24 335)	(38 406)	14 071	-37%
Podatek dochodowy	-	(6 940)	6 940	-100%
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	(24 335)	(31 466)	7 131	-23%
Działalność zaniechana				
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-
Zysk (strata) netto	(24 335)	(31 466)	7 131	-23%

Przychody ze sprzedaży

Przychody ze sprzedaży w okresie 6 miesięcy zakończonym 30.06.2025 r. i 30.06.2024 r. wynosiły odpowiednio 91,0 mln zł i 70,1 mln zł. Wzrost o 30% wynikał z:

- ujęcia przychodów związanych z realizacją podpisanej 10.09.2024 r. umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej realizacji projektu Echo,
- ujęcia przychodów związanych z realizacją podpisanej 13.03.2025 r. umowy produkcyjno-wydawniczej dotyczącej realizacji projektu Delta,
- spadku przychodów z tytułu realizacji projektu Gemini w I półroczu 2024 r., realizowanego na zlecenie wydawcy Square Enix Limited, m.in. ze względu na podpisanie w styczniu 2024 r. nowej umowy wykonawczej, której efektem było znaczące obniżenie marży uzyskiwanej przez Spółkę.

Opisane wyżej wzrosty przychodów w stosunku do 2024 r. zostały częściowo zniwelowane przez ujęcie w I półroczu 2024 r. przychodów w związku z premierą gry Bulletstorm VR, która była realizowana w ramach modelu produkcji i wydawnictwa gier własnych. W pierwszym półroczu 2025 roku Spółka nie wydała żadnej gry realizowanej w tym modelu.

Koszt sprzedanych usług

Koszty sprzedanych usług obejmują przede wszystkim koszty zespołu deweloperskiego Jednostki dominującej oraz koszty usług obcych związanych z pracą zespołów deweloperskich w jednostkach zależnych.

Koszty sprzedanych usług w okresie 6 miesięcy zakończonym 30.06.2025 r. i 30.06.2024 r. wynosiły odpowiednio 100,4 mln zł i 84,4 mln zł. Wzrost o 19% spowodowany był przede wszystkim wzrostem poziomu kosztów związanych z realizacją projektów Maverick i Echo oraz faktu, że

nakłady na projekt Bifrost, realizowane w okresie od 1 stycznia do 31 maja 2025 roku czyli do dnia zawieszenia projektu o czym Grupa poinformowała w raporcie bieżącym z dnia 1 czerwca 2025 roku o numerze 16/2025, przestały być kapitalizowane i były ujmowane bezpośrednio w rachunku wyników w związku z nieuwiarygodnieniem w ramach przeprowadzonych analiz zdolności zapewnienia finansowania dalszej produkcji i wydania projektu.

Koszty ogólnego zarządu

Koszty ogólnego zarządu obejmują przede wszystkim koszty wynagrodzeń pracowników i współpracowników Grupy (niezaangażowanych bezpośrednio w produkcję gier, w tym zajmujących się publishingiem), koszty najmu powierzchni biurowych oraz koszty usług obcych niezwiązanych z produkcją gier.

Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne zawierają przychody z tytułu:

- usług back office świadczonych dla spółki zależnej Incuvo S.A.,
- refakturowania usług medycznych oraz innych świadczeń dla podmiotów współpracujących ze Spółką.

Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne składają się z dwóch głównych elementów:

- kosztów odpisów aktualizujących wartości niematerialnych i prawnych, które zostały szerzej opisane w nocie 4 jednostkowego sprawozdania finansowego,
- kosztów zakupu usług medycznych i innych świadczeń na rzecz podmiotów współpracujących ze Spółką.

Przychody i koszty finansowe

W ramach działalności finansowej Jednostka dominująca rozpoznaje odsetki od obligacji i lokat wolnych środków na rachunkach bankowych oraz udzielonych pożyczek do jednostek zależnych (przychody) oraz odsetki od leasingów (koszty). Dodatkowo ma miejsce rozliczenie różnic kursowych.

Podatek dochodowy

W dniu 30.04.2020 r. Krajowa Informacja Skarbowa wydała interpretację indywidualną dotyczącą wnioskowanego przez Spółkę zastosowania ulgi IP Box. Spółka rozliczając podatek dochodowy od osób prawnych za lata obrotowe 2019-2023 korzystała z ulgi IP Box z uwzględnieniem powyższej decyzji i uzyskane kwalifikowane dochody z kwalifikowanych praw własności intelektualnej w rozumieniu przepisów IP Box zostały opodatkowane przez Spółkę preferencyjną stawką podatku dochodowego od osób prawnych wynoszącą 5%. W efekcie powyższego część bieżąca podatku dochodowego Spółki ustalona została według stawki podatku dochodowego od osób prawnych równej 19% dla podstawy opodatkowania odpowiadającej dochodom z innych źródeł oraz według stawki 5% dla podstawy opodatkowania odpowiadającej dochodom z kwalifikowanych praw własności intelektualnej (tzw. IP Box).

19. Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej

AKTYWA	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Aktywa trwałe				
Wartości niematerialne	145 432	138 952	6 480	5%
Rzeczowe aktywa trwałe	2 069	3 047	(978)	-32%
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	8 004	9 935	(1 931)	-19%
Inwestycje w jednostkach zależnych	42 225	42 225	-	0%
Należności i pożyczki	4 336	4 529	(193)	-4%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	203	223	(20)	-9%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	52 659	52 659	-	0%
Aktywa trwałe	254 928	251 570	3 358	1%
Aktywa obrotowe				
Aktywa z tytułu umowy	14 305	9 580	4 725	49%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	23 932	17 126	6 806	40%
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	-	31	(31)	-100%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 577	2 478	(901)	-36%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 206	34 376	(31 170)	-91%
Aktywa obrotowe	43 020	63 591	(20 571)	-32%
Aktywa razem	297 948	315 161	(17 213)	-5%

Wartość aktywów Jednostki dominującej spadła o 5%, tj. o 17,2 mln zł, do 297,9 mln zł na dzień 30.06.2025 r. z 315,2 mln zł na dzień 31.12.2024 r.

Na dzień 30.06.2025 r. najistotniejszymi pozycjami aktywów Jednostki dominującej były:

- wartości niematerialne, które stanowiły 49% wartości aktywów,
- aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, które stanowiły 18% wartości aktywów,
- inwestycje w jednostkach zależnych, które stanowiły 14% wartości aktywów.

Wzrost wartości niematerialnych na dzień 30.06.2025 r. w stosunku do 31.12.2024 r. wynikał przede wszystkim z nakładów poniesionych na prace rozwojowe nad nowymi grami z zamiarem ich wyprodukowania w modelu produkcja i wydawnictwo gier własnych oraz dalszy rozwój PCF Framework.

PASYWA	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Kapitał własny				
Kapitał podstawowy	719	719	-	0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	357 654	357 654	-	0%
Pozostałe kapitały	49 898	49 898	-	0%
Zyski zatrzymane	(218 434)	(194 099)	(24 335)	13%
Kapitał własny	189 837	214 172	(24 335)	-11%
Zobowiązania				

Zobowiązania długoterminowe				
Leasing	4 828	7 303	(2 475)	-34%
Zobowiązania długoterminowe	4 828	7 303	(2 475)	-34%
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	87 113	78 766	8 347	11%
Zobowiązania z tytułu umowy	4 854	5 808	(954)	-16%
Leasing	4 840	4 738	102	2%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	537	743	(206)	-28%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 939	3 631	2 308	64%
Zobowiązania krótkoterminowe	103 283	93 686	9 597	10%
Zobowiązania razem	108 111	100 989	7 122	7%
Pasywa razem	297 948	315 161	(17 213)	-5%

Kapitał własny Jednostki dominującej na dzień 30.06.2025 r. spadł o kwotę 24,3 mln zł, tj. o 11% w porównaniu do stanu na dzień 31.12.2024 r. Spadek ten wynikał ze straty poniesionej przez Jednostkę dominującą w okresie sprawozdawczym.

20. Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.	Zmiana	Zmiana %
Środki pieniężne na początek okresu	34 376	97 788	(63 412)	-65%
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(6 789)	1 770	(8 559)	-484%
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(21 550)	(35 577)	14 027	-39%
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(2 724)	(2 688)	(36)	1%
Przepływy pieniężne netto razem	(31 063)	(36 495)	5 432	-15%
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(107)	2 055	(2 162)	-105%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	3 206	63 348	(60 142)	-95%

Działalność operacyjna

Zgodnie z MSR 7 (Sprawozdanie z przepływów pieniężnych), Jednostka dominująca stosuje metodę pośrednią w sporządzaniu sprawozdania z przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. Według tej metody przepływy pieniężne z działalności operacyjnej w okresie oblicza się dokonując stosownych korekt zysku przed opodatkowaniem za ten okres.

Jednostka dominująca wygenerowała w pierwszych 6 miesiącach 2025 r. ujemne przepływy z działalności operacyjnej (-6,8 mln zł) przede wszystkim za sprawą ujemnego wyniku brutto (-24,3 mln zł), skompensowanego częściowo korektami związanymi z niepieniężnymi kosztami amortyzacji (łącznie 8,7 mln zł) oraz odpisów aktualizujących (łącznie 5,1 mln zł).

Działalność inwestycyjna

Jednostka dominująca w działalności inwestycyjnej zanotowała ujemne przepływy pieniężne (-21,6 mln zł) i jest to związane prawie wyłącznie z inwestycjami Jednostka dominująca w nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych (łącznie 21,6 mln zł). Najistotniejsze nabycia związane są z nakładami ponoszonymi na prace rozwojowe nad nowymi grami z zamiarem ich wyprodukowania w modelu produkcja i wydawnictwo gier własnych oraz dalszy rozwój PCF Framework.

Działalność finansowa

Jednostka dominująca uzyskała ujemne przepływy z działalności finansowej (-2,7 mln zł). Wynikało to ze spłat zobowiązań z tytułu leasingu (2,4 mln zł) oraz odsetek (0,3 mln zł).

21. Jednostkowe wskaźniki rentowności

	od 01.01 do 30.06.2025 r.	od 01.01 do 30.06.2024 r.
Marża zysku (straty) brutto ze sprzedaży	-10,4%	-20,3%
EBITDA	(13 846)	(11 942)
Marża EBITDA	-15,2%	-17,0%
Skorygowana EBITDA	(13 846)	(11 942)
Marża skorygowana EBITDA	-15,2%	-17,0%
Marża wyniku operacyjnego	-30,4%	-54,3%
Marża zysku (straty) netto	-26,8%	-44,9%
Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	-12,8%	-7,7%
Stopa zwrotu z aktywów (ROA)	-8,2%	-6,6%

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Marża zysku brutto ze sprzedaży = zysk brutto ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
- EBITDA = zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące
- Marża zysku EBITDA = (zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące) / przychody ze sprzedaży
- Skorygowana EBITDA = (zysk (strata) z działalności operacyjnej + amortyzacja + odpisy aktualizujące + korekty*)
- Marża skorygowana EBITDA = (EBITDA + korekty*) / przychody ze sprzedaży
- Marża zysku operacyjnego = zysk (strata) z działalności operacyjnej / przychody ze sprzedaży
- Marża zysku netto = zysk netto / przychody ze sprzedaży
- Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) = zysk netto / kapitał własny
- Stopa zwrotu z aktywów (ROA) = zysk netto / aktywa

22. Jednostkowe wskaźniki płynności

	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.
Kapitał pracujący	(54 324)	(26 464)
Wskaźnik płynności bieżącej	0,42	0,68
Wskaźnik płynności szybkiej	0,42	0,68
Wskaźnik natychmiastowej płynności	0,03	0,37

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Kapitał pracujący = aktywa obrotowe - zobowiązania krótkoterminowe + rozliczenia międzyokresowe przychodów
- Wskaźnik płynności bieżącej = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik płynności szybkiej = (aktywa obrotowe - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
- Wskaźnik natychmiastowej płynności = środki pieniężne i ich ekwiwalenty / zobowiązania krótkoterminowe

23. Jednostkowe wskaźniki struktury finansowania

	30.06.2025 r.	31.12.2024 r.
Pokrycie majątku kapitałem własnym	0,64	0,68
Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym	0,74	0,85
Wskaźnik zadłużenia całkowitego	0,36	0,32
Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych	0,57	0,47

Powyższe wskaźniki zostały wyliczone według następujących wzorów:

- Pokrycie majątku kapitałem własnym = kapitał własny / aktywa ogółem
- Pokrycie majątku trwałego kapitałem własnym = kapitał własny / aktywa trwałe
- Wskaźnik zadłużenia całkowitego = (aktywa ogółem - kapitał własny) / aktywa ogółem
- Wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych = (aktywa ogółem - kapitał własny) / kapitał własny

24. Stanowisko Zarządu odnośnie możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok

PCF Group S.A. ani jej spółki zależne nie publikowały prognoz na 2025 r.

25. Informacje o udzielonych w danym roku obrotowym pożyczkach, w tym udzielonych podmiotom powiązanym PCF Group S.A., z podaniem co najmniej ich kwoty, rodzaju i wysokości stopy procentowej, waluty i terminu wymagalności

W okresie pierwszych 6 miesięcy 2025 r. Jednostka dominująca nie udzielała pożyczek.

26. Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

W perspektywie kolejnego kwartału 2025 r. Grupa zamierza kontynuować rozwój swojej działalności w dotychczasowych obszarach.

Na wyniki w następnych kwartałach kluczowy wpływ będzie miała:

- kontynuacja prac produkcyjnych nad realizacją gier na zlecenie,
- kontynuacja prac produkcyjnych nad realizacją gier Grupy,
- ryzyko walutowe (będące czynnikiem zewnętrznym) ze względu na uzyskiwanie przychodów w walutach obcych, tj. USD i EUR oraz ponoszenie przez Grupę kosztów w PLN oraz w walutach obcych tj. USD, CAD, EUR i GBP.

AKCJE I STRUKTURA WŁAŚCICIELSKA PCF GROUP S.A.

27. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego, a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy posiadających bezpośrednio co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu PCF Group S.A. według stanu na dzień zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania do publikacji. Żaden ze wskazanych akcjonariuszy Jednostki dominującej nie posiadał akcji Jednostki dominującej pośrednio.

Akcyonariusz	Liczba akcji w kapitale zakładowym	Udział procentowy	Liczba głosów	Udział procentowy
Sebastian Wojciechowski	16 530 147	38,79%	16 530 147	38,79%
Krafton Inc.	3 594 028	8,43%	3 594 028	8,43%
Pozostali akcyonariusze	22 486 096	52,77%	22 486 096	52,77%
Razem	42 610 271	100,00%	42 610 271	100,00%

W okresie od 01.01.2025 r. do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania do publikacji nastąpiły zmiany w strukturze własności znacznych pakietów akcji Jednostki dominującej związane z emisją akcji zwykłych na okaziciela serii H. W dniu 22 sierpnia 2025 r. Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie dokonał wpisu do rejestru przedsiębiorców prowadzonego dla Spółki PCF Group S.A. zmian Statutu Spółki PCF Group S.A. poprzez rejestrację podwyższenia kapitału zakładowego Spółki PCF Group S.A. z kwoty 718.805,42 zł (siedemset osiemnaście tysięcy osiemset pięć złotych 42/100) do kwoty 852.205,42 zł (osiemset pięćdziesiąt dwa tysiące dwieście pięć złotych 42/100) w drodze emisji 6.670.000 (sześciu milionów sześciuset siedemdziesięciu tysięcy) akcji zwykłych na okaziciela serii H Spółki o wartości nominalnej 0,02 zł każda wyemitowanych w ramach kapitału docelowego na podstawie uchwały nr 19/2025 Zarządu Spółki PCF Group S.A. z dnia 12 sierpnia 2025 r. Dodatkowo, w związku z emisją nowych akcji, doszło do zmian związanych ze zmniejszeniem udziału procentowego akcji pozostałych akcjonariuszy.

W związku z emisją akcji zwykłych na okaziciela serii H zmianie uległ udział procentowy akcji w kapitale zakładowym posiadanych przez:

- Sebastiana Wojciechowskiego, który po emisji osiągnął 38,79% (poprzednio 41,71%) - o ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 30/2025 z dnia 25 sierpnia 2025 roku,
- Krafton Inc. który po emisji osiągnął 8,43% (poprzednio 10%) - o ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 34/2025 z dnia 28 sierpnia 2025 roku,
- Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny który po emisji osiągnął 4,31% (poprzednio 5,11%) - o ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 35/2025 z dnia 29 sierpnia 2025 roku oraz 33/2025 z dnia 28 sierpnia 2025 roku,

- (iv) Krzysztofa Dolasia który po emisji osiągnął 4,24% (poprzednio 5,03%) - o ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 31/2025 z dnia 26 sierpnia 2025 roku.

Natomiast jeszcze przed emisją akcji zwykłych na okaziciela serii H doszło do zmiany w udziale procentowym akcji w kapitale zakładowym posiadanych przez:

- (i) Bartosza Kmitę, który osiągnął 4,93% (poprzednio 5,09%). O ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 19/2025 z dnia 20 czerwca 2025 roku,
- (ii) Bartosza Biełuszko, który osiągnął 4,99% (poprzednio 5,00%). O ww. zdarzeniu Zarząd Jednostki dominującej informował w ramach raportu bieżącego numer 6/2025 z dnia 20 marca 2025 roku.

28. Zestawienie stanu posiadania akcji Spółki dominującej lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki dominującej na dzień przekazania raportu półrocznego wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego

Na dzień 30.06.2025 r. akcje Jednostki dominującej posiada Sebastian Wojciechowski, Prezes Zarządu Spółki dominującej.

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji (w tys. zł)	Udział w kapitale
Stan na 30.06.2025 r.				
Sebastian Wojciechowski	14 989 480	14 989 480	300	41,71%
Pozostali akcjonariusze	20 950 791	20 950 791	419	58,29%
Razem	35 940 271	35 940 271	719	100,00%

Na dzień przekazania raportu półrocznego akcje Jednostki dominującej posiada Sebastian Wojciechowski, Prezes Zarządu Spółki dominującej:

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji (w tys. zł)	Udział w kapitale
Sebastian Wojciechowski	16 530 147	16 530 147	331	38,79%
Pozostali akcjonariusze	26 080 124	26 080 124	521	61,21%
Razem	42 610 271	42 610 271	852	100,00%

Zgodnie z wiedzą Spółki dominującej, na dzień przekazania raportu półrocznego osoby nadzorujące Spółkę dominującą nie posiadały jej akcji, jak również osoby zarządzające i

GRUPA KAPITAŁOWA PCF GROUP SPÓŁKA AKCYJNA

Półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej PCF Group Spółka Akcyjna oraz spółki PCF Group Spółka Akcyjna
za okres 01.01.2025 – 30.06.2025 r. (dane w tys. zł, chyba że zaznaczono inaczej)

nadzorujące Spółkę dominującą nie posiadały akcji ani udziałów w podmiotach powiązanych Spółki dominującej.



PCF GROUP S.A.

**AL.SOLIDARNOŚCI 171,
00-877 WARSZAWA, POLSKA**

TEL +48 22 887 34 30

EMAIL

IR@PEOPLECANFLY.COM
