

**Michał Nowakowski (MN):**

Dzień dobry,

Nazywam się Michał Nowakowski i poprowadzę dzisiejszą konferencję poświęconą podsumowaniu wyników za pierwszą połowę 2025 r. Współprezentującym będzie Piotr Nielubowicz. Po prezentacji zapraszamy do udziału w sesji Q&A, w ramach której dołączy do nas Karolina Gnaś, wiceprezesa ds. relacji inwestorskich.

W pierwszej połowie 2025 r. podjęliśmy istotne działania zmierzające do pokazania, w jaki sposób zarówno Wiedźmin i Cyberpunk ewoluują w kierunku bardziej zróżnicowanych doświadczeń o jeszcze szerszym zasięgu.

3 czerwca był dla CD PROJEKT RED ważnym kamieniem milowym. Na konferencji State of Unreal 2025 zaprezentowaliśmy demo techniczne Wiedźmina 4 opracowane we współpracy z Epic Games. Demo pokazało, w jaki sposób nasze zespoły poszerzają horyzonty technologii gier z otwartym światem, zarazem udoskonalając silnik Unreal Engine z myślą o następnej generacji takich gier.

Demo działało z prędkością 60 fps na standardowej konsoli PlayStation 5, dowodząc zarówno możliwości silnika Unreal Engine 5, jak i narzędzi rozwijanych przez nasze zespoły w kontekście tworzenia rozległych, wciągających światów w grach.

Opisana demonstracja techniczna odzwierciedla nasze ambicje względem Wiedźmina 4. Nasz cel wykracza poza stworzenie kolejnej gry opartej na Unreal Engine – pragniemy eksplorować nowe możliwości w zakresie immersji, interaktywności oraz mechanizmów rządzących światem gry. Innowacje, nad którymi pracujemy dziś we współpracy z Epic Games legną u podstaw przyszłych doświadczeń naszych graczy, zarazem ugruntowując pozycję CD PROJEKT RED w gronie najbardziej zaawansowanych technologicznie graczy w branży game dev.

Bardzo cieszy nas znakomite przyjęcie prezentacji przez społeczność graczy oraz przedstawicieli mediów. Stanowi ono dla nas motywację do dalszej ciężkiej pracy nad Wiedźminem 4.

Zaledwie dwa dni po zaprezentowaniu dema technicznego Wiedźmina 4 miała miejsce premiera Cyberpunka 2077: Ultimate Edition jako tytułu startowego na debiutującej konsoli Nintendo Switch 2. To wydarzenie było dla nas kolejnym kamieniem milowym – po raz pierwszy jedna z naszych gier stała się tytułem startowym na nowej platformie. Nasi deweloperzy maksymalnie wykorzystali możliwości nowej konsoli, kreując nowe, wyjątkowe sposoby interakcji w ramach Cyberpunka 2077 – co zademonstrowaliśmy w ramach serii prezentacji hands-on, które spotkały się z ciepłym przyjęciem graczy oraz przedstawicieli mediów.

Choć widzimy, że na liście bestsellerów na nowej platformie dominują autorskie gry Nintendo, bardzo cieszy nas, że Cyberpunk jest jedną z najlepiej sprzedających się gier firm zewnętrznych (tzw. third party). Wierzimy, że dzięki wysokiej jakości i udoskonaleniom specyficznym dla Switch

2 Cyberpunk 2077: Ultimate Edition jest w stanie wykorzystać możliwości, jakie daje rosnąca baza użytkowników nowej konsoli.

Zgodnie ze stanem na koniec czerwca większość sprzedaży – ok. 70% – to kopie fizyczne. Fakt ten odzwierciedla atrakcyjność naszej oferty. Cała gra, włącznie z rozszerzeniem, jest w pełni zawarta na 64-gigabajtowym kartridżu, co umożliwia uruchomienie jej w trybie plug and play – a więc w sposób szczególnie doceniany przez graczy. Wzmiankowana dominacja sprzedaży fizycznej jest obserwowana również w bieżącym kwartale, w miarę, jak spływają do nas kolejne zamówienia. W perspektywie długofalowej – oczekujemy, że charakter sprzedaży będzie odzwierciedlał nasze dotychczasowe doświadczenia, tj. z czasem udział sprzedaży cyfrowej będzie wzrastał.

Warto wspomnieć, że sprzedaż fizyczna i cyfrowa rządzą się odmiennymi prawami ekonomicznymi. Sprzedaży cyfrowej zazwyczaj towarzyszy wyższa rentowność netto, gdyż w przypadku sprzedaży fizycznej dochodzą koszty związane z produkcją nośników i opakowań, a także marże dystrybutorów.

Wkrótce po premierze na Nintendo Switch 2 Cyberpunk 2077: Ultimate Edition ukazał się na kolejnej nowej platformie. 17 lipca gra została udostępniona na szerokiej gamie komputerów Mac wyposażonych w układy Apple Silicon. Popremierowe recenzje są bardzo pozytywne – gracze i przedstawiciele mediów chwalą jakość i wydajność nowego portu.

Na początku trzeciego kwartału Cyberpunk 2077 trafił również do katalogu PlayStation Plus w ramach pakietów Extra i Premium, co stwarza nam możliwość dotarcia do szerokiego grona użytkowników PlayStation. Subskrybenci uzyskują dostęp do podstawowej wersji gry wraz ze wszystkimi opublikowanymi dotychczas aktualizacjami. Jeżeli, po ukończeniu rozgrywki, zechcą kontynuować swoje przygody w Night City – mają możliwość dokupienia rozszerzenia Widmo Wolności.

O ile wciąż pracujemy nad udostępnieniem Cyberpunka na nowych platformach i w ramach nowych serwisów subskrypcyjnych, nie jest to jedyna ścieżka, którą podążamy. Dążymy do poszerzenia zasięgu oddziaływania naszych francyz na polach niezwiązanych z grami komputerowymi – poprzez nowe projekty transmedia.

W ubiegłym miesiącu na zorganizowanej w Los Angeles konferencji Anime Expo z przyjemnością ogłosiliśmy, że ponownie łączymy siły ze studio TRIGGER w ramach prac nad kolejnym serialem anime osadzonym w świecie Cyberpunka 2077. Cyberpunk: Edgerunners 2, osadzony na kanwie pierwszego, docenianego przez krytyków serialu, ukaże się – na zasadzie wyłączności – na platformie Netflix.

Każda z powyższych inicjatyw – poczynając od demo technicznego Wiedźmina 4, poprzez udostępnienie Cyberpunka 2077 na nowych platformach, aż do ogłoszenia Edgerunners 2 – odzwierciedla obraną przez nas strategię. Pragniemy łączyć innowacyjność technologiczną z obecnością na szerokiej gamie platform oraz rozwijaniem fabuł za pośrednictwem projektów

transmedia – co przyczynia się do długofalowego wzrostu wartości naszych marek oraz buduje skupioną wokół nich globalną społeczność fanów.

Na zakończenie mojej części prezentacji chciałbym pokrótce opisać bieżącą alokację naszych zespołów. W ostatnich trzech miesiącach zintensyfikowaliśmy działalność rekrutacyjną, w wyniku czego całkowita liczba utalentowanych deweloperów pracujących w ramach wszystkich naszych projektów wzrosła o 10% - do niemal 800 osób.

Za wzrost ten odpowiadają głównie dwa największe zespoły: zespół Wiedźmina 4 liczy obecnie ponad 440 deweloperów, zaś zespół projektu Cyberpunk 2, który w ubiegłym kwartale wszedł w fazę preprodukcji, urosł o kolejne 20 osób. W perspektywie końcówki roku oczekujemy dalszego stopniowego wzrostu skali zatrudnienia – zwłaszcza w ramach projektów, które znajdują się obecnie na najbardziej zaawansowanych etapach procesu produkcyjnego.

To wszystko z mojej strony; czas na finanse. Piotrze – oddaję Ci głos.

**Piotr Nielubowicz (PN):**

Dziękuję, Michale – i dobry wieczór wszystkim.

Zacznijmy od skonsolidowanego rachunku zysków i strat widocznego na slajdzie nr 10. Przychody Grupy ze sprzedaży w pierwszej połowie 2025 r. wyniosły 443 miliony PLN – o 4% więcej, niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Większość przychodów pochodzi ze sprzedaży produktów własnych. Warto zauważyć, że zarówno franczyza cyberpunkowa, jak i wiedźmińska wygenerowały w omawianym okresie nieco wyższą sprzedaż, niż w pierwszej połowie roku ubiegłego.

Sprzedaż towarów i materiałów przyniosła 103 miliony PLN – co stanowi wzrost o 28% w stosunku do okresu porównawczego. Wzrost ten jest wyraźnie widoczny w obydwu naszych segmentach. Jeśli chodzi o segment CD PROJEKT RED, to wartość sprzedaży towarów i materiałów wyniosła niemal 19 milionów PLN, głównie za sprawą sprzedaży fizycznych nośników Cyberpunka 2077: Ultimate Edition na Nintendo Switch 2.

Koszt sprzedanych produktów i usług był w H1 2025 niższy, niż w H1 2024 – głównie z dwóch przyczyn: po pierwsze, w związku z zastosowaniem modelu malejącej amortyzacji, po drugie zaś – na skutek wydłużenia schematu amortyzacji w związku z wydłużeniem szacowanego okresu użyteczności naszych aktywów, przeprowadzonym na koniec ubiegłego roku.

Koszt towarów przeznaczonych do odsprzedaży oraz materiałów wzrósł w ślad za wspomnianym przed chwilą wzrostem sprzedaży w opisywanej kategorii.

Przechodząc do kosztów operacyjnych – w H1 2025 utrzymywały się one na z grubsza niezmiennym poziomie w porównaniu z ubiegłym rokiem; zmieniła się natomiast ich struktura. Odnotowaliśmy wyższe koszty sprzedaży w związku z działalnością promocyjną związaną

z premierą Cyberpunka 2077 na Nintendo Switch 2, obchodami dziesiątej rocznicy Wiedźmina 3 oraz demo technicznym Wiedźmina 4.

Jednocześnie zmniejszyły się nasze koszty administracyjne – głównie za sprawą zmniejszenia nakładów na prace badawcze w ślad za zmianą statusu MSSF projektu Cyberpunk 2 z prac badawczych na prace rozwojowe, które podlegają kapitalizacji – miało to miejsce we wrześniu 2024 r.

W sumie nasz EBIT wyniósł 168 milionów PLN – 20% więcej niż w ubiegłym roku.

Niska wartość podatku za pierwszą połowę ubiegłego roku miała z naszego punktu widzenia nietypowy charakter – podobnie, jak stosunkowo wysoka wartość podatku zaraportowanego za pierwszą połowę roku bieżącego. Zgodnie z informacjami przekazanymi podczas konferencji poświęconej wynikom za pierwszy kwartał, większość tej kwoty – niemal 22 miliony PLN – wynika z korekt związanych z ubiegłymi latami; głównie w kontekście zapisów księgowych dotyczących podatku u źródła. Zdarzenia te mają charakter jednorazowy.

I wreszcie – nasz zysk netto za pierwszą połowę roku, wynoszący 155 milionów PLN.

Całkowita rentowność Grupy wyniosła 35%. Warto jednak zauważyć, że po wyeliminowaniu korekt niepieniężnych związanych z obciążeniami podatkowymi za poprzednie okresy, zaksięgowanymi w pierwszym kwartale bieżącego roku, nasz sumaryczny zysk netto byłby wyższy, niż w roku ubiegłym, zaś rentowność utrzymałaby się na porównywalnym poziomie 39,9%.

Przejdźmy do kolejnego slajdu – nr 11 – nasz skonsolidowany bilans.

Po stronie aktywów – przede wszystkim clou naszej działalności, czyli wydatki na prace rozwojowe. Ich saldo wzrosło o 202 miliony PLN. Nowe projekty – głównie Wiedźmin 4, Cyberpunk 2 oraz Sirius, ale też kilka innych projektów, które nie zostały dotychczas ogłoszone – odpowiadają za wzrost w kwocie 230 milionów PLN; z drugiej zaś strony zaksięgowaliśmy 28 milionów PLN amortyzacji wydanych wcześniej gier.

Nadal kontynuujemy inwestycje w lokalne aktywa trwałe – co odzwierciedla wzrost salda pozycji rzeczowych aktywów trwałych o niemal 40 milionów PLN. Ma on głównie związek z ostatnią fazą budowy oraz wyposażaniem nowego budynku na naszym warszawskim kampusie, do którego wprowadził się już zespół kontynuujący prace nad Wiedźminem 4.

Saldo należności handlowych na koniec czerwca uległo zmniejszeniu – to naturalna konsekwencja porównywania go z saldem na koniec roku, które jest zazwyczaj dość wysokie.

Wartość aktywów bieżących wzrosła o niemal 22 miliony PLN, głównie za sprawą wzrostu salda przedpłat – w tym przedpłat związanych z projektami rozwojowymi.

Całkowita wartość gotówki, lokat bankowych i obligacji – trzy pozycje oznaczone gwiazdką – jest widoczna u dołu tabeli i wynosi 1 miliard 427 milionów PLN zgodnie ze stanem na koniec czerwca. Łączna wartość naszych rezerw finansowych zmalała w pierwszym półroczu o 45 milionów PLN. Do zmiany tej przyczynił się segment GOG, w ramach którego odnotowaliśmy zmniejszenie o 11 milionów PLN na skutek płatności do dostawców gier – głównie w związku ze sprzedażą w Q4. W segmencie CD PROJEKT RED rezerwy gotówkowe uległy zmniejszeniu o 34 miliony PLN, czyli o 2,4%. Jak zwykle – nieco więcej o głównych przepływach pieniężnych w tym roku opowiem później na osobnym slajdzie.

Przejdźmy do kapitałów i zobowiązań – slajd nr 12.

Za wzrost naszych zobowiązań odpowiada przede wszystkim decyzja Walnego Zgromadzenia podjęta przed końcem czerwca w przedmiocie wypłaty 99,9 milionów złotych dywidendy w lipcu bieżącego roku. Opisana wypłata przyczyniła się do zwiększenia salda naszych pozostałych zobowiązań na koniec czerwca.

Redukcja rezerw odpowiada głównie wypłacie premii uzależnionych od wyniku za 2024 r., na poczet której zawiązano uprzednio odpowiednie rezerwy.

Przejdźmy teraz do slajdu nr 13 – wydatków CD PROJEKT RED na prace badawcze, rozwojowe oraz obsługę produktów, zaprezentowanych w ujęciu kwartalnym za poprzedni i bieżący rok.

Zgodnie z naszą strategią, kontynuujemy ekspansję działalności rozwojowej – zarówno wewnętrznie jak i we współpracy z zewnętrznymi kontrahentami. Widoczny wzrost nakładów na prace rozwojowe stanowi naturalny efekt zintensyfikowania prac nad bieżącymi projektami. Jednym z głównych czynników w tym kontekście jest wzmocnienie zespołu bostońskiego, na którym koncentruje się obecnie nasza działalność rekrutacyjna. Zespół ten odpowiada za projekt Cyberpunk 2, który – jak już wspomniał Michał – w drugim kwartale wszedł w fazę preprodukcji.

I na koniec – nasze zagregowane przepływy pieniężne ukazane na slajdzie nr 14.

155 milionów PLN księgowego zysku netto uwzględniało 55 milionów amortyzacji oraz niepieniężnych kosztów naszych programów motywacyjnych opartych na akcjach. Zmiany w ramach należności, zobowiązań, rezerw oraz rozliczeń międzyokresowych wygenerowały przepływy w wysokości 47 milionów PLN.

Z drugiej strony – wydaliśmy 64 miliony PLN na zakup aktywów materialnych i niematerialnych.

Abstrahując od inwestycji w bieżące produkcje – nasza bieżąca działalność gospodarcza wygenerowała w pierwszej połowie 2025 r. 197 milionów PLN. W omawianym okresie kontynuowaliśmy też prace nad nowymi projektami, czemu towarzyszyły wydatki na prace rozwojowe w wysokości 242 milionów PLN.

W sumie wartość naszych rezerw finansowych – gotówki, lokat bankowych i obligacji – zmalała w okresie rozliczeniowym o 45 milionów PLN i wyniosła 1,43 miliarda PLN zgodnie ze stanem na koniec czerwca.

To wszystko z mojej strony. Możemy przejść do sesji Q&A. Dziękuję!

---

**P1:** Wydatki na prace rozwojowe wzrosły do ponad 140 milionów PLN w Q2 z około 100 milionów PLN w Q1. Czy możecie wyjaśnić ten wzrost? Czy należy spodziewać się podobnego wzrostu w kolejnych kwartałach, czy też mamy tu do czynienia ze zdarzeniami o charakterze jednorazowym?

**PN:** Mówiąc ściślej – 140 milionów PLN to nie tylko nasze wydatki rozwojowe, lecz wszelkie wydatki: badania, rozwój (w ujęciu bilansowym) i obsługa produktów. Tak więc jeśli mówimy wyłącznie o wydatkach rozwojowych, to faktyczna kwota jest nieco niższa. Odnosząc się do clou pytania – ogólnie rzecz biorąc w miarę rozwijania projektów wydatki będą w naturalny sposób rosły; spodziewamy się więc wzrostu również w nadchodzącym kwartale. Wydatki te stanowią odzwierciedlenie rozbudowy naszych wewnętrznych zespołów, lecz również zintensyfikowanej współpracy z zewnętrznymi partnerami.

**P2:** Czy możecie określić czy dotychczasowe tegoroczne wydarzenia marketingowe związane z prezentacją tech demo Wiedźmina 4 oraz promocją Cyberpunka na Switchu i na innych platformach były głównymi wydarzeniami marketingowymi w zakresie bieżącego roku? Czy macie w tym roku w zanadru jeszcze jakieś formy komunikacji w związku z nieogłoszonymi projektami?

**MN:** Więc – czy te wydarzenia były istotne? Owszem; uważamy, że tech demo Wiedźmina 4 stanowiło ważny kamień milowy również w sensie marketingowym; oczywiście jego głównym celem – również z naszej perspektywy – było zademonstrowanie technologii, lecz jego odbiór ze strony publiczności dowodzi, że miało również wymiar marketingowy. Co do Cyberpunka na Switch 2 – było to dla nas ważne wydarzenie, zwłaszcza biorąc pod uwagę, że po raz pierwszy wydawaliśmy grę w dniu debiutu nowej konsoli – więc owszem, to również miało spore znaczenie. Jeśli chodzi o pytanie dotyczące przyszłej komunikacji związanej z nieogłoszonymi projektami – oczywiście nie jesteśmy w stanie tego skomentować, gdyż – jak wiecie – nie ma sensu ujawnianie szczegółów czegoś, co może w zamierzeniu stanowić niespodziankę. Odpowiedź brzmi więc: tak lub nie.

**P3:** Czy podejmiecie jakieś decyzje związane z przyszłością Hadara przed końcem bieżącego roku lub w 2026 r.?

**MN:** Hadar to w dalszym ciągu raczej koncepcja IP, a nie projekt, w ramach którego powstawałaby konkretna gra. Pracujemy nad warstwą fabularną, nad tłem gry – by tak rzec; podejmujemy też pewne działania związane z prototypowaniem rozgrywki – trudno, by było inaczej zważywszy, że naszym ostatecznym celem jest stworzenie gry – lecz nie jestem pewien, co autor pytania rozumie przez „decyzje” – tj. czy chodzi o decyzję o przejściu do fazy rozwoju,

czy też o pytanie, czy zamierzamy opracować [grę], czy nie... Chcemy doprowadzić do urzeczywistnienia tego IP, więc w tym sensie decyzja została już podjęta – i myślę, że gdy rozpoczniemy development, oczywiście ogłosimy ten fakt.

**P4:** Czy możecie zdradzić, ile kopii Cyberpunka 2077 sprzedało się na platformie Switch?

**MN:** Niestety nie; nie ujawniamy takich informacji.

**MN:** Wydaje się, że nie ma więcej pytań w formie tekstowej lub głosowej – więc pragniemy podziękować za udział w callu. Jak zawsze – jeżeli będą Państwo mieli dalsze pytania, zapraszamy do kontaktu z naszym znakomitym zespołem IR. Życzymy bardzo miłego wieczoru. Do zobaczenia na następnym callu. Dziękujemy.