

# PREZENTACJA INWESTORSKA INCUVO S.A.

W ZWIĄZKU Z EMISJĄ PUBLICZNĄ AKCJI SERII D

Czerwiec, 2020 r.

# NOTA PRAWNA

- Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie promocyjny i reklamowy, a rodzaj oferty publicznej nie wymaga sporządzenia i opublikowania prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego.
- Niniejszy dokument został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych, a żaden z zapisów w nim zawartych nie stanowi jakiegokolwiek rekomendacji czy porady inwestycyjnej, prawnej czy podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Przedstawione w niniejszym dokumencie opisy nie stanowią również oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, mają one charakter wyłącznie informacyjny.
- Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z dokumentem ofertowym sporządzonym na podstawie art. 1 ust. 3 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE („Rozporządzenie 2017/1129”) i art. 37a ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, zamieszczonym na stronie internetowej [www.emisja.incuvo.com](http://www.emisja.incuvo.com), w tym przede wszystkim z zamieszczonymi w nim podstawowymi informacjami o emitencie papierów wartościowych, warunkach i zasadach oferty, ze wskazaniem oferowanych papierów wartościowych, celach emisji, na które mają być przeznaczone środki uzyskane z emisji papieru wartościowego, istotnych czynnikach ryzyka oraz oświadczeniem emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie.
- Niektóre informacje zawarte w niniejszym materiale nie stanowią faktów historycznych, lecz odnoszą się do przyszłości. Dotyczy to w szczególności informacji w zakresie strategii, rozwoju działalności, prognoz rynkowych, planowanych nakładów inwestycyjnych, przyszłych przychodów lub kosztów. Informacje te należy traktować wyłącznie jako przewidywania wiążące się z ryzykiem i niepewnością, a zatem nie można zapewnić, iż przewidywania te zostaną spełnione. Przedstawione w niniejszym dokumencie treści stanowią własność Incuvo S.A.
- Niniejszy dokument nie był zatwierdzany ani weryfikowany w żaden sposób przez Komisję Nadzoru Finansowego, a jego treść nie była badana ani zatwierdzana przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

# PODSUMOWANIE



**Model biznesowy Emitenta obejmuje**, realizowaną w dwóch modelach, **produkcję gier VR na zlecenie**. Pierwszy zakłada realizację prac w zamian za płatności otrzymywane po zrealizowanym etapie i niewielki udział w zysku brutto ze sprzedaży gry, drugi zakłada prowadzenie prac na własny koszt z istotnym udziałem w zysku brutto ze sprzedaży. Prowadzone równolegle dwie nogi biznesowe pozwalają na generowanie **powtarzalnych przepływów pieniężnych** i **minimalizują ryzyko prowadzonej działalności**, pozostawiając jednocześnie możliwość istotnej poprawy wyników. Dodatkowo Emitent zamierza rozpocząć produkcję własnych gier VR w oparciu o znane IP (seriale, filmy, książki).



Przeportowanie na VR gry „**Layers of Fear**” dla studia Bloober Team S.A. uwiarygodniło Emitenta w oczach innych kontrahentów i pozwoliło na pozyskanie umów na port gry „**Green Hell**” oraz „**Projekt X**” (ze względu na ograniczenia umowne, Emitent nie może ujawnić nazwy tytułu). Oba zlecenia realizowane są na **bardzo korzystnych dla Emitenta warunkach** – wynagrodzenie za „Projekt X” znacząco przewyższy przychody ze sprzedaży Emitenta uzyskane w roku 2019 i zapewnia stabilizację finansową Spółki, natomiast port „**Green Hell**” odbędzie się na **bardzo korzystnych dla Emitenta warunkach** w zakresie udziału w zysku brutto ze sprzedaży.



Wersje „Green Hell” na tradycyjne platformy sprzedały się w nakładach przekraczających **700.000 sztuk**. Dodatkowo **Creepy Jar** systematycznie wprowadza dodatki i ulepszenia do tytułu. Projekt portowania gry na VR niesie **bardzo duży potencjał monetyzacji**. Emitent zamierza dalej aktywnie pozyskiwać prawa do portu tytułów, które odniosły istotny sukces na platformach innych niż VR.



Doświadczony **blisko 20-sto osobowy zespół** deweloperski, **będący jednym z większych zespołów VR w Polsce**, posiada kompetencje do tworzenia gier w kilku silnikach. Emitent planuje dalej zwiększać zatrudnienie, by docelowo posiadać około 30 osób, które będą w stanie produkować jednocześnie 2-3 tytuły.



# INCUBO

## PROFIL STUDIA

# INCUBO S.A.

**Incuvo S.A. to spółka** działająca na rynku gier wideo i **specjalizująca się**, jako jeden z niewielu podmiotów w Polsce, **w produkcji gier na platformy wirtualnej rzeczywistości (ang. VR)** oraz **tworzeniu portów innych tytułów na platformy VR**. Emitent współpracuje z 19 osobowym zespołem z dużym doświadczeniem, pozwalającym na równoczesną produkcję dwóch tytułów VR jednocześnie.

Obecnie prace Spółki skupiają się na **ukończeniu portu VR gry „Green Hell”** polskiego studia Creepy Jar, która w wersji PC sprzedała się nakładzie **przekraczającym 700 tys. sztuk**. Prace realizowane są na koszt Emitenta, ale umowa zawiera zapisy o istotnym udziale w zysku brutto ze sprzedaży wspomnianej gry. Dodatkowo Spółka realizuje pracę nad **portem do VR znanego tytułu**, którego nazwy ze względu na ograniczenia umowne Emitent nie może podać (robocza nazwa to „Projekt X”). Spółka realizuje to zlecenie w modelu **work for hire**, a **wynagrodzenie** za stworzenie portu gry **znacząco przekroczy wielkość przychodów Spółki za rok 2019**.

Historycznie, od 2012 r. do 2019 r., działalność Emitenta skupiała się na produkcji gier mobilnych (m.in. Createrra 2, Super Hero Fight Club, Castle Revenge), które wygenerowały łącznie blisko 1,7 mln zł przychodów ze sprzedaży. Emitent w 2019 r., wraz z pojawieniem się w akcjonariacie funduszu **OU Blite Fund**, zdecydował się na zmianę profilu działalności studia, celem wykorzystania posiadanego know-how. Już w 2019 r. ukazał się port gry **„Layers of Fear”** na VR, który Emitent zrealizował dla Bloober Team S.A. w ramach prac na zlecenie.



# KLUCZOWE OSOBY



Najważniejszymi osobami w strukturze Emitenta są Prezes Spółki Andrzej Wychowaniec, główny producent Wojciech Borczyk oraz kierownik zespołu programistów Radomir Kucharski.

**Andrzej Wychowaniec** jest absolwentem Uniwersytetu Śląskiego oraz Uniwersytetu Jagiellońskiego. Posiada ponad 20-letnie doświadczenie w zarządzaniu projektami i przedsiębiorstwami. Piastował funkcje zarządcze i dyrektorskie w wielu spółkach np. AIG Credit S.A. Bezkartek.pl S.A. czy Connectionpoint sp. z o.o.. Od kilku lat związany z branżą gier wideo.



**Radomir Kucharski** jest ekspertem z ponad dwudziestoletnim doświadczeniem w branży gier komputerowych, pracował przy takich tytułach jak Medal of Honor: Allied Assault, był współzałożycielem The Farm 51, następnie twórcą i dyrektorem Katowickiego oddziału CI Games. W ostatnich latach założył firmę Spectral Games S.A. gdzie specjalizował się w tworzeniu gier i aplikacji w technologii VR i AR dla największych światowych klientów w tym Mattel (Hotwheels) oraz History Channel (gra oparta na serialu Knightfall – Templariusze).



**Dr Wojciech Borczyk** to absolwent Uniwersytetu Śląskiego i osoba związana bezpośrednio z rynkiem gier wideo. Posiada on kilkunastoletnie doświadczenie w programowaniu i tworzeniu gier. Doświadczenie zdobywał między innymi w spółkach CI Games oraz FCS.

# TEAM DEWELOPERSKI

- 2 Grafików
- 8 Programistów
- 2 Tester & Designer
- 2 Administracja & Zarząd
- 5 Umowy B2B

Efektywnie **liczba osób uczestniczących w produkcjach Emitenta wynosi 25** (wraz z osobami zatrudnionymi w spółkach Spectral Games i Sepctral Applications). Zarząd planuje ze środków pozyskanych z emisji rozwinąć i **powiększyć zespół do około 30 pracowników** tak, by możliwa była równoczesna realizacja kilku projektów jednocześnie. Zespół deweloperski Emitenta posiada wyróżniające na rynku kompetencje pozwalające na tworzenie portów VR dzięki pracy na dwóch silnikach – **Unity oraz Unreal Engine 4**.

**Emitent jest w trakcie finalizacji transakcji przejęcia spółki Spectral Games i Spectral Applications**, celem formalnego włączenia członków zespołu do struktur Emitenta. **Sześciuosobowy zespół Spectral na co dzień stacjonuje i pracuje w biurze Emitenta i działa w ramach jego struktur organizacyjnych**, dzięki czemu prowadzona jest bliska współpraca, a w praktyce wszystkie osoby stanowią jeden duży zespół. Spółka zamierza **przejąć spółki Spectral Games i Spectral Applications przy użyciu środków własnych**, z emisji akcji pochodzących z poprzednich serii. Kwota transakcji została ustalona na około **500 tys. zł**, a termin finalizacji transakcji powinien przypadać w 3 kw. 2020 r.



# INCUBO

PRODUKCJE VR  
EMITENTA



# „GREEN HELL”



**Gatunek gry:** Survival horror

**Termin rozpoczęcia prac:** 2Q 2020

**Platforma i data debiutu:** 3Q 2021 r. (VR na PC), IVQ 2021/IQ 2022 roku (wersja Oculus Quest)

**Rola Spółki w tworzeniu gry:** deweloper, wydawca

**Platforma sprzedaży:** Steam, Oculus, Viveport

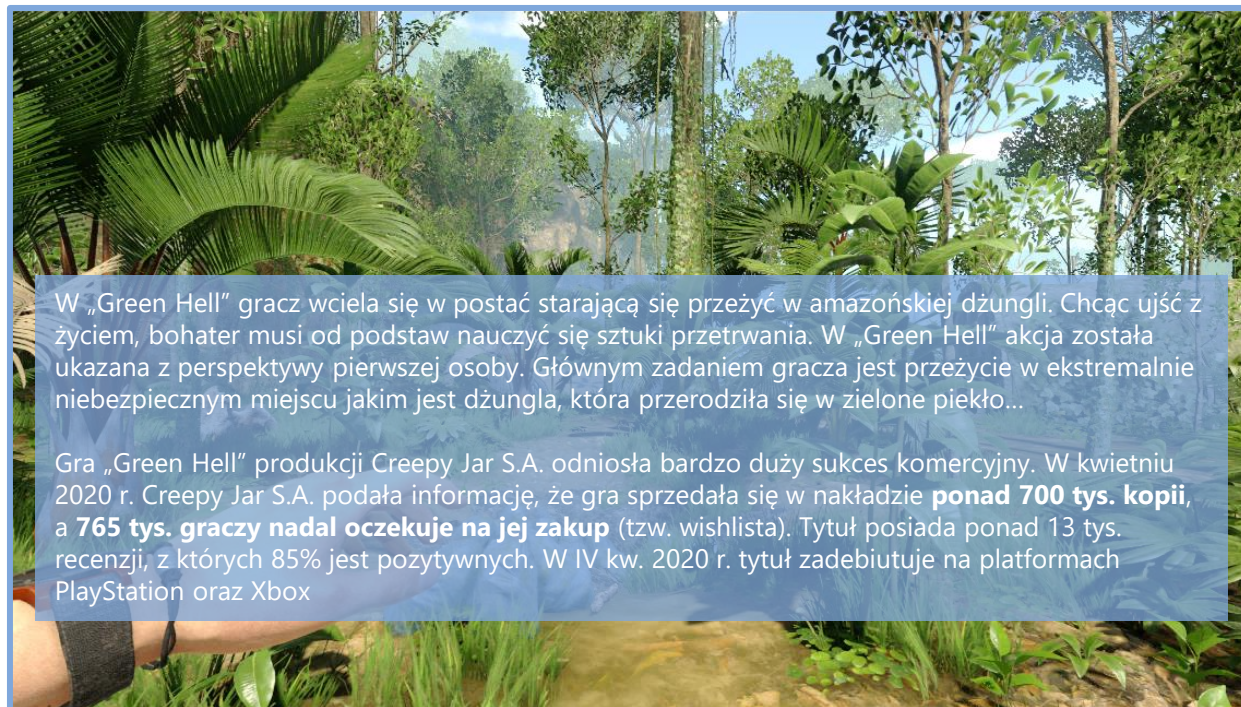
**Cena sprzedaży:** 90.00 PLN

**Koszty produkcji gry:** 2 mln PLN

**Etap produkcji:** Preprodukcja

**Prawa autorskie:** Emitent jest zobowiązany do przeniesienia wszystkich majątkowych praw autorskich do portów VR gry „Green Hell” na spółkę Creepy Jar S.A. w przypadku odstąpienia od umowy, upływu czasu na jaki została zawarta (umowa wygasa dnia 16.03.2025 roku), bądź jej wypowiedzenia przez którąkolwiek ze stron.

**Podział przychodów ze sprzedaży:** Emitentowi przysługiwać będzie istotny zysk brutto ze sprzedaży rozumiany jako całkowite przychody ze sprzedaży na poszczególnych platformach pomniejszone o koszty dystrybucji w postaci prowizji właściciela danej platformy VR



W „Green Hell” gracz wciela się w postać starającą się przeżyć w amazońskiej dżungli. Chcąc ująć z życiem, bohater musi od podstaw nauczyć się sztuki przetrwania. W „Green Hell” akcja została ukazana z perspektywy pierwszej osoby. Głównym zadaniem gracza jest przeżycie w ekstremalnie niebezpiecznym miejscu jakim jest dżungla, która przerodziła się w zielone piekło...

Gra „Green Hell” produkcji Creepy Jar S.A. odniosła bardzo duży sukces komercyjny. W kwietniu 2020 r. Creepy Jar S.A. podała informację, że gra sprzedała się w nakładzie **ponad 700 tys. kopii**, a **765 tys. graczy nadal oczekuje na jej zakup** (tzw. wishlista). Tytuł posiada ponad 13 tys. recenzji, z których 85% jest pozytywnych. W IV kw. 2020 r. tytuł zadebiutuje na platformach PlayStation oraz Xbox



# „PROJEKT X”

**Termin rozpoczęcia prac:** 1Q 2020

**Platforma i data debiutu:** Windows Mixed Reality, Oculus Rift, Oculus Quest, HTC Vive, PS VR. Emitent nie może podać daty debiutu ze względu na ograniczenia umowne. Planowany termin ukończenia prac przez Spółkę to III/IV kw. 2020 r.

**Rola Spółki w tworzeniu gry:** deweloper

**Platforma sprzedaży:** Steam, Oculus, Viveport, PS Store

**Cena sprzedaży:** 29.99 USD

**Koszty produkcji gry:** Emitent uzyska wynagrodzenie istotnie przewyższające przychody ze sprzedaży Spółki za rok 2019

**Etap produkcji:** Beta

## Opis fabuły:

Z uwagi na zapisy umowy z wydawcą Emitent nie może przedstawiać informacji o fabule gry. Emitent będzie mógł ujawnić dane tytułu po rozpoczęciu działań marketingowych przez wydawcę.

TO BE CONTINUED ...



# „LAYERS OF FEAR”

**Gatunek gry:** *psychedelic horror*

**Platforma i data debiutu:** 10 grudnia 2019 Microsoft Mixed Reality, Oculus Rift, planowane wydanie na Oculus Quest i HTC Vive

**Rola Spółki w tworzeniu gry:** deweloper

**Wydawca:** Bloober Team S.A.

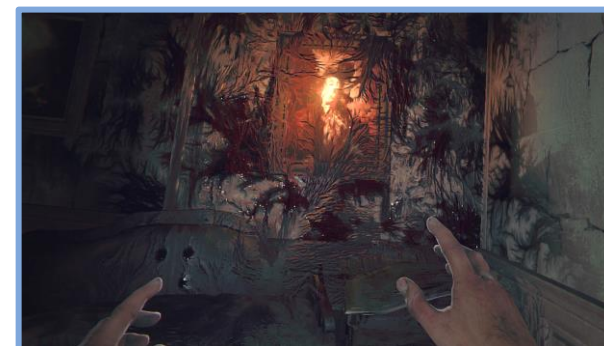
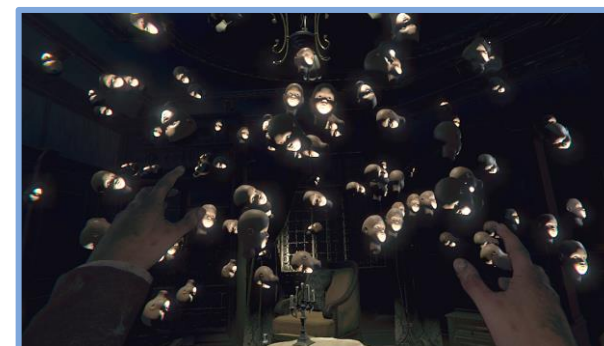
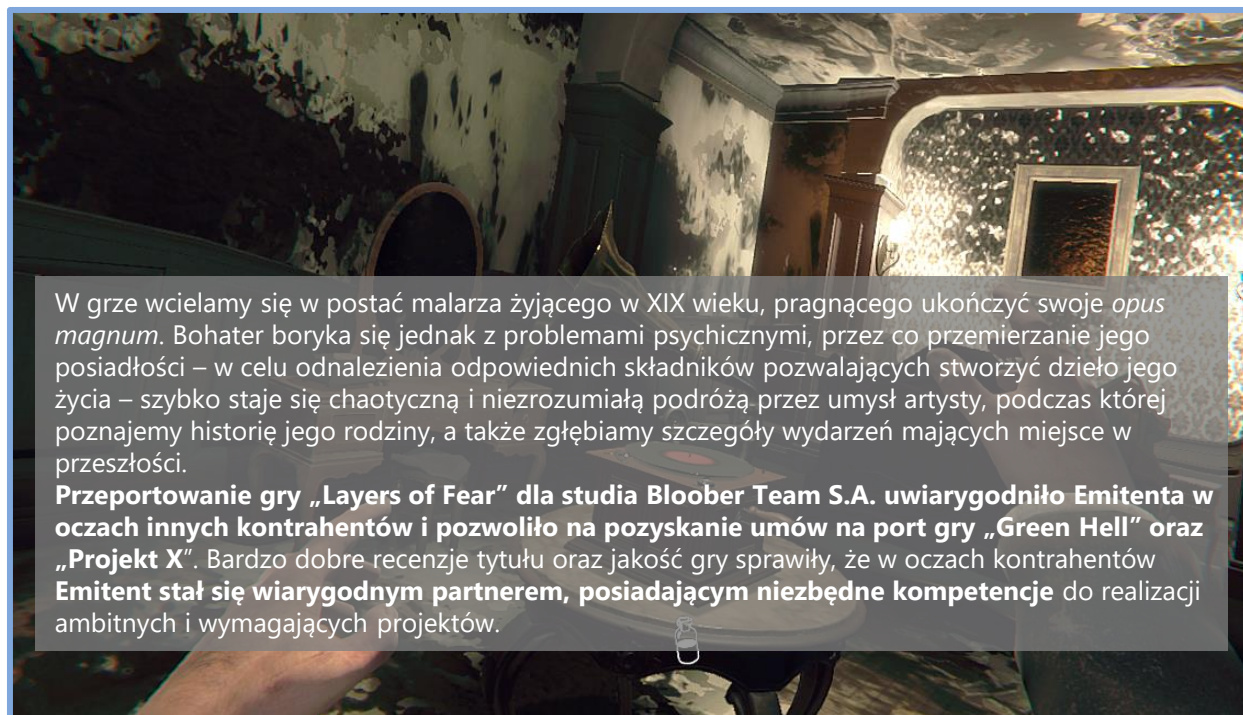
**Platforma sprzedaży:** Steam, Viveport, Oculus

**Przychody Emitenta:** Wynagrodzenie stałe w kwocie stanowiącej istotną część przychodów Emitenta za rok 2019

**Prawa autorskie:** pełnia praw autorskich została przeniesiona na wydawcę i zleceniodawcę, tj. Bloober Team S.A.

**Liczba sprzedanych sztuk:** Emitent nie posiada szczegółowych danych ze sprzedaży tego tytułu, gdyż realizował port na zasadach prac na zlecenie, informację o zwrocie kosztów produkcji i marketingu podał zleceniodawca, tj. Bloober Team SA, w raporcie bieżącym ESPI nr 58/2019, zgodnie z którymi sprzedaż tytułu pokryła nakłady na produkcję i marketing.

**Link do Steam:** [https://store.steampowered.com/app/1183030/Layers\\_of\\_Fear\\_VR/](https://store.steampowered.com/app/1183030/Layers_of_Fear_VR/)



# INCUBO

## STRATEGIA ROZWOJU & PARAMETRY EMISJI

# RYNEK VR

Pierwsze platformy VR zadebiutowały na rynku w roku 2014, lecz przez niedopracowane technicznie konstrukcje nie zdobyły uznania wśród graczy. Wydatki ponoszone przez producentów na badania i rozwój oraz poprawę doświadczeń użytkowników sprawiły, iż obecnie platformy VR cieszą się bardzo dużą i stale rosnącą popularnością, a popyt na urządzenia przewyższa ich podaż. Obecnie dostępne na rynku zestawy VR (ang. headset) można sklasyfikować na trzy główne zestawy:



PC / KONSOLOWE

Wymagają połączenia z np. komputerem – gogle Valve Index, Oculus Rift S, HTC Vive czy konsolą np. gogle PS VR. Gogle tej kategorii są najdroższymi zestawami na rynku, oferują użytkownikom najlepszą jakość rozgrywki i posiadają najlepsze specyfikacje.



STANDALONE

Posiadają wbudowaną pamięć, wyświetlacz i procesor, dzięki czemu nie potrzebują do działania zewnętrznych urządzeń. Grę wystarczy zainstalować na urządzeniu, po czym jest ono gotowe do działania. Urządzenia tej kategorii to między innymi Oculus Quest, Oculus GO, Xiaomi MI VR oraz Vive Focus.



MOBILNE

Wymagają użycia smartfonu, który wkłada się do wnętrza okularów służąc tym samym za ekran. Sprzęty tej kategorii charakteryzują się przystępnymi cenami, lecz oferują najniższą jakość rozgrywki.

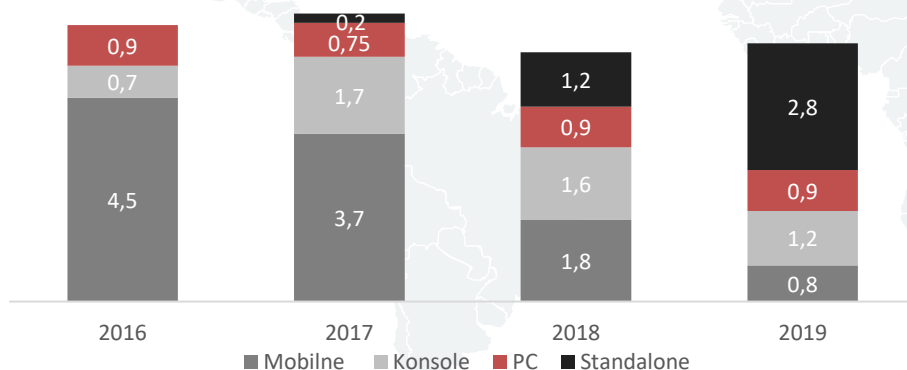
Emitent jest w stanie tworzyć porty gier do wirtualnej rzeczywistości na wszystkie platformy, jednakże w swoich działaniach specjalizował się (co zamierza nadal kontynuować) w produkcji gier w wersjach na platformy PC / konsolowe oraz standalone.

# RYNEK VR

Obecnie **największą popularnością cieszą się zestawy standalone**, których sprzedaż kształtowała się na poziomie blisko 3 mln sztuk w roku 2019.

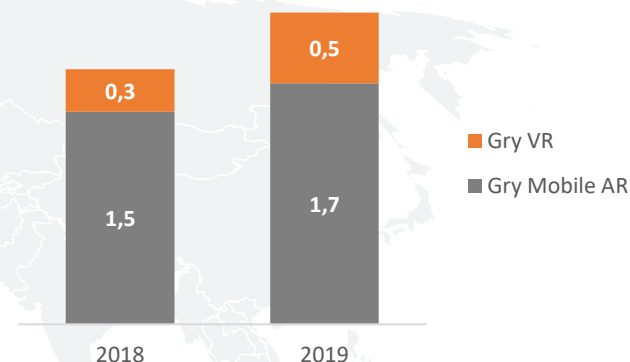
W roku 2019 sprzedaż gogli VR była większa niż w roku 2018 o około 100 tys. sztuk. **Rosnący udział platform VR standalone oraz konsolowych/PC odbywa się kosztem gogli mobilnych**, gdyż wielkość ich sprzedaży systematycznie spada. **Efektom takiej zmiany, jest wzrost wartości rynku VR, gdyż zarówno kupowane przez konsumentów platformy oraz gry są droższe od mobilnych. Jest to zatem potwierdzenie występującego trendu, w którym widać rosnące zainteresowanie graczami tytułami VR oraz dobrą, realistyczną rozgrywką.**

Szacunkowe wielkości sprzedaży poszczególnych platform VR w mln sztuk



Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu „Superdata 2019 Year In Review. Digital Games and Interactive Media” oraz <https://nwn.blogs.com/nwn/2018/01/vr-sales-shipments-2017-superdata.html>

Globalne przychody ze sprzedaży gier rozszerzonej rzeczywistości (ang. Extended Reality) w mld USD



Źródło: raport Superdata 2019 Year In Review. Digital Games and Interactive Media”

**Przychody ze sprzedaży gier VR wzrosły o 41% w 2019 roku w stosunku do roku 2018**, głównie z powodu pojawienia się nowej platformy - Oculus Quest. Konsumentci wydali w sumie 171 mln USD na samodzielne (standalone) gry VR w ciągu roku 2019, a dla porównania, gry na PC VR zarobiły 86 milionów dolarów w tym samym okresie. Duży udział gier mobilnych AR wynika głównie z olbrzymiego sukcesu komercyjnego gry Pokemon GO. **Łączna wartość gier sprzedanych w VR w 2019 wyniosła około 500 mln USD**

# STRATEGIA ROZWOJU

#1

## Specjalizacja w segmencie VR

**W roku 2021 Emitent zamierza skoncentrować się na stworzeniu portu VR gry „Green Hell”.** Po ukończeniu prac nad „Projektem X” (gra, której tytułu Emitent nie może ujawnić z uwagi na zapisy z wydawcą) prace zespołu Emitenta będą w głównej mierze skupiały się na ukończeniu „Green Hell” na platformy Oculus, HTC Vive oraz Steam w 3 kw. 2021 r., a na przełomie 2021-2022 na Oculus Quest. Jednocześnie Emitent będzie prowadził prace celem pozyskania dodatkowego tytułu w ramach prac na zlecenie.

## Rozbudowa zespołu

**Emitent zamierza powiększyć swój zespół** o nowych członków tak, by posiadać łącznie **26-30 pracowników**, co pozwoli na równoległe prowadzenie kilku projektów. Aktualnie Emitent finalizuje transakcję **przejęcia Spectral Games S.A.** oraz **Spectral Applications Sp. z o.o. za kwotę około 500 tys. zł.** Zawarcie umowy przejęcia wskazanych podmiotów powinno nastąpić w 3 kwartale 2020 r. Emitent ma zabezpieczone środki na przejęcie, które pochodzą z emisji akcji serii C przeprowadzonej w kwietniu 2020 r. Pozwoli to zwiększyć liczbę zatrudnionych pracowników do 25. Jednak zamiarem Emitenta jest dalsza rozbudowa zespołu, tak aby zwiększyć możliwości produkcyjne o prowadzenie dodatkowych prac nad nowymi tytułami. Aktualne zdolności produkcyjne Emitenta pozwalają na tworzenie dwóch tytułów równocześnie.

#2

## Tworzenie własnych gier VR w oparciu o znane IP

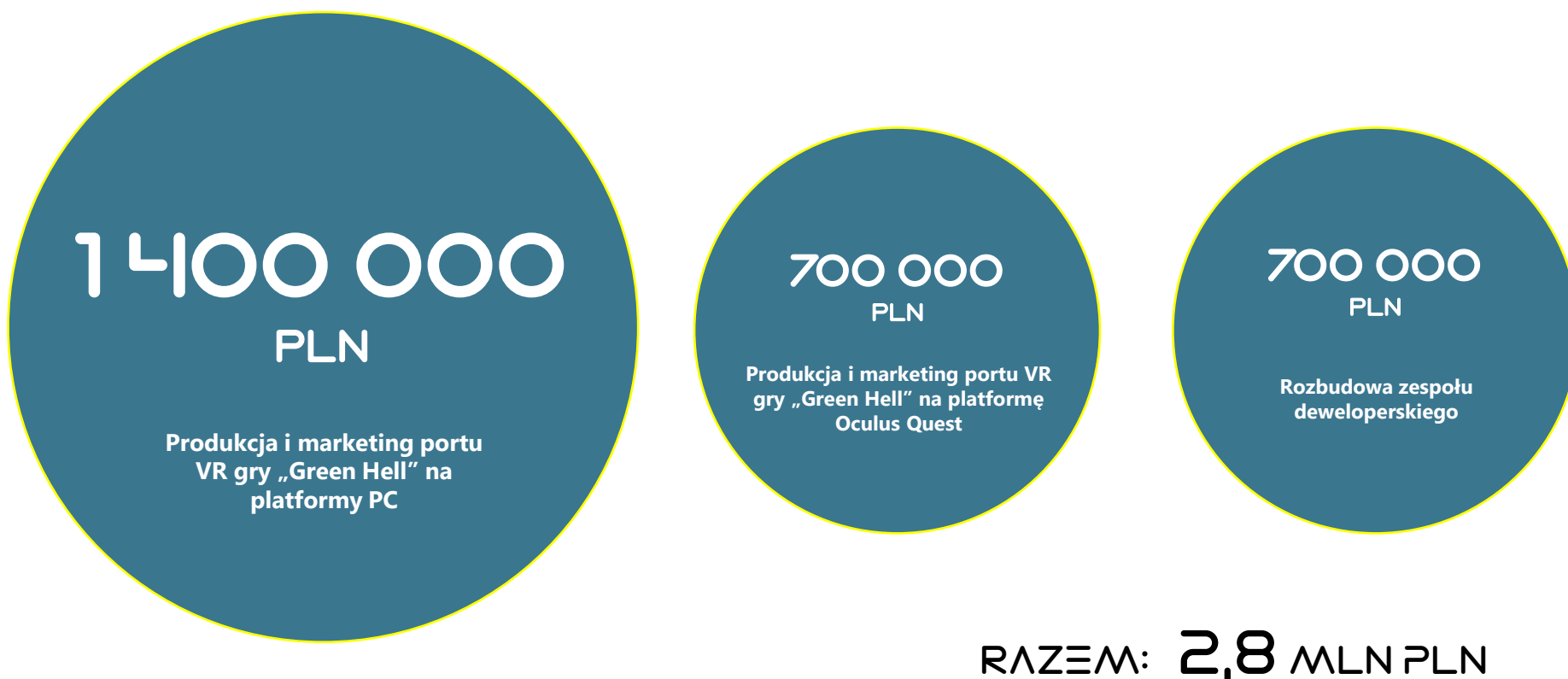
#3

Ponadto Spółka zamierza rozszerzyć model biznesowy o trzecią nogę – **produkcję gier własnych w segmencie VR na bazie znanych IP.** Spółka zamierza tworzyć własne gry VR „od zera”, w oparciu o znane, popkulturowe motywy (książki, filmy, seriale), które posiadają wysoki potencjał monetyzacji. Obecnie Spółka prowadzi w tym aspekcie rozmowy ze znanym wytwórcą filmowym i ubiega się o możliwość stworzenia gry w oparciu o film pełnometrażowy. Celem Emitenta w tym modelu jest tworzenie całości gry, włącznie z fabułą i scenariuszem, gdzie gracz będzie zanurzony w świecie w całości wykreowanym przez Emitenta na podstawie IP użytkowanego w ramach licencji. W tym modelu gra będzie tworzona na koszt Incuvo, przez co Emitent zachowywać będzie większość zysku brutto ze sprzedaży (np. 80%) pozostałe zyski oddając właścicielowi marki. W takim przypadku Emitent będzie pełnił rolę developera, wydawcy i producenta

# CELE EMISYJNE

Cele emisji, których realizacji mają służyć wpływy uzyskane z emisji, wraz z określeniem planowanej wielkości wpływów, określeniem, jaka część tych wpływów będzie przeznaczona na każdy z nich przedstawia poniższa grafika. Cele emisyjne zostały zaprezentowane zgodnie z priorytetami ich realizacji i kolejnością wydatkowania środków z emisji akcji serii D.

Emitent zaznacza, że próg dojścia emisji serii D do skutku ustalony został na poziomie wpływów w wysokości 2,1 mln zł, co ma zagwarantować budżet na ukończenie portu gry „Green Hell” na VR.





# PARAMETRY EMISJI

<b>Nazwa Spółki</b>	Incuvo S.A.
<b>Cena za 1 akcję / Liczba akcji</b>	2,10 zł / 1.333.335 akcji na okaziciela serii D
<b>Wartość oferty oraz procent kapitału</b>	2,8 mln zł / 9,33%
<b>Wycena po emisji</b>	29,99 mln zł
<b>Próg emisji</b>	2,1 mln zł
<b>Główny cel oferty</b>	Finansowanie prac nad portem VR gry „Green Hell”, rozbudowa zespołu
<b>Docelowy rynek notowań akcji</b>	NewConnect
<b>Planowany termin wprowadzenia akcji serii D na rynek NewConnect</b>	Do końca 2020 r.
<b>Termin oferty</b>	I transza od 15.06 do 22.06.2020 (1 mln akcji) II transza od 23.06 do 30.06.2020 (333 tys. akcji)
<b>Miejsce udostępnienia informacji o warunkach emisji</b>	emisja.incuvo.com

# STRUKTURA AKCJONARIATU

## Struktura akcjonariatu przed emisją

Akcjonariusz	Liczba akcji	Procent w głosach	Procent w kapitale
Blite Fund	7 971 484	61,55%	61,55%
Andrzej Wychowaniec	1 758 060	13,57%	13,57%
Marcin Kozerski	944 690	7,29%	7,29%
Mirosław Kuś	653 846	5,05%	5,05%
Pozostali	1 623 090	12,53%	12,53%
<b>Razem</b>	<b>14 284 505</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Struktura akcjonariatu po emisji 1,3 mln akcji serii D

Akcjonariusz	Liczba akcji	Procent w głosach	Procent w kapitale
Blite Fund	7 971 484	55,81%	55,81%
Andrzej Wychowaniec	1 758 060	12,31%	12,31%
Akcje serii D	1 333 335	9,33%	9,33%
Marcin Kozerski	944 690	6,61%	6,61%
Pozostali	2 276 936	15,94%	15,94%
<b>Razem</b>	<b>14 284 505</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Powiązania kapitałowe Spółki

-Na dzień sporządzenia dokumentu informacyjnego Emitent posiada 142 udziały Game Code Lab Sp. z o.o. w likwidacji z siedzibą w Katowicach, ul. Ligocka 103, 40-568 Katowice, reprezentujące 55,91% kapitału zakładowego i głosów na WZW wspomnianej spółki. Spółka Game Code Lab została powołana celem realizacji dotacji. Z uwagi na ukończenie rozliczenia finansowania spółka zaprzestała prowadzenia działalności i aktualnie znajduje się w likwidacji.

-Emitent jest podmiotem zależnym od spółki OÜ (Osaühing) Blite Fund, z siedzibą przy Narva mnt 5, Tallinn Kesklinna district, Harju county (kod pocztowy: 10117), Estonia, wpisaną do rejestru przedsiębiorców (Commercial Register) Sądu Okręgowego Tartu (Tartu County Court) pod numerem 14309362. OÜ (Osaühing) Blite Fund to wehikuł inwestycyjny lokujący środki w spółki technologiczne. Blite Fund jest w posiadaniu 7.971.484 akcji Emitenta uprawniających do 55,81% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

-OÜ (Osaühing) Blite Fund jest podmiotem zależnym od spółki Bite Fund spółka z o.o., z siedzibą w Krakowie przy ul. Koletek 12/11A, 31-069 Kraków, wpisaną do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia XI Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000623008. Bite Fund sp. z o.o. jest w posiadaniu 100% udziałów w spółce OÜ (Osaühing) Blite Fund. Blite Fund Sp. z o.o. to wehikuł inwestycyjny lokujących środki w spółki technologiczne.

## Powiązania osobowe Spółki

-Pan Andrzej Wychowaniec pełniący obowiązki Prezesa Zarządu, jest w posiadaniu 1.758.060 akcji, stanowiących 13,57% wszystkich akcji oraz uprawniających do 13,57% głosów na WZA Emitenta  
 -Pani Marlena Babierno, pełniąca obowiązku Członka Rady Nadzorczej Spółki, pełni funkcję członka Zarządu OU Blite Fund oraz jest w posiadaniu 95% udziałów Blite Fund Sp. z o.o. OU Blite Fund jest w posiadaniu 7.971.484 akcji Emitenta uprawniających do 55,81% w kapitale i głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Bite Fund sp. z o.o. jest w posiadaniu 100% udziałów w spółce OÜ (Osaühing) Blite Fund.

# INCUBO

## WYNIKI FINANSOWE & CZYNNIKI RYZYKA

# DANE FINANSOWE

Szacunkowe dane za 1Q 2020

Dane finansowe w PLN*	2018	2019	1Q 2020
Przychody	375 671,81	788 349,47	403 264,68
EBITDA	- 627 125,05	- 322 664,83	- 82 936,64
Zysk operacyjny	- 803 802,96	- 510 352,87	- 164 568,23
<b>Zysk netto</b>	<b>- 868 332,75</b>	<b>- 523 672,14</b>	<b>- 168 358,81</b>
Suma bilansowa	2 552 356,66	2 517 104,45	2 314 530,97
Aktywa trwałe	1 424 973,08	2 013 310,10	1 931 712,37
Aktywa obrotowe	1 127 383,58	503 794,35	382 818,60
-środki pieniężne	287 280,97	91 897,97	142 957,42
Kapitał własny	1 916 593,15	1 417 621,84	1 249 263,03
Zobowiązania długoterminowe	0,00	0,00	0,00
Zobowiązania krótkoterminowe	161 820,04	468 592,56	472 000,23

\*dane za rok 2019 podlegały badaniu przez biegłego rewidenta / dane za 1Q 2020 r. mają charakter szacunkowy

Emitent wskazuje, że w 2019 r., z uwagi na zmianę profilu działalności z producenta gier mobilnych, na producenta gier VR, dokonał odpisu aktualizującego zapasy w kwocie około 400 tys. zł, co jednorazowo obciążało wynik Spółki.

W 2019 roku działalność Emitenta obejmowała produkcję gier „Crowdy Farm Puzzle”, „Crowdy Farm Rush” oraz „Easy Game Builders” na platformę Nintendo Switch. Nakłady produkcyjne w tym okresie wyniosły 41.306,37 zł co zostało zobrazowane zwiększeniem pozycji „Zapasy” tych gier w bilansie Spółki. Posiadane przez Emitenta i rozwijane dotychczas powyższe IP gier mobilnych zostały udzielone odpłatnie na zasadach licencji spółce 7Leves S.A., za co Emitentowi przysługiwać będzie istotna część zysku brutto, rozumianego jako przychody ze sprzedaży pomniejszone o koszty i prowizje dystrybutora. Emitent nie prowadzi już działalności w zakresie rozwoju wskazanych tytułów, a jego działalność koncentruje się na segmencie gier VR. Łącznie, w dotychczasowej historii, działalność w zakresie produkcji gier mobilnych wygenerowała dla spółki ponad 1,7 mln złotych przychodów. Sprzedaż wyżej przedstawionych tytułów stopniowo spada. Łączny przychód w roku 2019 oraz w pierwszych 4 miesiącach roku 2020 wyniósł około 125 tys. złotych.

# CZYNNIKI RYZYKA

**Inwestorzy, którzy zamierzają podjąć decyzje inwestycyjne związane z papierami wartościowymi Emitenta, powinni przeanalizować czynniki ryzyka, które zostały szczegółowo opisane w Dokumencie Ofertowym. Ziszczenie się dowolnego z nich, może mieć negatywny wpływ na działalność prowadzoną przez Emitenta i jego wyniki finansowe. Poniżej zamieszczono wybrane czynniki ryzyka.**

## Ryzyko związane z brakiem sukcesu gry „Green Hell VR” oraz drugiego tytułu VR

Emitent wskazuje, że na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu, zespół deweloperski skupia się na pracach związanych z portem na VR gry „Green Hell” (Emitent posiada prawa do portu gry, w ramach którego będzie otrzymywał istotny udział w podziale zysku brutto ze sprzedaży – rozumiany jako przychód ze sprzedaży pomniejszony o koszty dystrybucji, jednocześnie Spółka ponosi całość kosztów produkcji) oraz portem na VR gry, której tytułu, ze względów marketingowych i zapisów umownych Emitent nie może ujawnić, zwanego roboczo „Projekt X” (w porcie tym Emitent funkcjonuje na zasadach prac na zlecenie, za które otrzyma wynagrodzenie przewyższające wielkość przychodów ze sprzedaży za rok 2019 i nieistotny udział w zysku brutto ze sprzedaży). Planowany termin ukończenia prac przez Spółkę nad „Projektem X” to III/IV kwartał 2020 roku - Emitent będzie mógł ujawnić dane tytułu po rozpoczęciu działań marketingowych przez wydawcę. Gra „Green Hell” w wersji VR ukaże się w III kwartale 2021 (wersja PC) i IV kwartale 2021/I kwartale 2022 roku (wersja Oculus Quest). Budżet produkcji gry „Green Hell” w wersji na VR wyniesie około 2 mln zł, natomiast koszt produkcji „Projekt X” pokrywany jest z bieżących płatności zleciodawcy. Istnieje ryzyko, iż np. ze względu na niskie zainteresowanie tematyką przez potencjalnych graczy, lub niesatysfakcjonującą jakość wykonania, sprzedaż gier okaże się niższa od zakładanej, co przełoży się negatywnie na wyniki finansowe i perspektywy rozwoju studia. Zarząd stara się minimalizować takowe ryzyka poprzez staranny dobór tytułów, które odniosły sukces w wersjach na PC i konsole, a także poprzez korzystanie z wykwalifikowanej kadry, zdolnej do realizacji gier na wysokim poziomie (która zdobyła doświadczenie m.in. przy porcie gry „Layers of Fear” dokonanej przez Emitenta). Brak ewentualnego niepowodzenia w zakresie sprzedaży „Projekt X” nie będzie miał istotnego wpływu na wyniki sprzedaży, gdyż gra ta realizowana jest na zlecenie (ang. work for hire), a udział Emitenta w zysku brutto ze sprzedaży tego tytułu jest nieistotny. Natomiast z uwagi na istotny udział w podziale zysku brutto ze sprzedaży portu gry „Green Hell” ewentualny brak sukcesu rynkowego tego tytułu może istotnie wpłynąć na wyniki finansowe oraz perspektywy rozwoju Emitenta. W ocenie Spółki potencjalne ryzyko niesatysfakcjonującego poziomu sprzedaży jest ograniczone z uwagi na poziom sprzedaży gry „Green Hell VR” na pozostałych platformach oraz zainteresowanie promocją gry w wersji VR przez wiodące platformy oferujące tego typu tytuły. Ponadto Emitent wskazuje, że obecność spółki Creepy Jar (jednego z wiodących polskich studiów) przy promowaniu tytułu znacząco obniża ryzyko niepowodzenia premiery „Green Hell” w wersji VR.

## Ryzyko związane z tworzeniem gier w technologii VR

Emitent zamierza tworzyć gry w technologii Virtual Reality (VR) na platformy SteamVR, czy Oculus. Aktualnie Emitent realizuje dwa zlecenia: „Green Hell VR” (z istotnym udziałem w zysku brutto ze sprzedaży przy jednoczesnym całkowitym ponoszeniu kosztów produkcji) oraz innego znanego tytułu, którego nazwy Emitent nie może ujawnić, zwanego roboczo „Projekt X” (projekt sfinansowany przez wydawcę w kwocie przekraczającej wielkość przychodów ze sprzedaży Spółki za rok 2019, Emitent posiada nieistotny udział w zysku brutto ze sprzedaży tego tytułu; planowany termin ukończenia prac przez Spółkę to III/IV kwartał 2020 roku; Emitent będzie mógł ujawnić dane tytułu po rozpoczęciu działań marketingowych przez wydawcę). Stworzenie gier w technologii VR istotnie różni się od tworzenia gier na PC, czy konsole. Ponadto Emitent nie posiada bogatego doświadczenia w zakresie produkcji tego typu gier, gdyż w swojej historii stworzył 1 port na VR tj. gry „Layers of Fear”, który sprzedał się w ilości pozwalającej na pokrycie kosztów jego produkcji i marketingu (Emitent nie posiada szczegółowych danych ze sprzedaży tego tytułu, gdyż realizował port na zasadach prac na zlecenie, informację o zwrocie kosztów produkcji i marketingu podał zleciodawca, tj. Bloober Team SA, w raporcie bieżącym ESPI nr 58/2019). Istnieje ryzyko, że z uwagi na wysokie zaawansowanie technologiczne tworzonych gier, finalna jakość produktu okaże się niesatysfakcjonująca lub, że pojawią się trudności w ukończeniu danego projektu. W takiej sytuacji Emitent może ponosić dodatkowe koszty produkcji, a termin premiery danej gry może ulec opóźnieniu. Przełoży się to negatywnie na jego wyniki finansowe i perspektywy rozwoju. Emitent zaznacza, że na dzień tworzenia dokumentu jest jednym z większych tego typu studiów VR w Polsce pod względem liczby zatrudnionych – zespół liczy 14 osób zatrudnionych bezpośrednio w Spółce, 5 osób w formacie B2B, a kolejne 6 współpracuje z emitentem w ramach spółki Spectral Games S.A. i spółki Spectral Applications sp. z o.o. Emitent aktualnie finalizuje przejście wskazanych spółek, w związku z czym zakłada rozbudowę zespołu własnego. Rozbudowa pozwoli na prowadzenie prac nad dwoma tytułami jednocześnie. Wartość transakcji wyniesie około 500 tys. zł i zostanie sfinansowana ze środków pozyskanych z wcześniejszych emisji akcji. Emitent zakłada finalizację transakcji w III kw. 2020 r.

# CZYNNIKI RYZYKA

## Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych gier

W przypadku zleceń work for hire to kontrahent zobowiązany jest spełnić wszystkie wymogi formalne związane z rozpoczęciem dystrybucji gry, a Emitent otrzymywać będzie % od generowanego zysku brutto ze sprzedaży. Chociaż opisane obowiązki nie spoczywają bezpośrednio na Emitencie, to wszystkie opóźnienia i komplikacje w związku z dopuszczeniem gry do sprzedaży odbijają się będą negatywnie na wynikach Spółki. Istnieje także ryzyko, że wprowadzane gry realizowane na koszt Emitenta nie odniosą oczekiwanego sukcesu, co uniemożliwi Spółce odzyskanie poniesionych nakładów na ich produkcję i negatywnie przełoży się na wyniki finansowe (poprzez konieczność odpisania salda zapasów akumulujących koszty produkcji gier). Ryzyko braku sukcesu gier jest minimalizowane poprzez współpracę z rozpoznawalnymi polskimi studiami (między innymi Creepy Jar) oraz portowanie do VR gier o dużym potencjale sprzedażowym, których wersje na PC sprzedały się w nakładach przekraczających kilkaset tysięcy egzemplarzy.

Jednocześnie Emitent zakłada, że będzie nabywał prawa do znanych tytułów (IP), a następnie będzie tworzył własne gry VR w danym uniwersum. W takiej sytuacji Emitent będzie ponosił całość kosztów produkcji, będzie odpowiedzialny nie tylko za strefę technologiczną, lecz także za stworzenie całej oprawy fabularnej w danym uniwersum. Nie można jednak wykluczyć, że pomysł Emitenta na stworzenie gry VR w danym uniwersum nie odniesie sukcesu komercyjnego, a nakłady poniesione na jego wytworzenie nie zostaną zwrócone. Emitent zamierza minimalizować ryzyko dokonując przed przystąpieniem do tego typu projektów prac celem zweryfikowania potencjału rynkowego tego gry VR. Jednocześnie ryzyko to ma być minimalizowane z uwagi na bardzo rozpoznawalny charakter praw do tytułów, które zamierza nabywać Spółka. Aktualnie Emitent prowadzi bardzo wstępne rozmowy ze znanymi studiami filmowymi celem nabycia praw do realizacji gier VR na podstawie rozpoznawalnych uniwersów.

## Ryzyko związane z cyklem produkcyjnym

Obecne moce produkcyjne, wynikające z możliwości zespołu deweloperskiego Emitenta, pozwalają na produkcję dwóch gier VR jednocześnie. Prace te toczą się obecnie dla gry nazwanej roboczo „Projekt X” realizowanej w modelu na zlecenie oraz gry „Green Hell”, gdzie Emitent ponosi całość kosztów produkcji, ale będzie docelowo istotnie partycypował w generowanych zyskach ze sprzedaży. Przyjęty cykl produkcyjny zakłada tworzenie gier w okresach od kilku miesięcy (Projekt X, około 9 miesięcy) do kilkunastu miesięcy (Green Hell, około 15 miesięcy). Długość cyklu produkcyjnego, przy jednoczesnej koncentracji na maksymalnie dwóch tytułach sprawia, że Emitent ponosi ryzyko związane z uzależnieniem przyszedłem sytuacji finansowej od rezultatów prowadzonych prac nad ograniczoną ilością gier (brak dywersyfikacji przychodów od kilku tytułów). W przypadku prac w pełnym modelu na zlecenie kluczowa jest terminowość (Emitent otrzymuje płatności etapowo, po realizacji danego kamienia milowego – opóźnienia mogą skutkować nieotrzymaniem danej transzy, a niedoróbki koniecznością naniesienia poprawek na własny koszt), a w modelu, w którym Emitent istotnie partycypuje w zyskach dodatkowo także i sukces rynkowy danej produkcji (dopiero odpowiednia sprzedaż pokrywa bowiem koszty zrealizowanych prac). Ponadto, Emitent zakłada stworzenie trzeciej nogi biznesowej, w której będzie produkował autorskie gry VR z wykorzystaniem praw do znanego uniwersum (IP), co dodatkowo wpłynie na zdolności produkcyjne Spółki. Relatywnie długi proces produkcyjny implikuje dodatkowe ryzyka związane m.in. z zapotrzebowaniem na kapitał, który sfinansuje tworzenie gry do momentu wygenerowania pierwszych przychodów, czy zachowaniem ciągłości zatrudnienia kluczowych pracowników. Emitent stara się minimalizować opisane ryzyko prowadząc z jednej strony prace na zlecenie, które gwarantują stabilne przepływy pieniężne pozwalające na pokrywanie bieżących wydatków oraz odpowiedni dobór tytułów do produkcji z udziałem w zyskach (bazowanie na rozpoznawalnych IP, które odniosły sukces na innych platformach – przykładem jest oparcie produkcji o prawa do gry „Green Hell”, która sprzedała się w ponad 700 tys. egzemplarzy). Jednocześnie Emitent, celem zwiększania możliwości produkcyjnych, zamierza dalej rozbudowywać zespół – m.in. na skutek planowanego przejścia spółek Spectral Games S.A. oraz Spectral Applications Sp. z o.o. oraz zatrudnienia nowych pracowników. Docelowo Emitent zamierza zatrudnić około 30 osób i pracować nad 2-3 grami jednocześnie.

# CZYNNIKI RYZYKA

## Ryzyko związane z pozyskiwaniem nowych zleceń i praw do tytułów

Strategia Emitenta oraz jego model biznesowych zakładają rozwój w oparciu o trzy nogi biznesowe. Pierwszą z nich jest prowadzenie prac na zlecenie w zakresie portowania gier do VR, w modelu tym Emitent otrzymuje wynagrodzenie stałe za realizację poszczególnych etapów prac, a czasami również niewielki udział w zysku ze sprzedaży gier. Druga noga zakłada portowanie do VR znanych tytułów, które odniosły sukces na innych platformach, na własny koszt z istotnym udziałem w zyskach. Trzecia, docelowa noga biznesowa, opierała się będzie na tworzeniu autorskich produkcji VR po pozyskaniu praw autorskich do rozpoznawalnych uniwersów (np. filmowych, książkowych, czy komiksowych) – w modelu tym Emitent będzie ponosił całość kosztów produkcji przy wyższym udziale w zyskach ze sprzedaży względem dwóch pozostałych obszarów biznesowych. Nie można wykluczyć, że Emitentowi nie uda się pozyskać odpowiednich zleceń w jednej lub kilku nogach biznesowych, co może doprowadzić do pogorszenia jego wyników finansowych i perspektyw rozwoju.

## Ryzyko związane z zapotrzebowaniem na kapitał

Emitent w celu realizacji zakładanej strategii rozwoju, w tym produkcji gry „Green Hell” w wersji VR, musi posiłkować się finansowaniem zewnętrznym – bieżące przepływy generowane z działalności w zakresie prac na zlecenie nie wystarczą Emitentowi do ukończenia prac nad wskazaną grą. W związku z powyższym, celem sfinansowania prac i minimalizacji ryzyka związanego z brakiem środków na produkcję wskazanej gry, Emitent zdecydował się na przeprowadzenie emisji akcji serii D, z których 2,1 mln zł przeznaczone ma zostać na wydanie i marketing wspomnianego tytułu. Celem zabezpieczenia środków do produkcji gry Emitent ustanowił próg dojścia emisji do skutku na poziomie 2,1 mln zł. Ponadto Emitent wskazuje, że posiada możliwości finansowania bieżącej działalności z wykorzystaniem środków pożyczonych od głównego akcjonariusza, tj. OU Blite Fund, co w ocenie Zarządu dodatkowo zabezpiecza Spółkę w zakresie finansowania prac produkcyjnych

## Ryzyko związane z utratą kluczowych członków zespołu

Na działalność Emitenta duże znaczenie mają kompetencje oraz know-how osób stanowiących zespół pracujący nad określonym produktem, a także kadra zarządzająca i kierownicza Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego Dokumentu Emitent zatrudnia 14 osobowy zespół deweloperski z dużym doświadczeniem oraz współpracuje z 5 osobami w ramach zasad B2B, któremu przewodzi Radomir Kucharski. Dodatkowo rolę konsultanta pełni Wojciech Borczyk, osoba bezpośrednio związana z branżą gier wideo, od kilkunastu lat zajmująca się programowaniem i tworzeniem gier, pracująca przez wiele lat dla spółek FCS sp. z o.o., czy CI Games S.A.. Utrata jednego, lub kilku, członków zespołu pracującego nad grą może negatywnie wpłynąć na jakość danej gry oraz na termin jej wydania, a co za tym idzie na wynik sprzedaży produktu i wyniki finansowe Spółki. Najważniejszymi osobami dla rozwoju studia są Prezes Spółki Andrzej Wychowaniec oraz wspomniany wcześniej Wojciech Borczyk oraz Radomir Kucharski. Utrata tych osób w wyniku rezygnacji lub pogorszenia stanu zdrowia może znacząco wpłynąć na zdolność Spółki do finalizacji tego projektu zgodnie z harmonogramem, lub zakładaną jakością. Emitent stara się minimalizować to ryzyko poprzez oferowanie konkurencyjnego wynagrodzenia oraz włączanie kluczowych osób w struktury akcjonariatu. Jednocześnie Emitent wskazuje, że planuje dalszą rozbudowę zespołu deweloperskiego o 11 osób, co ma pozwalać na realizację prac nad dwoma tytułami jednocześnie. Rozbudowa zespołu nastąpi m.in. na skutek planowanego przejęcia przez Emitenta spółek Spectral Games S.A. i spółki Spectral Applications sp. z o.o. oraz zatrudnienie specjalistów z rynku. Wartość transakcji wyniesie 500 tys. zł i zostanie sfinansowana ze środków pozyskanych z wcześniejszych emisji akcji. Emitent zakłada finalizację transakcji w III kw. 2020 r.

# KONTAKT

Spółka



Incuvo S.A.  
ul. Ligocka 103, 40-568 Katowice,  
Polska

KRS: 0000642202  
NIP: 634-28-05-589  
REGON: 242811981  
[www.incuvo.com](http://www.incuvo.com)

Oferujący w zakresie art. 72 pkt 1 i 3  
ustawy o obrocie instrumentami  
finansowymi



Dom Maklerski INC S.A.  
Ul. Krasieńskiego 16  
60-830 Poznań

KRS: 0000371004  
NIP: 7010277149  
Regon: 142721519  
Tel./fax.: +48 61 297 79 27  
[www.dminc.pl](http://www.dminc.pl)

Dom Maklerski INC SA posiada zezwolenie KNF  
w zakresie oferowania instrumentów finansowych  
(decyzja DRK/WL/4020/36/14/102/1/2012)  
oraz przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia  
lub zbycia instrumentów finansowych  
(DRK/WL/4020/35/18/2017/102/1)