



**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE ZARZĄDU  
Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ VEE S.A.**

ZA OKRES 01.01.2025 r. – 31.12.2025 r.

Gdańsk, 29 maja 2026 r.

## SPIS TREŚCI

1.	OPIS GRUPY Vee S.A.	3
1.1.	Podstawowe dane o Grupie Kapitałowej i podmiotach podlegających konsolidacji	3
1.2.	Podstawowe informacje o spółce dominującej	3
1.3.	Podstawowe informacje o Spółkach zależnych	4
1.4.	Władze Spółki dominującej	5
1.5.	Akcjonariat spółki dominującej	6
1.6.	Miejsca prowadzenia działalności	7
1.7.	Przedmiot działalności Grupy	7
1.8.	Informacje na temat roli spółek wchodzących w skład Grupy	8
1.9.	Posiadane oddziały	9
1.10.	Zatrudnienie	9
2.	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY VEE S.A. W 2025 ROKU	9
2.1.	Opis działalności operacyjnej w 2025 roku	9
2.2.	Opis działalności związanej ze strukturą finansowania	11
2.3.	Opis działalności związanej z notowaniami na NewConnect i Corporate Governance w 2025 roku	11
3.	OCENA FINANSOWA	12
3.1.	Sytuacja finansowa	12
3.2.	Dane skonsolidowane	13
3.3.	Opis istotnych pozycji pozabilansowych Grupy Vee	18
3.4.	Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych spółki	18
3.5.	Informacje o nabyciu akcji własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia	18
3.6.	Ryzyka, cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym	19
3.7.	Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim spółka prowadzi działalność	19
3.8.	Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki dominującej	22
3.8.1.	Informacje o instrumentach finansowych spółki dominującej w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka	23
3.8.2.	Informacje o instrumentach finansowych spółki w zakresie przyjętych przez jednostkę celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń	23
4.	POZOSTAŁE INFORMACJE	24
4.1.	Przewidywany rozwój spółki dominującej Vee S.A.	24
4.2.	Ważniejsze okoliczności lub zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach	26
4.3.	Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju	27
4.4.	Istotne wydarzenia mające miejsce po zakończeniu roku obrotowego 2025	32

## 1. OPIS GRUPY Vee S.A.

### 1.1. Podstawowe dane o Grupie Kapitałowej i podmiotach podlegających konsolidacji

Grupa kapitałowa Vee obejmuje spółkę dominującą – Vee S.A. z siedzibą w Warszawie oraz spółki zależne: Vee Center Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Vee Care Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie oraz Vee Mobile Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Pomimo braku wymogu konsolidacji sprawozdań wynikającego z Ustawy o rachunkowości spółka dominująca sporządza sprawozdanie skonsolidowane, aby umożliwić inwestorom i innym zainteresowanym podmiotom uzyskanie całościowego obrazu sytuacji finansowej Grupy.

Podmioty nie tworzą podatkowej grupy kapitałowej.

### 1.2. Podstawowe informacje o spółce dominującej.

Nazwa Firmy	Vee Spółka Akcyjna
Forma Prawna	Spółka Akcyjna
Adres Siedziby	ul. Grzybowska 87, 00-844 Warszawa
Numer Telefonu	+48 58 355 83 00
Adres Poczty Elektronicznej	<a href="mailto:office@vee.ai">office@vee.ai</a>
Adres Strony Internetowej	<a href="http://www.vee.ai">www.vee.ai</a>
Numer KRS	0000443544
REGON	221798923
NIP	9571067309

Spółka Vee S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 87, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego, prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla M. St. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000443544, NIP 9571067309, REGON 221798923, została zawiązana w dniu 25.09.2012 r., decyzją dwóch wspólników w Spółkę Akcyjną pod firmą Vee S.A.

Czas trwania Spółki zgodnie ze statutem jest nieoznaczony.

Kapitał podstawowy Spółki na dzień 31.12.2025 roku wynosił 265 529,70 zł i składał się z 2 655 297 akcji po 0,10 zł każda.

Kapitał własny na dzień 31.12.2025 roku wynosił 41 396 840,96 zł z tego:

- kapitał podstawowy: 265 529,70 zł
- kapitał rezerwowy: 0,00 zł
- kapitał zapasowy: 47 715 648,66 zł

Kapitał zapasowy został utworzony z odpisów z czystego zysku. Do kapitału zapasowego przelewane są również nadwyżki osiągnięte przy wydawaniu akcji powyżej ich wartości nominalnej, a pozostałe po pokryciu kosztów ich wydania. Jeżeli w ciągu roku obrotowego nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego, a akcjonariusze opłacili akcje, lecz sąd nie wydał na dzień bilansowy postanowienia o zwiększeniu kapitału, to kwotę podwyższenia wykazuje się jako "Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe".

Akcje spółki dominującej, za wyjątkiem Serii E, F i G są od 12 maja 2016 r. notowane na rynku NewConnect.

### 1.3. Podstawowe informacje o Spółkach zależnych.

Nazwa Firmy	Vee Center Sp z o.o
Forma Prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Adres Siedziby	ul. Grzybowska 87, 00-844 Warszawa
Numer Telefonu	+48 58 355 83 00
Adres Poczty Elektronicznej	<a href="mailto:office@vee.ai">office@vee.ai</a>
Adres Strony Internetowej	<a href="http://www.vee.ai">www.vee.ai</a>
Numer KRS	0000803673
REGON	384350001
NIP	5272905491

Vee S.A. posiada spółkę zależną – Vee Center Sp. z o.o., która została wpisana do KRS dnia 6 września 2019 r. i pozostaje jej jedynym udziałowcem. Kapitał zakładowy Spółki zależnej wynosi 5.000.000,00 zł.

Czas trwania Spółki zgodnie z umową jest nieoznaczony.

Nazwa Firmy	Vee Care Sp z o.o
Forma Prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Adres Siedziby	ul. Grzybowska 87, 00-844 Warszawa
Numer Telefonu	+48 58 355 83 00
Adres Poczty Elektronicznej	<a href="mailto:office@vee.ai">office@vee.ai</a>
Adres Strony Internetowej	<a href="http://www.vee.ai">www.vee.ai</a>
Numer KRS	0000994378
REGON	523289010
NIP	5273021920

Vee S.A. posiada spółkę zależną – Vee Care Sp. z o.o., która została wpisana do KRS dnia 3 października 2022 r. i pozostaje jej jedynym udziałowcem. Kapitał zakładowy Spółki zależnej wynosi 5.000,00 zł.

Czas trwania Spółki zgodnie z umową jest nieoznaczony.

Nazwa Firmy	Vee Mobile Sp z o.o
Forma Prawna	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Adres Siedziby	ul. Grzybowska 87, 00-844 Warszawa
Numer Telefonu	+48 58 355 83 00
Adres Poczty Elektronicznej	<a href="mailto:office@vee.ai">office@vee.ai</a>
Adres Strony Internetowej	<a href="http://www.vee.ai">www.vee.ai</a>
Numer KRS	00001041893
REGON	525582429
NIP	5273061658

Vee S.A. posiada spółkę zależną – Vee Mobile Sp. z o.o., która została wpisana do KRS dnia 14 czerwca 2023 r. i pozostaje jej jedynym udziałowcem. Kapitał zakładowy Spółki zależnej wynosi 10.000,00 zł.

Czas trwania Spółki zgodnie z umową jest nieoznaczony.

#### 1.4. Władze Spółki dominującej.

W okresie od 01.01.2025 do 31.12.2025 r. zarząd spółki był jednoosobowy, a funkcję prezesa pełnił Dawid Wójcicki.

W dniu 12 czerwca 2025 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie Pani Moniki Walewskiej w sprawie rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Emitenta z dniem 5 czerwca 2025 roku.

W dniu 30 czerwca 2025 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki, podczas którego podjęto uchwałę, na mocy której określono liczbę członków Rady Nadzorczej obecnej kadencji w liczbie 5 osób. Jednocześnie w celu uzupełnienia składu Rady Nadzorczej obecnej kadencji, w dniu 30 czerwca 2025 roku podjęto uchwałę w sprawie powołania nowego członka Rady Nadzorczej, tj. Pana Sławomira Topczewskiego.

Na dzień 31.12.2025 r. Rada Nadzorcza pełniła swoje obowiązki w następującym składzie:

- Krzysztof Płachta – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
- Anna Rogowska – Członek Rady Nadzorczej,

- Bogdan Lewicki – Członek Rady Nadzorczej,
- Włodzimierz Andrzej Wójcicki – Członek Rady Nadzorczej,
- Sławomir Topczewski – Członek Rady Nadzorczej.

### 1.5. Akcjonariat spółki dominującej.

Wyszczególnienie akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień 1 stycznia 2025 r.:

Lp.	Dane akcjonariusza	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów
1	Vee Ventures Sp. z o.o.*	623.126	623.126	37,48%	37,48%
2	TM Sp. z o.o. SK	91.620	91.620	5,51%	5,51%
3	Pozostali akcjonariusze	947.754	947.754	57,01%	57,01%
	SUMA	1.662.500	1.662.500	100,00%	100,00%

\* Vee Ventures jest podmiotem kontrolowanym przez Dawida Wójcickiego i Krzysztofa Płachtę, będącymi odpowiednio: Prezesem Zarządu oraz Członkiem Zarządu Emitenta.

**Źródło: Opracowanie własne**

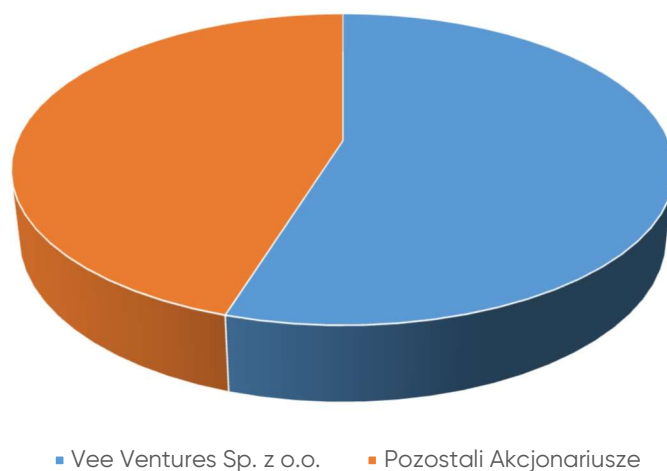
Wykaz akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu na dzień 31 grudnia 2025 r.:

Lp.	Dane akcjonariusza	Liczba akcji	Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym	Udział w liczbie głosów
1	Vee Ventures Sp. z o.o.*	1.455.114	1.455.114	54,80%	54,80%
2	Pozostali akcjonariusze	1.200.183	1.200.183	45,20%	45,20%
	SUMA	2.655.297	2.655.297	100,00%	100,00%

\* Vee Ventures Sp. z o.o. jest podmiotem kontrolowanym przez Dawida Wójcickiego i Krzysztofa Płachtę, będącymi odpowiednio: Prezesem Zarządu oraz Członkiem Zarządu Emitenta.

**Źródło: Opracowanie własne**

Udział w kapitale zakładowym i głosach na walnym zgromadzeniu na dzień 31.12.2025 r.



#### 1.6. Miejsca prowadzenia działalności

Grupa prowadzi działalność gospodarczą na terenie całego kraju. Siedziba Grupy znajduje się w Warszawie natomiast laboratoria badawcze, dział wdrożeń i sprzedaży znajdują się w Gdańsku.

#### 1.7. Przedmiot działalności Grupy

Grupa Vee zajmuje się rozwojem i komercjalizacją produktów przeznaczonych do automatyzacji komunikacji telefonicznej w sposób poprawiający jej jakość, dostępność, opłacalność i efektywność procesową. Rozwiązania Grupy oparte są o algorytmy sztucznej inteligencji, technologie telekomunikacyjne, warsztat procesowy i bogate doświadczenie obsługowe, a skierowane są do segmentu korporacyjnego (zespoły obsługi klienta), mikro- i małych firm usługowych oraz do użytkowników indywidualnych.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki dominującej w 2025 r. z uwzględnieniem Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD) jest:

- a) działalność centrów telefonicznych (call center) – 82.20.Z,
- b) działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana – 62,

- c) działalność firm centralnych (headoffice); doradztwo związane z zarządzaniem – 70,
- d) reklama, badanie rynku i opinii publicznej – 73,
- e) działalność usługowa w zakresie informacji – 63,
- f) działalność związana z administracyjną obsługą biura i pozostała działalność wspomagająca prowadzenie działalności gospodarczej – 82.

#### 1.8. Informacje na temat roli spółek wchodzących w skład Grupy

Na dzień publikacji raportu, Grupa Vee obejmuje trzy podmioty:

- 1) Vee S.A. – spółka posiadająca prawa do technologii i know-how rozwijanego w Grupie Vee, a także kontrolę nad spółkami Grupy,
- 2) Vee Center Sp. z o.o. – spółka realizująca 100% sprzedaży do klientów korporacyjnych, utrzymująca całość infrastruktury usługowej oraz realizująca całość prac badawczo-rozwojowych,
- 3) Vee Care Sp. z o.o. – spółka powołana w celu komercjalizacji rozwiązań „pudełkowych”, tj. Vee Suite – pakietu oprogramowania wspierającego obsługę telefoniczną w małych firmach usługowych.
- 4) Vee Mobile Sp. z o.o. – spółka powołana w celu świadczenia usług operatora telekomunikacyjnego. Dla projektów korporacyjnych (masowych kampanii outbound) Grupy spółka ma docelowo zapewnić atrakcyjne stawki operatorskie (minuta połączenia, koszt SMS). Dla produktów pudełkowych spółka ma zapewnić możliwość dodatkowej lokalizacji i zwiększenia zakresu przetwarzania danych klientów SOHO/SME. Jednocześnie samodzielnie spółka ma wprowadzić na rynek atrakcyjną wartość dodaną na poziomie produktu telekomunikacyjnego, czyli klasyczną pocztę głosową w pełni zintegrowaną z usługą osobistej asystentki – dla klientów biznesowych i indywidualnych.

Vee S.A. posiada 100% udziałów spółek zależnych i w perspektywie najbliższego roku zamierza utrzymać nad nimi kontrolę.

Źródłem przychodu Vee S.A. są opłaty licencyjne, uiszczane przez spółki zależne z tytułu korzystania z praw własności intelektualnej, przysługujących Vee S.A., a które stanowią niezbędny element produktów i rozwiązań oferowanych klientom spółek Grupy Vee.

Vee S.A. jako spółka dominująca w dalszym ciągu koncentrować się będzie na dokończeniu realizowanych projektów rozwojowych, osiągając przychody ze sprzedaży licencji na wykorzystanie opracowanych rozwiązań



## 1.9. Posiadane oddziały

Vee S.A., Vee Care Sp. z o.o., Vee Mobile Sp. z o.o. ani Vee Center Sp. z o.o. nie posiadają oddziałów.

## 1.10. Zatrudnienie

Vee Mobile Sp. z o.o. oraz Vee Care Sp. z o.o. nie zatrudniały w 2025 r. pracowników. Natomiast Vee S.A. oraz spółka zależna Vee Center Sp. z o.o. zatrudniały na dzień 31.12.2025 r. łącznie 49 osób, w tym 2 osoby przebywały na urlopie macierzyńskim. Jeden pracownik jest zatrudniony na podstawie umowy o pracę.

# 2. DZIAŁALNOŚĆ GRUPY VEE S.A. W 2025 ROKU

## 2.1. Opis działalności operacyjnej w 2025 roku

### Usługi świadczone na rzecz klientów

Rok 2025 przyniósł zdecydowane wzrosty na każdym polu działalności komercyjnej Vee jako Grupy Kapitałowej. W przypadku Vee S.A. jako podmiotu dominującego zasadnicze zmiany nie nastąpiły.

### Rozwijane produkty, technologie i infrastruktura

Zespół Vee zgodnie z informacjami i zapowiedziami przekazywanymi w raportach okresowych, pracował m.in. nad poniższymi projektami:

#### **Brilliance**

Celem projektu jest nieustanne doskonalenie autorskich algorytmów sztucznej inteligencji, które umożliwiają prowadzenie swobodnych, całkowicie naturalnych rozmów z ludźmi. Dzięki wyjątkowej skuteczności tej technologii możliwa staje się obsługa różnorodnych procesów telefonicznej obsługi klienta na dużą skalę, osiągając przy tym jakość i efektywność, które przewyższają wyniki żywego konsultanta call center. Technologia Brilliance jest kluczowym, centralnym elementem strategii rozwoju firmy i wszystkich jej produktów oraz projektów, m.in.: Vee Suite, Vee DJ i Vee Analytics.

## **Vee Suite**

Vee Suite to innowacyjny produkt automatyzujący telefoniczną obsługę klienta, stworzony dla użytkowników biznesowych – zarówno małych, średnich, jak i dużych firm, działających w różnych sektorach. Produkty z serii Vee Suite są przystosowane do wymagań klientów konkretnych branż, a połączenie wysokiej jakości obsługi, niskiego kosztu oraz krótkiego czasu wdrożenia czynią je niezwykle atrakcyjnymi, a co za tym idzie pozwalają na szybkie zdobywanie kolejnych klientów. Naturalny, swobodny dialog zapewniany przez Brilliance w połączeniu z przejrzystym i intuicyjnym panelem użytkownika tworzą spójną całość, która gwarantuje firmom realne korzyści biznesowe. Moduł inteligentnej sekretarki, która potrafi rozmawiać z wieloma klientami jednocześnie i nie przeoczy żadnego połączenia telefonicznego przychodzącego do firmy, jest fundamentem, na którym budowane będą kolejne funkcjonalności Vee Suite.

## **Vee DJ**

Vee DJ to kompleksowe narzędzie developerskie, które w integracji z technologią Brilliance umożliwia tworzenie produktów z serii Vee Suite. Od rozumienia poszczególnych słów, po konstruowanie rozbudowanej logiki warunkowej – cały proces prowadzenia rozmów jest konstruowany od podszewki wewnątrz tego interfejsu. Głównym celem projektu jest minimalizacja nakładów pracy potrzebnych do realizowania kolejnych projektów dialogowych poprzez rozwijanie funkcjonalności jak najlepiej dostosowanych do potrzeb developerów Vee. Docelowo platforma Vee DJ będzie także udostępniana klientom, aby sami mogli konfigurować nowe procesy obsługi, nie angażując bezpośrednio zasobów firmy.

## **Vee Analytics**

Celem projektu Vee Analytics jest stworzenie kompleksowego narzędzia analitycznego, które umożliwi zarówno zespołowi developerskiemu, jak i klientom Vee szczegółowy wgląd w jakość, efektywność i skuteczność produktów z serii Vee Suite. Bieżący monitoring obsługi, statystyki połączeń, automatyczne generowanie raportów to główne funkcjonalności panelu, które z czasem będą rozwijane o nowe możliwości w celu stałego zapewnienia najwyższej jakości obsługi.

## Zmiany organizacyjne

W dniu 12 czerwca 2025 roku wpłynęło do Spółki oświadczenie Pani Moniki Walewskiej w sprawie rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej Emitenta z dniem 5 czerwca 2025 roku.

W dniu 30 czerwca 2025 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki, podczas którego podjęto uchwałę, na mocy której określono liczbę członków Rady Nadzorczej

obecnej kadencji w liczbie 5 osób. Jednocześnie w celu uzupełnienia składu Rady Nadzorczej obecnej kadencji, w dniu 30 czerwca 2025 roku podjęto uchwałę w sprawie powołania nowego członka Rady Nadzorczej, tj. Pana Sławomira Topczewskiego.

## **2.2. Opis działalności związanej ze strukturą finansowania**

W 2025 roku działalność spółki była finansowana głównie kapitałem własnym, który stanowił podstawowe źródło finansowania aktywów oraz realizowanych projektów inwestycyjnych. Spółka utrzymywała stabilną strukturę bilansu, przy jednoczesnym wzroście wartości aktywów oraz poprawie wyników finansowych.

Finansowanie zewnętrzne obejmowało przede wszystkim zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe związane z bieżącą działalnością operacyjną oraz rozwojem inwestycji.

Spółka koncentrowała się na utrzymaniu płynności finansowej oraz optymalizacji kosztów finansowania. Dodatni wynik netto osiągnięty w 2025 roku wpłynął pozytywnie na poziom kapitałów własnych i zwiększył bezpieczeństwo finansowe przedsiębiorstwa.

Zarząd ocenia strukturę finansowania jako stabilną i dostosowaną do skali prowadzonej działalności oraz planów rozwojowych spółki.

## **2.3. Opis działalności związanej z notowaniami na NewConnect i Corporate Governance w 2025 roku**

W 2025 roku Vee S.A. kontynuowała wykonywanie obowiązków informacyjnych związanych z notowaniem akcji Spółki w alternatywnym systemie obrotu NewConnect. Spółka publikowała raporty bieżące i okresowe, w tym raporty kwartalne za kolejne okresy 2025 roku, obejmujące informacje finansowe, operacyjne, korporacyjne oraz opis najważniejszych zdarzeń dotyczących działalności Spółki i Grupy Vee.

Spółka nie publikowała prognoz finansowych. Komunikacja z rynkiem koncentrowała się na prezentacji bieżących danych operacyjnych, informacji o rozwoju projektów, zmianach organizacyjnych, strukturze akcjonariatu, emisji akcji serii G oraz kluczowych kierunkach rozwoju Grupy. W raportach okresowych Spółka informowała m.in. o wzroście skali działalności operacyjnej, rozwoju projektów korporacyjnych, pracach infrastrukturalnych, projektach międzynarodowych oraz kierunkach dalszej komercjalizacji technologii Vee.

Istotnym wydarzeniem w obszarze Corporate Governance i struktury kapitałowej była emisja akcji zwykłych na okaziciela serii G przeprowadzona z zachowaniem prawa poboru. Emisja

została przeprowadzona przy cenie emisyjnej 12,50 zł za jedną akcję. W ramach emisji przydzielono 992 797 akcji 41 subskrybentom, a łączna wartość emisji wyniosła 12 409 962,50 zł. Emisja miała charakter rozwojowy oraz bilansowy, w szczególności w związku z konwersją istotnej części wierzytelności wobec głównego akcjonariusza na kapitał własny Spółki.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku kapitał zakładowy Spółki wynosił 265 529,70 zł i dzielił się na 2 655 297 akcji o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Akcje serii E, F i G pozostawały poza obrotem w alternatywnym systemie obrotu NewConnect.

W 2025 roku nastąpiły także zmiany w składzie Rady Nadzorczej. W dniu 12 czerwca 2025 roku do Spółki wpłynęło oświadczenie Pani Moniki Walewskiej o rezygnacji z pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej ze skutkiem na dzień 5 czerwca 2025 roku. W dniu 30 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie określiło liczbę członków Rady Nadzorczej obecnej kadencji na 5 osób oraz powołało Pana Sławomira Topczewskiego do składu Rady Nadzorczej.

Na koniec 2025 roku akcjonariuszem posiadającym co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym oraz w głosach na walnym zgromadzeniu była Vee Ventures Sp. z o.o., posiadająca 1 455 114 akcji i głosów, co odpowiadało 54,80% udziału w kapitale zakładowym oraz 54,80% udziału w ogólnej liczbie głosów. Pozostali akcjonariusze posiadali łącznie 1 200 183 akcje i głosy, odpowiadające 45,20% udziału w kapitale zakładowym oraz w ogólnej liczbie głosów.

### **3. OCENA FINANSOWA**

#### **3.1. Sytuacja finansowa**

W 2025 r. Grupa osiągnęła przychody ze sprzedaży produktów na poziomie 5 052 341,93 zł:

- przychody ze sprzedaży usług 4 959 496,40 zł,
- przychody ze sprzedaży towarów i materiałów 92 845,53 zł.

Suma bilansowa na dzień 31.12.2025 r. zamknęła się kwotą 40 560 012,48 zł wobec 35 987 686,41 zł w roku poprzednim.

Zobowiązania i rezerwy uległy zmniejszeniu z 16 097 549,35 zł w 2024 r. do 6 108 030,38 zł w 2025 r.

W zakresie przepływów finansowych, rok 2025 zamknął się kwotą 14 348,36 zł na co złożyły się przepływy netto z działalności operacyjnej w wysokości (9 275 781,36) zł, przepływy netto z działalności inwestycyjnej w wysokości (3 677 309,41) zł oraz działalności finansowej 12 746 413,01 zł.

### 3.2. Dane skonsolidowane

#### Bilans – Aktywa

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2024	31.12.2025
<b>A.</b>	<b>Aktywa trwałe</b>	<b>34 582 949,18</b>	<b>37 377 173,34</b>
<b>I.</b>	<b>Wartości niematerialne i prawne</b>	<b>861 272,07</b>	<b>0,00</b>
1.	Koszty zakończonych prac rozwojowych	861 272,07	0,00
2.	Wartość firmy	0,00	0,00
3.	Inne wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
4.	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
<b>II.</b>	<b>Rzeczowe aktywa trwałe</b>	<b>275 935,92</b>	<b>254 122,74</b>
1.	Środki trwałe	275 935,92	254 122,74
a)	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	0,00	0,00
b)	budynki, lokale, prawa do lokali i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	0,00	0,00
c)	urządzenia techniczne i maszyny	84 902,27	68 008,41
d)	środki transportu	0,00	0,00
e)	inne środki trwałe	191 033,65	186 114,33
2.	Środki trwałe w budowie	0,00	0,00
3.	Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00
<b>III.</b>	<b>Należności długoterminowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
1.	Od jednostek powiązanych	0,00	0,00
2.	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
3.	Od pozostałych jednostek	0,00	0,00
<b>IV.</b>	<b>Inwestycje długoterminowe</b>	<b>15 000,00</b>	<b>15 000,00</b>
1.	Nieruchomości	0,00	0,00
2.	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3.	Długoterminowe aktywa finansowe	15 000,00	15 000,00
a)	w jednostkach powiązanych	15 000,00	15 000,00
–	udziały lub akcje	15 000,00	15 000,00
–	inne papiery wartościowe	0,00	0,00
–	udzielone pożyczki	0,00	0,00
–	inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
–	udziały lub akcje	0,00	0,00
–	inne papiery wartościowe	0,00	0,00
–	udzielone pożyczki	0,00	0,00
–	inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
c)	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
–	udziały lub akcje	0,00	0,00
–	inne papiery wartościowe	0,00	0,00
–	udzielone pożyczki	0,00	0,00
–	inne długoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
4.	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
<b>V.</b>	<b>Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>33 430 741,19</b>	<b>37 108 050,60</b>
1.	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	311 457,00	311 457,00
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe	33 119 284,19	36 796 593,60

Bilans-Aktywa cd.

<b>B.</b>	<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>1 404 737,23</b>	<b>3 182 839,14</b>
<b>I.</b>	<b>Zapasy</b>	<b>193 874,52</b>	<b>1 469 945,64</b>
1.	Materiały	0,00	0,00
2.	Półprodukty i produkty w toku	0,00	1 269 022,67
3.	Produkty gotowe	0,00	0,00
4.	Towary	0,00	0,00
5.	Zaliczki na dostawy i usługi	193 874,52	200 922,97
<b>II.</b>	<b>Należności krótkoterminowe</b>	<b>978 027,83</b>	<b>1 685 476,24</b>
1.	Należności od jednostek powiązanych	261 484,56	877 677,80
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00	0,00
–	do 12 miesięcy	0,00	0,00
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b)	inne	261 484,56	877 677,80
2.	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00	0,00
–	do 12 miesięcy	0,00	0,00
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b)	inne	0,00	0,00
3.	Należności od pozostałych jednostek	716 543,27	807 798,44
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	426 270,84	500 010,82
–	do 12 miesięcy	426 270,84	500 010,82
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b)	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	104 256,81	122 376,45
c)	inne	186 015,62	185 411,17
d)	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00
<b>III.</b>	<b>Inwestycje krótkoterminowe</b>	<b>221 026,12</b>	<b>14 348,36</b>
1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe	221 026,12	14 348,36
a)	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
–	udziały lub akcje	0,00	0,00
–	inne papiery wartościowe	0,00	0,00
–	udzielone pożyczki	0,00	0,00
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
–	udziały lub akcje	0,00	0,00
–	inne papiery wartościowe	0,00	0,00
–	udzielone pożyczki	0,00	0,00
–	inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
c)	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	221 026,12	14 348,36
–	środki pieniężne w kasie i na rachunkach	221 026,12	14 348,36
–	inne środki pieniężne	0,00	0,00
–	inne aktywa pieniężne	0,00	0,00
2.	Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00
<b>IV.</b>	<b>Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>11 808,76</b>	<b>13 068,90</b>
<b>C.</b>	<b>Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>D.</b>	<b>Udziały (akcje) własne</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>Aktywa razem</b>	<b>35 987 686,41</b>	<b>40 560 012,48</b>

Bilans – Pasywa

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2024	31.12.2025
<b>A.</b>	<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	<b>19 890 137,06</b>	<b>34 451 982,10</b>
I.	Kapitał (fundusz) podstawowy	166 250,00	265 529,70
II.	Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	35 404 965,86	47 715 648,66
–	nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	15 345 420,00	27 656 102,80
III.	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	0,00	0,00
–	z tytułu aktualizacji wartości godziwej	0,00	0,00
IV.	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:	0,00	0,00
–	tworzone zgodnie z umową (statutem) spółki	0,00	0,00
–	na udiały (akcje) własne	0,00	0,00
V.	Zysk (strata) z lat ubiegłych	(12 433 534,84)	(15 681 078,80)
VI.	Zysk (strata) netto	(3 247 543,96)	2 151 882,54
VII.	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,00	0,00
<b>B.</b>	<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>16 097 549,35</b>	<b>6 108 030,38</b>
<b>I.</b>	<b>Rezerwy na zobowiązania</b>	<b>3 153 633,50</b>	<b>2 219 751,00</b>
1.	Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 297 265,00	2 219 751,00
2.	Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,00	0,00
–	długoterminowa	0,00	0,00
–	krótkoterminowa	0,00	0,00
3.	Pozostałe rezerwy	856 368,50	0,00
–	długoterminowe	856 368,50	0,00
–	krótkoterminowe	0,00	0,00
<b>II.</b>	<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	<b>1 645 442,44</b>	<b>523 527,66</b>
1.	Wobec jednostek powiązanych	1 632 078,42	510 163,64
2.	Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
3.	Wobec pozostałych jednostek	13 364,02	13 364,02
a)	kredyty i pożyczki	0,00	0,00
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
c)	inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00
d)	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
e)	inne	13 364,02	13 364,02
<b>III.</b>	<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	<b>11 298 473,41</b>	<b>3 364 751,72</b>
1.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	9 092 636,60	95 130,38
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
–	do 12 miesięcy	0,00	0,00
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b)	inne	9 092 636,60	95 130,38
2.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
a)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	0,00	0,00
–	do 12 miesięcy	0,00	0,00
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b)	inne	0,00	0,00
3.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	2 205 836,81	3 269 621,34
a)	kredyty i pożyczki	0,00	626 950,76
b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
c)	inne zobowiązania finansowe	0,00	0,00
d)	z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	634 271,50	704 887,87
–	do 12 miesięcy	634 271,50	704 887,87
–	powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
e)	zaliczki otrzymane na dostawy i usługi	0,00	0,00
f)	zobowiązania wekslowe	0,00	0,00
g)	z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych tytułów publicznoprawnych	1 182 474,07	1 344 685,13
h)	z tytułu wynagrodzeń	374 091,23	571 779,62
i)	inne	15 000,01	21 317,96
4.	Fundusze specjalne	0,00	0,00
<b>IV.</b>	<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
1.	Ujemna wartość firmy	0,00	0,00
2.	Inne rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00
–	długoterminowe	0,00	0,00
–	krótkoterminowe	0,00	0,00
<b>Pasywa razem</b>		<b>35 987 686,41</b>	<b>40 560 012,48</b>

Rachunek zysków i strat – wariant kalkulacyjny

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2024	31.12.2025
<b>A.</b>	<b>Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>3 953 891,47</b>	<b>5 052 341,93</b>
–	od jednostek powiązanych	0,00	0,00
I.	Przychody netto ze sprzedaży produktów	3 953 891,47	4 959 496,40
II.	Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	0,00	92 845,53
<b>B.</b>	<b>Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>3 386 938,86</b>	<b>2 227 585,14</b>
–	od jednostek powiązanych	0,00	0,00
I.	Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 386 938,86	2 227 585,14
II.	Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,00	0,00
<b>C.</b>	<b>Zysk (strata) brutto sprzedaży (A-B)</b>	<b>566 952,61</b>	<b>2 824 756,79</b>
D.	Koszty sprzedaży	345 551,41	394 764,94
E.	Koszty ogólnego zarządu	1 428 819,20	986 674,73
<b>F.</b>	<b>Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)</b>	<b>(1 207 418,00)</b>	<b>1 443 317,12</b>
<b>G.</b>	<b>Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>148 902,75</b>	<b>1 071 552,48</b>
I.	Zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II.	Dotacje	0,00	0,00
III.	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
IV.	Inne przychody operacyjne	148 902,75	1 071 552,48
<b>H.</b>	<b>Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>269 546,73</b>	<b>303 885,68</b>
I.	Strata z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych	0,00	0,00
II.	Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	0,00	0,00
III.	Inne koszty operacyjne	269 546,73	303 885,68
<b>I.</b>	<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)</b>	<b>(1 328 061,98)</b>	<b>2 210 983,92</b>
<b>J.</b>	<b>Przychody finansowe</b>	<b>56 733,34</b>	<b>61 887,76</b>
I.	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	0,00	0,00
a)	od jednostek powiązanych, w tym:	0,00	0,00
–	w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
b)	od jednostek pozostałych, w tym:	0,00	0,00
–	w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
II.	Odsetki, w tym:	56 711,46	61 887,76
–	od jednostek powiązanych	56 711,46	59 787,10
III.	Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	0,00	0,00
–	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
IV.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych	0,00	0,00
V.	Inne	21,88	0,00
<b>K.</b>	<b>Koszty finansowe</b>	<b>254 857,32</b>	<b>198 503,14</b>
I.	Odsetki, w tym:	195 124,49	147 526,87
–	dla jednostek powiązanych	153 164,90	105 707,98
II.	Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	0,00	0,00
–	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
III.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych	56 040,15	50 753,65
IV.	Inne	3 692,68	222,62
<b>L.</b>	<b>Zysk (strata) brutto (I+J-K)</b>	<b>(1 526 185,96)</b>	<b>2 074 368,54</b>
<b>M.</b>	<b>Podatek dochodowy</b>	<b>1 721 358,00</b>	<b>(77 514,00)</b>
<b>N.</b>	<b>Zysk (strata) netto (L-M)</b>	<b>(3 247 543,96)</b>	<b>2 151 882,54</b>



Rachunek przepływów pieniężnych – metoda pośrednia

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.2024	31.12.2025
<b>A.</b>	<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
<b>I.</b>	<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>(3 247 543,96)</b>	<b>2 151 882,54</b>
<b>II.</b>	<b>Korekty razem</b>	<b>4 079 594,16</b>	<b>(11 427 663,90)</b>
1.	Amortyzacja	1 311 616,07	883 085,25
2.	Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych	0,00	
3.	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	0,00	
4.	Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej	0,00	
5.	Zmiana stanu rezerw	(115 445,00)	(933 882,50)
6.	Zmiana stanu zapasów	(31 434,38)	(1 276 071,12)
7.	Zmiana stanu należności	50 649,08	(707 448,41)
8.	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	1 026 508,36	(9 392 086,98)
9.	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	1 837 700,03	(1 260,14)
10.	Inne korekty	0,00	0,00
<b>III.</b>	<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)</b>	<b>832 050,20</b>	<b>(9 275 781,36)</b>
<b>B.</b>	<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
<b>I.</b>	<b>Wpływy</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	0,00	0,00
2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3.	Z aktywów finansowych, w tym:	0,00	0,00
a)	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
-	zbycie aktywów finansowych	0,00	0,00
-	dywidendy i udziały w zyskach	0,00	0,00
-	splata udzielonych pożyczek długoterminowych	0,00	0,00
-	odsetki	0,00	0,00
-	inne wpływy z aktywów finansowych	0,00	0,00
4.	Inne wpływy inwestycyjne	0,00	0,00
<b>II.</b>	<b>Wydatki</b>	<b>4 475 412,28</b>	<b>3 677 309,41</b>
1.	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	0,00	0,00
2.	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3.	Na aktywa finansowe, w tym:	0,00	0,00
a)	w jednostkach powiązanych	0,00	0,00
b)	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
-	nabycie aktywów finansowych	0,00	0,00
-	udzielone pożyczki długoterminowe	0,00	0,00
4.	Inne wydatki inwestycyjne	4 475 412,28	3 677 309,41
<b>III.</b>	<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(4 475 412,28)</b>	<b>(3 677 309,41)</b>
<b>C.</b>	<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
<b>I.</b>	<b>Wpływy</b>	<b>12 315 087,32</b>	<b>12 746 413,01</b>
1.	Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	0,00	12 409 962,50
2.	Kredyty i pożyczki	12 315 087,32	336 450,51
3.	Emisja dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
4.	Inne wpływy finansowe	0,00	0,00
<b>II.</b>	<b>Wydatki</b>	<b>8 945 417,20</b>	<b>0,00</b>
1.	Nabycie udziałów (akcji) własnych	0,00	0,00
2.	Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	0,00	0,00
3.	Inne niż wypłaty na rzecz właścicieli wydatki z tytułu podziału zysku	0,00	0,00
4.	Splaty kredytów i pożyczek	383 473,10	0,00
5.	Wykup dłużnych papierów wartościowych	0,00	0,00
6.	Z tytułu innych zobowiązań finansowych	0,00	0,00
7.	Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	0,00	0,00
8.	Odsetki	0,00	0,00
9.	Inne wydatki finansowe	0,00	0,00
<b>III.</b>	<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>3 369 670,12</b>	<b>12 746 413,01</b>
<b>D.</b>	<b>Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>(273 691,96)</b>	<b>(206 677,76)</b>
<b>E.</b>	<b>Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(273 691,96)</b>	<b>(206 677,76)</b>
-	zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00
<b>F.</b>	<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>	<b>494 718,08</b>	<b>221 026,12</b>
<b>G.</b>	<b>Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:</b>	<b>221 026,12</b>	<b>14 348,36</b>
-	o ograniczonej możliwości dysponowania	0,00	0,00

### 3.3. Opis istotnych pozycji pozabilansowych Grupy Vee

Grupa Vee nie wykazywała w 2025 r. pozycji pozabilansowych.

### 3.4. Opis struktury głównych lokat kapitałowych lub głównych inwestycji kapitałowych spółki.

Grupa nie posiadała w 2025 r. żadnych lokat krótkoterminowych wykazywanych w bilansie. Inwestycją kapitałową w wysokości 15.000,00 zł wykazywaną na poziomie sprawozdania skonsolidowanego Grupy Vee są udziały w 100% w:

- zależnej spółce Vee Care sp. z o.o.
- zależnej spółce Vee Mobile sp. z o.o.

Szczegółowe informacje nt. spółki zależnej i jej roli opisano w p.1.8.

### 3.5. Informacje o nabyciu akcji własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej, ze wskazaniem, jaką część kapitału reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia

W IV kwartale 2025 r. Spółka przeprowadziła emisję akcji serii G w trybie art. 1 ust. 4 lit. db Rozporządzenia Prospektowego (UE) 2017/1129, tj. w formule dokumentu informacyjnego bez obowiązku sporządzania prospektu emisyjnego.

Parametry emisji:

- liczba przydzielonych akcji: 992 797
- cena emisyjna: 12,50 zł
- łączna wartość emisji: 12 409 962,50 zł
- liczba subskrybentów: 41
- emisja przeprowadzona z zachowaniem prawa poboru
- rejestracja w KDPW oraz wpis do KRS zakończone na przełomie IV kw. 2025 / I kw. 2026.

Emisja miała charakter rozwojowy oraz bilansowy. Istotnym elementem było zredukowanie zależności finansowej względem głównego akcjonariusza poprzez konwersję istniejących wierzytelności przekraczających 11 mln zł na kapitał własny Spółki.

Na skutek rejestracji 992.797 akcji serii G kapitał zakładowy spółki został zwiększony z 166.250,00 zł do 265.529,70 zł.

### 3.6. Ryzyka, cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym

Poniżej przedstawione są informacje na temat czynników powodujących ryzyko dla inwestorów, w szczególności czynników związanych z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Spółki, a także czynniki związane bezpośrednio z otoczeniem. Poniższy spis obejmuje najważniejsze czynniki, które według najlepszej wiedzy zarządu spółki w najwyższym stopniu mogą wpływać na działalność Spółki.

### 3.7. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w jakim spółka prowadzi działalność

#### RYZIKO ZWIĄZANE Z POGORSZENIEM SYTUACJI EKONOMICZNEJ W POLSCE

##### **Wysoka inflacja**

Spadek siły nabywczej wśród konsumentów na całym świecie, a szczególnie na rynku polskim, może prowadzić zarówno do ograniczenia popytu na produkty i usługi oferowane przez spółkę, jak i na zwiększenie sprzedaży, ponieważ przedsiębiorstwa – w celu poszukiwania automatyzacji będą szukały rozwiązań o niskich kosztach. Wzrost kosztów operacyjnych, związany z podwyżkami cen energii, wynagrodzeń i innych czynników, może wpływać na rentowność spółki. Grupa zdaje sobie sprawę z konieczności dostosowania strategii cenowej, aby uwzględnić inflację i utrzymać konkurencyjność na rynku.

##### **Wojna w Ukrainie**

Trwająca wojna w Ukrainie jest jednym z kluczowych ryzyk, które spółka monitoruje. Spadek stabilności politycznej i gospodarczej w regionie, może prowadzić do trudności w prowadzeniu działalności w Europie środkowo-wschodniej. Zwiększenie ryzyka dalszych konfliktów zbrojnych i niepokojów społecznych, może prowadzić do ograniczenia operacyjnego. Spółka dba o dywersyfikację klientów pod względem branży, a także regionu działalności.

##### **Możliwa recesja gospodarcza**

Pogorszenie sytuacji ekonomicznej w Polsce można rozpatrywać zarówno w kategorii ryzyk, jak i szans dla Grupy. Popyt na usługi i rozwiązania automatyzujące obsługę klienta jest w pewnym stopniu uzależniony od ogólnej koniunktury gospodarczej w kraju. Tempo wzrostu PKB, poziom wynagrodzeń, inflacja, stopy procentowe i siła nabywcza są kluczowymi czynnikami wpływającymi na nasze przychody i wynik finansowy. W przypadku niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej, klienci obecni oraz potencjalni mogą ograniczyć budżety na inwestycje w nowe rozwiązania i usługi, obawiając się problemów finansowych lub utraty płynności.

Równolegle, ograniczenie budżetów może skłaniać klientów do poszukiwania oszczędności w obszarze obsługi klienta. W przypadku możliwej recesji gospodarczej istnieją pewne ryzyka: Spadek popytu na produkty i usługi ze względu na ograniczenie wydatków konsumentów i firm. Trudności w pozyskiwaniu finansowania lub wzrost kosztów kapitału. Zwiększone ryzyko niewypłacalności klientów, co może prowadzić do problemów z ściąganiem należności. Należy monitorować te czynniki i podejmować odpowiednie działania, aby dostosować się do zmieniającej się sytuacji gospodarczej i zminimalizować ewentualne negatywne skutki dla działalności naszej Grupy. Usługi Vee ze względu na niższe koszty wdrożenia i funkcjonowania, a także wzrost efektywności realizowanych procesów, stają się alternatywą postrzeganą przez klientów jako konieczną dla tradycyjnego call center. Klienci, mając na uwadze redukcję kosztów obsługi, mogą być bardziej skłonni korzystać z naszych usług i zastępować lub uzupełniać nimi usługi oferowane przez tradycyjne call center.

#### RYZYKO ZWIĄZANE Z KONKURENCJĄ

Vee S.A. działa na rynku Customer Service AI, tj. rynku rozwiązań do automatyzacji komunikacji w zakresie procesów obsługi klientów – w formule dialogowej, wykorzystującej algorytmy oparte o sztuczną inteligencję. Przewagi rynkowe Spółki dotyczą unikalnej kombinacji następujących elementów:

- a) innowacyjna, autorska technologia rozumienia intencji użytkowników (rozmówców)
- b) założenie i praktyka realizacji procesów obsługi klienta zgodnie z najlepszymi praktykami Call Center
- c) szczególny nacisk na customer experience, tj. swobodę i naturalność komunikacji z klientem (brak konieczności doboru właściwych fraz po stronie rozmówcy)
- d) wypracowywane latami know-how w zakresie doboru odpowiedniego stylu wymowy bota, zarówno z wykorzystaniem głosów lektorskich, jak i technologii syntezy mowy
- e) unikalne kompetencje w zakresie opracowywania treści wypowiedzi botów
- f) model biznesowy oparty o świadczenie usługi (w tym jej optymalizację), zamiast sprzedaży oprogramowania
- g) innowacyjna, autorska technologia integrująca krytyczne elementy infrastruktury telekomunikacyjnej, zapewniającej możliwość świadczenia usług
- h) duże doświadczenie w outsourcingowym modelu współpracy z klientami

Zarząd spółki dominującej ma świadomość, że specyfika branży oraz jej dynamiczny rozwój mogą zwrócić uwagę nowych podmiotów, które spróbują powielić rozwiązania opracowane i wdrażane przez spółkę i pozostałe podmioty Grupy Vee. Ponadto, obecni konkurenci mogą zdynamizować

swoje działania (wdrożenie nowej technologii, polepszenie jakości usług) w celu ograniczenia ekspansji Spółki Vee S.A. i jej spółek zależnych. Zwiększona konkurencja na rynku, na którym działa spółka, może mieć negatywny wpływ na sytuację i wyniki finansowe Spółki dominującej i zależnej. Trzeba jednak zaznaczyć, że rozwiązania Vee są wyjątkowo trudne do powielenia, ponieważ ich innowacyjność opiera się w głównej mierze na know-how spółki. Obecne na rynku rozwiązania oferują jedynie wydawanie robotowi komend głosowych. Stworzenie usługi konkurencyjnej wobec rozwiązań wykorzystujących technologię Brilliance™ wymagałoby przynajmniej kilku lat badań i testów, umiejętnego zarządzania pracami rozwojowymi, oraz skutecznego wdrażania wypracowanych rozwiązań.

#### RYZIKO ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA DZIAŁALNOŚCI ORAZ PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

Ryzyko utraty płynności finansowej jest istotnym czynnikiem, na który zwraca uwagę Zarząd. W okresie spowolnienia gospodarczego to ryzyko wzrasta ze względu na ogólne zmniejszenie zaufania do kredytobiorców i zwiększone wymagania dotyczące ich kondycji i zabezpieczeń. W przypadku zmniejszenia środków własnych lub ponoszenia przez spółkę strat, Grupa może podjąć finansowanie środkami obcymi, które wiąże się z ryzykiem podjęcia przez podmiot finansujący decyzji niekorzystnych dla klienta, takich jak wcześniejsza spłata zadłużenia lub brak uruchomienia kolejnych transz kredytu. W 2025 roku Grupa finansowała swoją działalność głównie poprzez pozyskiwanie kapitału od inwestorów. Pomimo wysokiej rentowności ze sprzedaży produktów i usług, kosztowne prace rozwojowe wymagają zewnętrznego finansowania. Ryzyko możliwości pozyskania kapitału z zewnątrz może spowodować problemy z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Spółka dominująca posiada stabilne grono akcjonariuszy, w tym akcjonariusza większościowego, co zapewnia odpowiedni dostęp do finansowania. Dodatkowo, prowadzone są rozmowy z zewnętrznymi inwestorami w celu ewentualnego pozyskania dodatkowych środków na nowe projekty rozwojowe. Należy odnotować również ryzyko związane z brakiem lub opóźnieniem wpłaty środków finansowych przez inwestorów, którzy zobowiązali się do takich płatności. Może to prowadzić do znacznych konsekwencji biznesowych dla spółki, takich jak znaczne spowolnienie realizacji podjętych przez spółkę w ciągu ostatnich 2 lat inwestycji.

#### RYZIKO ZWIĄZANE Z REGULACJAMI PRAWNYMI

Zarząd Grupy zdaje sobie sprawę z zmian, które mają miejsce w polskim systemie prawnym. Te zmiany mogą mieć istotny wpływ na działalność Grupy, szczególnie w odniesieniu do nowelizacji przepisów dotyczących prawa handlowego, prawa pracy, ochrony danych osobowych oraz przepisów telekomunikacyjnych. W przypadku takich zmian, wprowadzone

nowelizacje mogą negatywnie wpłynąć na Spółkę, a w efekcie przyczynić się do wzrostu kosztów związanych z jej działalnością. W skrajnych przypadkach, mogą również ograniczyć dynamikę działań Grupy oraz prowadzić do obniżenia wartości jej aktywów. Zarząd Grupy stale monitoruje zmiany prawne dotyczące obszarów działalności Spółki oraz analizuje, w jaki sposób nowelizacje przepisów mogą wpływać na realizację strategii Grupy. Zarząd spółki również przykład duży nacisk na kwestie związane z prawym compliance przez minimalizuje prawdopodobieństwo możliwych negatywnych konsekwencji zmian legislacyjnych.

### **3.8. Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki dominującej.**

#### **RYZIKO ZWIĄZANE Z KONCENTRACJĄ USŁUGOWĄ EMITENTA**

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu rocznego działalność operacyjna Spółki dominującej za pośrednictwem spółek zależnych opiera się na sprzedaży rozwiązań opartych o technologię Brilliance™ przedsiębiorstwom dokonującym optymalizacji efektywności procesów obsługi klienta w ramach własnych zespołów contact center. Autorskie rozwiązania Spółki dominującej stanowią obecnie kluczowy element modelu biznesowego Grupy.

W przypadku braku popytu na rozwiązania tworzone w oparciu o technologię Brilliance™, spółka jest narażona na ryzyko spadku przychodów ze sprzedaży oraz pogorszenia wyniku finansowego. Należy jednak zauważyć, że zamiarem Spółki jest docelowo stworzenie rozwiązań dla odrębnych segmentów rynku – firm różnej wielkości, należących do wielu branż.

#### **RYZIKO ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ B+R**

Znaczną część działalności przedsiębiorstwa stanowi aktywność w obszarze badań i rozwoju, która z natury obarczona jest wysokim ryzykiem. Spółka dominująca stara się ograniczać to ryzyko poprzez staranny monitoring dostępnych rozwiązań (state of the art) oraz potrzeb i trendów rynkowych, selekcionując i okresowo weryfikując zasadność dalszego prowadzenia projektów badawczych. Nie można jednak wykluczyć, że część prowadzonych projektów nie doprowadzi do oczekiwanych rezultatów, czy to w sferze technologicznej czy finansowej. Może to spowodować konieczność uwzględnienia kosztów poniesionych na dotychczasową realizację takiego projektu w rachunku zysków i strat, co przełoży się na obniżenie wyników finansowych w danym okresie.

#### **RYZIKO ZWIĄZANE Z OCHRONĄ WŁASNOŚCI INTELEKTUALNEJ**

Potencjał rozwojowy Vee opiera się na unikalnych rozwiązaniach technologicznych, które są chronione w oparciu o prawo autorskie. Niestety posiadania wiedza technologiczna nie podlega

możliwości opatentowania, co wiąże się z ryzykiem kradzieży technologii przez konkurentów. Spółka dominująca, poprzez wdrożone procedury i klauzule w umowach, dokłada wszelkich starań, aby zabezpieczać prawa własności intelektualnej oraz prowadzi regularny monitoring pojawiających się na rynku rozwiązań.

#### RYZIKO ZWIĄZANE Z AWARIĄ INFRASTRUKTURY

Spółka dominująca narażona jest na ryzyka związane z wykorzystywaniem komponentów infrastruktury od zewnętrznych dostawców, takich jak operatorzy komórkowi, dostawcy mocy obliczeniowej oraz technologii rozpoznawania mowy. W przypadku długotrwałej awarii jednego lub kilku z wymienionych komponentów systemu, spółka narażona będzie na zmniejszenie przychodów wskutek realizacji niższego wolumenu połączeń oraz na kary finansowe, ujęte w umowach z Klientami.

Są to elementy kluczowe dla świadczenia usług na zewnątrz, w związku z czym spółka z należytą starannością podchodzi do wypracowania nie tylko optymalnych zabezpieczeń samej infrastruktury, ale również procedur reagowania w sytuacjach awaryjnych. Wskazano w nich zidentyfikowane ryzyka infrastrukturalne, a także przewidziane przeciwdziałania awariom oraz działania mające na celu wyjście z sytuacji awaryjnych.

#### INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH SPÓŁKI

##### **3.8.1. Informacje o instrumentach finansowych spółki dominującej w zakresie ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest jednostka**

Vee S.A. nie posiada instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem zmian cen, kredytowych, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej.

##### **3.8.2. Informacje o instrumentach finansowych spółki w zakresie przyjętych przez jednostkę celów i metod zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń**

Vee S.A. oraz podmioty zależne nie realizują oraz nie planują transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń. Przychody oraz koszty spółki rozliczane są w złotych.

## 4. POZOSTAŁE INFORMACJE

### 4.1. Przewidywany rozwój spółki dominującej Vee S.A.

Vee S.A. pozostaje spółką dominującą Grupy Vee oraz właścicielem kluczowych praw własności intelektualnej, w szczególności technologii Brilliance oraz rozwiązań wykorzystywanych w produktach i usługach rozwijanych przez podmioty Grupy. Strategia rozwoju Vee S.A. zakłada dalsze utrzymywanie funkcji właścicielskiej, strategicznej i technologicznej, przy jednoczesnej komercjalizacji rozwiązań operacyjnych przede wszystkim przez spółki zależne.

Podstawowym kierunkiem rozwoju Grupy w kolejnych okresach będzie segment korporacyjny, w szczególności klienci z sektorów regulowanych. Vee koncentruje się na procesach, w których kluczowe znaczenie mają jakość obsługi, konwersja, stabilność operacyjna, audytowalność, zgodność regulacyjna oraz możliwość obsługi wysokich wolumenów. Dotyczy to przede wszystkim branży bankowej, finansowej, ubezpieczeniowej, medycznej, energetycznej, telekomunikacyjnej oraz innych sektorów posiadających masowe procesy kontaktu z klientami indywidualnymi.

Skala działalności Grupy Vee stanowi istotny element jej przewagi operacyjnej i wiarygodności rynkowej. Łącznie rozwiązania Vee obsłużyły już ponad 44 mln spraw oraz zrealizowały ponad 26 mln minut rozmów. W samym 2025 roku Grupa obsłużyła 11,6 mln spraw oraz zrealizowała 7,2 mln minut rozmów. Tak duża skala rzeczywistego wykorzystania systemów Vee potwierdza zdolność Grupy do obsługi masowych procesów w środowiskach wymagających wysokiej stabilności, jakości i powtarzalności.

W ocenie Zarządu Vee konkuruje przede wszystkim z tradycyjnymi contact center i call center, a nie z prostymi rozwiązaniami typu bot lub narzędziami AI wdrażanymi jako pojedyncze komponenty technologiczne. Przewaga Vee wynika z połączenia technologii, telekomunikacji, projektowania procesów, analityki, kontroli jakości, integracji i operacyjnego doświadczenia w realizacji masowych procesów obsługi klienta. Oznacza to, że rozwój Spółki będzie ukierunkowany nie tylko na samą automatyzację rozmowy, lecz na automatyzację całych procesów obsługi.

Istotnym kierunkiem rozwoju pozostają rynki zagraniczne, w szczególności projekty realizowane i rozwijane w Europie. Aktualnie realizowane i przygotowywane partnerstwa z klientami z sektora finansowego w Europie wymagają od Spółki dalszego przygotowania do wchodzenia na kolejne rynki, w tym w zakresie językowym, operacyjnym, telekomunikacyjnym, compliance oraz raportowania. Jednocześnie projekty te mogą umożliwić istotne zwiększenie przychodów operacyjnych przy zachowaniu relacji kosztów operacyjnych na poziomie zbliżonym do



obecnego, dzięki wykorzystaniu istniejącej technologii, infrastruktury i doświadczenia procesowego w kolejnych krajach i portfelach spraw.

Osiągnięcie odpowiedniej skali projektów europejskich może w przyszłości zwiększyć zdolność Grupy do samofinansowania prac rozwojowych. W przypadku innowacyjnych firm technologicznych prace rozwojowe nie mają charakteru jednorazowego, lecz stanowią konieczny element działalności na każdym etapie rozwoju. Możliwość finansowania ich w większym stopniu z bieżących przepływów operacyjnych ograniczałaby zależność Spółki od zewnętrznego kapitału inwestycyjnego oraz wzmacniałaby stabilność długoterminowego modelu rozwoju.

W kolejnych okresach Grupa będzie kontynuować przechodzenie od modeli rozliczeniowych opartych wyłącznie o czas rozmowy w kierunku modeli opartych o sprawę, jakość i efekt biznesowy. W Europie prowadzone są rozmowy i negocjacje dotyczące kontraktów obejmujących KPI incentives, czyli dodatkowe wynagrodzenie należne w przypadku przekroczenia ustalonych poziomów jakości lub skuteczności na kluczowych wskaźnikach operacyjnych. Taki model pozwala lepiej powiązać wynagrodzenie Vee z realną wartością dostarczaną klientom i wzmacnia znaczenie analityki, optymalizacji konwersji oraz projektowania procesów komunikacyjnych.

Rozwój linii Vee Suite będzie uzależniony od pozyskania strategicznego partnerstwa z operatorem telekomunikacyjnym. Taki model współpracy mógłby ograniczyć nakłady Grupy na sprzedaż i marketing, przyspieszyć monetyzację usługi oraz zwiększyć jej funkcjonalność dzięki integracji z usługami telekomunikacyjnymi i dostępem do istniejącej bazy klientów partnera.

Rozwój Vee Mobile jako samodzielnej linii biznesowej będzie natomiast uzależniony od potencjalnego wejścia kapitałowego inwestora strategicznego. W ocenie Zarządu projekt ten może mieć istotny potencjał, jednak jego pełna realizacja wymagałaby odpowiedniego zaplecza kapitałowego, branżowego i dystrybucyjnego.

Spółka zamierza kontynuować inwestycje w technologię, infrastrukturę, compliance oraz narzędzia analityczne. Rosnące znaczenie regulacji dotyczących sztucznej inteligencji, w tym EU AI Act, zwiększa znaczenie rozwiązań audytowalnych, kontrolowalnych i możliwych do rekonstrukcji na poziomie procesu decyzyjnego. Vee S.A. zamierza wykorzystywać ten kierunek jako element przewagi konkurencyjnej, szczególnie w sektorach regulowanych.

#### 4.2. Ważniejsze okoliczności lub zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy w roku obrotowym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach

W 2025 roku działalność Grupy Vee charakteryzowała się istotnym wzrostem skali operacyjnej. W samym 2025 roku Grupa obsłużyła 11,6 mln spraw oraz zrealizowała 7,2 mln minut rozmów. Łącznie, od początku działalności, rozwiązania Vee obsłużyły ponad 44 mln spraw i zrealizowały ponad 26 mln minut rozmów. Dane te potwierdzają rosnącą skalę wykorzystania technologii Vee w rzeczywistych procesach obsługi klienta oraz zdolność Grupy do obsługi wysokowolumenowych procesów w środowiskach korporacyjnych.

W kolejnych kwartałach 2025 roku Spółka raportowała wysokie lub rekordowe poziomy liczby spraw kierowanych do obsługi przez Vee oraz liczby minut rozmów realizowanych w ramach procesów automatycznej obsługi telefonicznej. W IV kwartale 2025 roku Grupa obsłużyła 3,02 mln spraw oraz zrealizowała 1,95 mln minut rozmów, co stanowiło najlepszy kwartalny wynik w historii Grupy.

Wzrost skali działalności był szczególnie widoczny w segmencie korporacyjnym, w tym w kampaniach outbound realizowanych dla sektora finansowego i innych sektorów regulowanych. Istotne znaczenie miały projekty, w których Vee nie pełni roli prostego dostawcy technologii, lecz dostarcza kompleksową infrastrukturę operacyjną do realizacji procesów kontaktu z klientami.

Na działalność Spółki wpływał rozwój projektów zagranicznych, w szczególności na rynkach niemieckojęzycznych oraz w Korei Południowej. W 2025 roku Spółka rozwijała projekty w języku niemieckim, prowadziła działania z partnerami koreańskimi oraz analizowała kolejne możliwości współpracy międzynarodowej. Znaczenie tych działań wynika nie tylko z potencjału wzrostu przychodów, lecz także z możliwości potwierdzenia skuteczności modelu Vee w bardziej wymagających środowiskach regulacyjnych i operacyjnych.

Aktualnie realizowane partnerstwa z klientami z Europy, w szczególności z sektora finansowego, mogą mieć istotny wpływ na przyszłe okresy. Wymagają one od Spółki przygotowania do obsługi kolejnych rynków, w tym w zakresie lokalizacji językowej, telekomunikacji, procesów compliance, raportowania i operacyjnej kontroli jakości. Jednocześnie wykorzystanie tej samej technologii, architektury procesowej i infrastruktury w kolejnych krajach może umożliwić zwiększenie przychodów operacyjnych przy zachowaniu proporcji kosztów operacyjnych na poziomie zbliżonym do obecnego.

Osiągnięcie tego etapu rozwoju mogłoby istotnie zwiększyć zdolność Spółki i Grupy do finansowania dalszych prac rozwojowych ze środków własnych. Ma to szczególne znaczenie, ponieważ w działalności innowacyjnej prace rozwojowe są koniecznością nie tylko na etapie

tworzenia produktu, lecz także na kolejnych etapach skalowania, dostosowywania do nowych rynków, wymogów regulacyjnych i oczekiwań klientów enterprise. Większa zdolność do samofinansowania może w przyszłości ograniczyć zapotrzebowanie Spółki na zewnętrzny kapitał inwestycyjny.

Istotne znaczenie dla działalności Spółki miały prace infrastrukturalne, w tym rozwój i migracja warstwy telekomunikacyjnej oraz przygotowanie infrastruktury do obsługi większej skali projektów. Zwiększenie stabilności, wydajności, kontroli nad kosztem jednostkowym oraz odporności operacyjnej pozostaje kluczowe dla dalszego skalowania usług Vee w modelu enterprise.

Ważnym zdarzeniem roku 2025 była emisja akcji serii G z zachowaniem prawa poboru. Emisja wzmocniła strukturę kapitałową Spółki, ograniczyła zadłużenie wobec głównego akcjonariusza i zwiększyła możliwości finansowania dalszych inwestycji w obszarze infrastruktury, technologii, compliance i ekspansji międzynarodowej.

Wpływ na przyszłe okresy może mieć rozpoczęte przechodzenie od rozliczeń opartych wyłącznie o czas rozmowy w kierunku modeli opartych o sprawę, jakość i efekt biznesowy. Szczególne znaczenie mają negocjowane w Europie kontrakty obejmujące KPI incentives, czyli dodatkowe wynagrodzenie za przekroczenie ustalonych poziomów jakości lub skuteczności na kluczowych KPI. W przypadku skutecznego wdrożenia taki model może zwiększyć znaczenie analityki, optymalizacji konwersji, jakości kontaktu i projektowania procesów jako czynników bezpośrednio wpływających na przychody Grupy.

W kolejnych latach wpływ na działalność i wyniki Spółki może mieć także rozwój współpracy z klientami z sektora medycznego, ubezpieczeniowego, finansowego i telewizyjnego, a także ewentualne partnerstwa strategiczne. W szczególności rozwój Vee Suite będzie uzależniony od strategicznego partnerstwa z operatorem telekomunikacyjnym, natomiast rozwój Vee Mobile – od potencjalnego wejścia kapitałowego inwestora strategicznego.

#### **4.3. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju**

W 2025 roku Grupa Vee kontynuowała prace badawczo-rozwojowe w obszarze automatyzacji telefonicznej obsługi klienta, sztucznej inteligencji, infrastruktury telekomunikacyjnej, produktów Vee oraz narzędzi do projektowania, realizacji i analizy procesów obsługi.

Prace rozwojowe koncentrowały się przede wszystkim na trzech obszarach: rozwoju technologii Brilliance oraz zintegrowanej platformy telekomunikacyjnej Esense, rozwoju produktów i rozwiązań Vee oraz rozwoju oprogramowania narzędziowego, w szczególności Vee DJ,

służącego do programowania procesów obsługi, oraz Vee Analytics, służącego do monitorowania i analizy realizacji procesów obsługi.

Istotnym osiągnięciem roku 2025 było dalsze uporządkowanie architektury technologicznej Vee pod kątem różnych poziomów wrażliwości regulacyjnej klientów. Obecnie Spółka jest przygotowana do wdrożeń automatyzacji obsługi klienta zarówno w formule właściwej dla organizacji o bardzo wysokich standardach compliance, ostrożnie podchodzących do wykorzystywania LLM i generatywnej sztucznej inteligencji, jak również w branżach, w których poziom ostrożności regulacyjnej jest niższy, a priorytetem może być szybkość uruchomienia, elastyczność i ograniczenie nakładów na materiał treningowy.

W ramach tej architektury szczególne znaczenie ma Brilliance H, czyli technologia niewykorzystująca LLM ani sieci neuronowych w jakiegokolwiek architekturze. Rozwiązanie to opiera się na deterministycznym prowadzeniu dialogu, zamkniętych bibliotekach treści, regułach przejść oraz pełnej audytowalności przebiegu obsługi. Dzięki temu Brilliance H pozostaje szczególnie użyteczna w bezpiecznych regulacyjnie wdrożeniach dla klientów o najwyższych wymaganiach w zakresie kontroli treści, przewidywalności działania, rekonstrukcji procesu oraz ochrony danych.

Równolegle Spółka rozwija technologie Brilliance 1 i Brilliance 2, oparte o autorski mały model językowy, wykorzystujące architekturę sieci neuronowych wyłącznie na etapie klasyfikacji. W tym modelu warstwa klasyfikacyjna wspiera rozpoznanie intencji lub przypisanie wypowiedzi rozmówcy do określonych kategorii, natomiast wynik dialogu pozostaje deterministyczny i kontrolowany przez zdefiniowaną architekturę procesu. Pozwala to łączyć większą elastyczność interpretacji wypowiedzi z zachowaniem kontroli nad treścią i przebiegiem obsługi.

Brilliance 3 łączy technologię LLM na etapie klasyfikacji, co znacząco zmniejsza zapotrzebowanie na materiał treningowy i przyspiesza proces uruchomienia nowych scenariuszy. Jednocześnie także w tym wariancie warstwa wyjściowa korzysta z maszyny stanów, która określa deterministyczny wynik na każdym etapie obsługi dialogowej. Oznacza to, że LLM nie generuje dowolnej odpowiedzi do klienta, lecz wspiera kwalifikację wypowiedzi rozmówcy, po której system wykonuje kontrolowany, z góry określony przebieg procesu.

Najbardziej generatywnym wariantem pozostaje Brilliance 4, czyli technologia wykorzystująca mechanizmy generatywne oraz syntezę głosu ElevenLabs. Spółka ocenia, że w sektorach regulowanych w Europie zainteresowanie w pełni generatywnymi rozwiązaniami w procesach obsługi o znaczeniu kluczowym jest istotnie niższe niż zainteresowanie architekturami deterministycznymi lub hybrydowymi. Wynika to z wymogów dotyczących audytowalności, ochrony danych, kontroli treści, ograniczania ryzyka halucynacji, nadzoru człowieka oraz możliwości rekonstrukcji przebiegu interakcji. Jednocześnie technologie bardziej generatywne

mogą znajdować zastosowanie w rozwiązaniach dla segmentu SOHO/SME oraz w procesach o niższej wrażliwości regulacyjnej, gdzie priorytetem jest szybka konfiguracja, elastyczność i niższy koszt wdrożenia.

Rozwój powyższych wariantów technologii Brilliance pozwala Spółce elastycznie dobierać architekturę wdrożenia do profilu klienta, rodzaju procesu, poziomu wrażliwości danych oraz oczekiwań compliance. W szczególności umożliwia to oferowanie rozwiązań dla klientów z sektorów regulowanych, w których kluczowe znaczenie mają: brak autonomicznego generowania treści, brak autonomicznego podejmowania decyzji o istotnym skutku dla klienta, brak niekontrolowanej adaptacyjności po wdrożeniu oraz pełna możliwość odtworzenia przebiegu obsługi.

W 2025 roku Spółka kontynuowała również prace nad narzędziami Vee DJ oraz Vee Analytics. Narzędzia te zyskały nowe funkcjonalności zwiększające poziom kontroli nad procesami rozwoju nowych projektów, raportowania wyników realizacji obsługi oraz optymalizacji procesów realizowanych dla klientów. Rozwój tych narzędzi ma szczególne znaczenie dla obsługi klientów korporacyjnych, w tym dużych zespołów contact center oraz klientów z sektorów regulowanych. W obszarze rozwoju technologii i infrastruktury Spółka koncentrowała się na zwiększaniu stabilności, wydajności i skalowalności systemów wykorzystywanych do realizacji wysokowolumenowych kampanii. W 2025 roku prowadzone były prace nad warstwą telekomunikacyjną, infrastrukturą przetwarzania danych, wielojęzycznością, analityką oraz optymalizacją konwersji w realizowanych kampaniach.

Skala zrealizowanych procesów stanowiła istotne źródło danych i doświadczeń wspierających dalsze prace rozwojowe. W 2025 roku Grupa obsłużyła 11,6 mln spraw oraz 7,2 mln minut rozmów, a łączna skala historyczna przekroczyła 44 mln spraw i 26 mln minut rozmów. Tak duży wolumen rzeczywistych interakcji pozwala rozwijać rozwiązania Vee na podstawie praktycznych danych operacyjnych, obejmujących zróżnicowane branże, procesy, grupy rozmówców i scenariusze obsługi.

Ważnym kierunkiem prac rozwojowych było dostosowywanie rozwiązań Vee do obsługi klientów korporacyjnych z sektorów regulowanych. Obejmowało to rozwój funkcji wspierających audytowalność, kontrolę jakości, raportowanie, zgodność operacyjną oraz możliwość rekonstrukcji i analizy przebiegu procesu. W ocenie Zarządu te elementy będą miały rosnące znaczenie w związku z EU AI Act oraz zwiększającymi się wymaganiami compliance po stronie klientów enterprise.

Spółka monitoruje również kontrowersyjny obszar wykorzystania generatywnej sztucznej inteligencji w automatyzacji obsługi pacjentów w publicznym systemie ochrony zdrowia. Szczególne znaczenie ma planowane wdrożenie Asystenta SI / VoiceBota dla Centralnej

e-Rejestracji, ponieważ zgodnie ze specyfikacją przetargową i publicznie dostępnymi informacjami rozwiązanie ma wykorzystywać generatywną sztuczną inteligencję, duże modele językowe, syntezę mowy, nagrywanie rozmów, transkrypcję oraz telefoniczny kontakt z pacjentami w celu obsługi procesów rejestracyjnych, potwierdzania, zmiany lub odwoływania terminów wizyt. Jednocześnie Centralna e-Rejestracja obejmuje obszary ochrony zdrowia, w których przetwarzane mogą być informacje o świadczeniach, skierowaniach, specjalizacjach, badaniach profilaktycznych oraz preferencjach pacjenta dotyczących terminu, miejsca i rodzaju świadczenia.

Kontrowersyjność tego obszaru wynika ze zderzenia dwóch elementów. Z jednej strony, proces dotyczy danych i kontekstu medycznego, a więc informacji szczególnie wrażliwych, objętych wysokimi oczekiwaniami w zakresie poufności, bezpieczeństwa, tajemnicy medycznej, ochrony prywatności oraz odpowiedzialności za kontakt z pacjentem. Z drugiej strony, zastosowanie generatywnej sztucznej inteligencji w warstwie komunikacji z pacjentem może uruchamiać bardzo trudne organizacyjnie i kosztowo obowiązki wynikające z EU AI Act, w szczególności w zakresie przejrzystości, zarządzania ryzykiem, nadzoru człowieka, dokumentacji technicznej, logowania zdarzeń, audytowalności oraz możliwości pełnej rekonstrukcji przebiegu interakcji.

W tego typu wdrożeniach szczególne ryzyko dotyczy autonomicznego generowania treści w bezpośredniej interakcji z pacjentem. Jeżeli system generuje wypowiedzi w czasie rzeczywistym, organizacja wdrażająca musi być w stanie wykazać nie tylko, że pacjent został poinformowany o interakcji z systemem AI, ale również co dokładnie zostało powiedziane, na podstawie jakiej konfiguracji, jakiego kontekstu i jakich danych, czy wypowiedź była zgodna z zakresem uprawnień systemu oraz czy nie doszło do przekazania informacji niepełnej, nieprecyzyjnej lub błędnej.

Drugim obszarem ryzyka są halucynacje i brak gwarancji pełnej prawdziwości, kompletności oraz spójności treści generowanych przez modele językowe. W procesach medycznych nawet pozornie drobna nieścisłość może mieć znaczenie operacyjne, psychologiczne lub organizacyjne: pacjent może błędnie zrozumieć termin, miejsce lub charakter świadczenia, zasady skierowania, dostępne opcje zmiany terminu albo skutki odwołania wizyty. Szczególnie wrażliwe są sytuacje, w których rozmówca jest osobą starszą, zestresowaną, obciążoną chorobą, ma ograniczoną sprawność cyfrową albo znajduje się w trudnej sytuacji psychologicznej. W takim kontekście błąd generatywnego systemu nie jest wyłącznie błędem językowym, lecz może stać się zdarzeniem wymagającym wyjaśnienia, udokumentowania, obsługi reklamacyjnej, a potencjalnie także oceny regulacyjnej.

Trzecim obszarem ryzyka jest nadzór człowieka. W przypadku generatywnego systemu prowadzącego rozmowy z pacjentami nadzór nie może mieć wyłącznie charakteru

deklaratywnego. Aby był realny, organizacja musiałaby zapewnić mechanizmy wykrywania sytuacji ryzykownych, eskalacji do człowieka, zatrzymania lub korekty procesu, kontroli jakości wypowiedzi oraz dokumentowania, kiedy i dlaczego człowiek interweniował albo nie interweniował. Przy dużej skali połączeń taki model nadzoru może generować bardzo wysokie koszty stałe, a jednocześnie ograniczać efektywność automatyzacji.

Czwartym obszarem ryzyka jest audytowalność. W architekturach deterministycznych można wykazać, co system mógł powiedzieć, co faktycznie powiedział, z której wersji scenariusza skorzystał i jaka reguła przejścia doprowadziła do danego wyniku. W architekturach generatywnych konieczne byłoby natomiast utrzymywanie znacznie cięższego śladu dowodowego: pełnego kontekstu wejściowego, promptów, parametrów, wersji modelu, konfiguracji, danych sprawy, transkrypcji, nagrania, decyzji eskalacyjnych oraz informacji o ewentualnych zmianach modelu lub jego zachowania po wdrożeniu. W praktyce takie wymagania mogą być możliwe do spełnienia tylko przy bardzo rozbudowanej, kosztownej i stale utrzymywanej warstwie compliance oraz evidence management.

Piątym obszarem ryzyka jest zmienność zachowania systemu po wdrożeniu. Jeżeli model generatywny, jego konfiguracja, prompty, dane kontekstowe lub komponenty dostawcy zmieniają się w czasie, organizacja musi stale oceniać, czy profil ryzyka systemu pozostaje zgodny z tym, który został zaakceptowany przy wdrożeniu. W sektorze ochrony zdrowia oznacza to konieczność stałego monitoringu, testowania, dokumentowania zmian, walidacji jakości odpowiedzi i gotowości do reakcji na incydenty. W przeciwnym razie powstaje luka między formalnie zatwierdzonym systemem a jego faktycznym zachowaniem produkcyjnym.

Z perspektywy ekonomiki wdrożeń generatywnej sztucznej inteligencji w sektorach regulowanych istotne jest również to, że koszt zgodności z EU AI Act nie ogranicza się do kosztu technologii lub jednorazowej dokumentacji. W przypadku systemów wykorzystywanych w publicznej ochronie zdrowia może on obejmować wieloletnie utrzymywanie systemu zarządzania ryzykiem, audytowalności, nadzoru człowieka, dokumentacji technicznej, kontroli zmian modeli, testów jakościowych, obsługi incydentów oraz ścieżki dowodowej dla reklamacji i kontroli. W praktyce, dla dużych wdrożeń o wartości kilkudziesięciu milionów złotych, dodatkowy koszt spełnienia takich wymogów może wynosić kilka do kilkunastu milionów złotych w wieloletnim horyzoncie utrzymania, a w wariantcie rygorystycznym stanowić istotną część całkowitego kosztu posiadania systemu.

Z perspektywy Vee powyższy obszar ma znaczenie nie tylko rynkowe, lecz także badawczo-rozwojowe. Jeżeli w sektorze publicznej ochrony zdrowia zostanie finalnie uruchomione wdrożenie generatywnego Asystenta SI obsługującego pacjentów w ramach Centralnej e-Rejestracji, może ono stworzyć istotny precedens interpretacyjny i organizacyjny. Precedens

ten będzie wymagał obserwacji pod kątem tego, czy rynek i regulatorzy zaakceptują wysokokosztowy model kontroli genAI w procesach medycznych, czy też praktyka wdrożeń będzie premiowała architektury deterministyczne i hybrydowe, w których generatywność jest ograniczana albo wyłączana z warstwy komunikatu kierowanego do pacjenta.

Na tym tle jednym z kierunków prac Vee jest utrzymanie zdolności do oferowania klientom kilku poziomów architektury: od w pełni deterministycznej Brilliance H, przez warianty hybrydowe Brilliance 1, 2 i 3, aż po bardziej generatywną Brilliance 4 dla zastosowań o niższej wrażliwości regulacyjnej. Taki model pozwala klientom dobrać technologię nie według ogólnego hasła „AI”, lecz według realnego poziomu ryzyka, wymagań compliance, dopuszczalności generowania treści, kosztów audytowalności oraz oczekiwanej szybkości wdrożenia.

Prace rozwojowe wspierały również rozwój modeli ekonomicznych opartych o sprawę, jakość i efekt biznesowy. Optymalizacja harmonogramów kontaktu, decyzji komunikacyjnych, analityki behawioralnej i konwersji staje się istotna nie tylko dla efektywności operacyjnej, lecz także dla przyszłej monetyzacji w modelach obejmujących KPI incentives.

W 2025 roku kontynuowano także prace nad produktami Vee Suite, jednak ich dalszy rozwój komercyjny Zarząd wiąże przede wszystkim z możliwością pozyskania strategicznego partnerstwa z operatorem telekomunikacyjnym. Takie partnerstwo mogłoby ograniczyć konieczne nakłady sprzedażowo-marketingowe, przyspieszyć monetyzację produktu i zwiększyć jego funkcjonalność.

W ocenie Zarządu prowadzone prace badawczo-rozwojowe wzmacniają przewagę technologiczną i operacyjną Vee, a także przygotowują Grupę do dalszego skalowania rozwiązań w środowiskach enterprise oraz w sektorach wymagających wysokiej jakości, audytowalności, stabilności i zgodności regulacyjnej. Jednocześnie Zarząd zakłada, że wzrost przychodów operacyjnych z projektów korporacyjnych i międzynarodowych będzie w przyszłości zwiększał możliwość finansowania prac rozwojowych ze środków własnych.

#### **4.4. Istotne wydarzenia mające miejsce po zakończeniu roku obrotowego 2025**

Po zakończeniu roku obrotowego 2025 miały miejsce zdarzenia, które mogą mieć znaczenie dla dalszego rozwoju Spółki i Grupy Vee.

Na przełomie IV kwartału 2025 roku oraz I kwartału 2026 roku Spółka podpisała umowę o współpracy z ubezpieczycielem medycznym w Polsce. Umowa obejmuje pierwszy z kilku planowanych procesów operacyjnych. Wartość opłat początkowych przekracza 400 tys. zł, a minimalne przychody roczne wynikające z kontraktu wynoszą co najmniej 300 tys. zł. Zakres



danych przekazywanych w ramach ankiety DPIA obejmuje również kolejny obszar współpracy, co wskazuje na potencjał dalszego rozszerzania relacji.

Po zakończeniu roku obrotowego Spółka informowała także o rozpoczęciu dwóch wysoko wolumenowych projektów PoC w branży ubezpieczeniowej i telewizyjnej oraz o rozpoczęciu rozmów z hiszpańskim integratorem usług cyfrowych dla sektora finansowego w Hiszpanii i Portugalii. Zdarzenia te wpisują się w strategię dalszego zwiększania udziału projektów korporacyjnych oraz rozwoju obecności Grupy Vee na rynkach europejskich.

Istotnym wydarzeniem po zakończeniu roku było również rozpoczęcie praktycznej transformacji modelu rozliczeniowego w kierunku rozliczeń opartych o sprawę, jakość i efekt biznesowy. W Europie prowadzone są negocjacje dotyczące kontraktów obejmujących KPI incentives, czyli dodatkowe wynagrodzenie należne po przekroczeniu określonych poziomów jakości lub skuteczności na kluczowych KPI. Kierunek ten może w kolejnych latach wpływać na sposób monetyzacji technologii i procesów Vee, szczególnie w obszarach, w których efekt działania systemów Vee jest mierzalny poprzez konwersję, spłacalność, skuteczność kontaktu lub inne wskaźniki operacyjne klientów.

Po zakończeniu roku obrotowego kontynuowano również działania związane z przygotowaniem Spółki do obsługi kolejnych rynków europejskich. Aktualnie realizowane partnerstwa z klientami z sektora finansowego wymagają od Grupy dalszego rozwoju kompetencji językowych, operacyjnych, telekomunikacyjnych, raportowych i compliance. W przypadku skutecznego skalowania tych projektów na kolejne rynki, Grupa może zwiększać przychody operacyjne przy wykorzystaniu już istniejącej technologii i infrastruktury, co w dłuższym okresie może wspierać samofinansowanie prac rozwojowych.

Po zakończeniu roku obrotowego kontynuowano również działania związane z projektem VeeHan i współpracą z partnerami koreańskimi. Spółka informowała o podpisaniu porozumienia z partnerem ZTA i uruchomieniu kolejnego projektu w Korei Południowej, dotyczącego telefonicznego monitoringu stanu zdrowia osób korzystających z pierścionków wyposażonych w sensory funkcji życiowych. Projekt ten łączy automatyzację kontaktu głosowego z analizą danych biometrycznych i może stanowić pierwszy etap budowy platformy operacyjnej w obszarze zdalnej opieki.

Po zakończeniu roku obrotowego nastąpiły także formalne czynności związane z emisją akcji serii G, w tym rejestracja akcji w KDPW oraz wpis do rejestru przedsiębiorców. Zdarzenia te domykają istotny etap kapitałowy rozpoczęty w 2025 roku i wzmacniają strukturę finansowania dalszego rozwoju Spółki.