

Michał Nowakowski (MN):

Dobry wieczór,

Nazywam się Michał Nowakowski, jestem Joint CEO CD PROJEKT i poprowadzę dzisiejszą konferencję poświęconą wynikom finansowym Grupy CD PROJEKT w 2025 r. Współprezentującym będzie nasz CFO – Piotr Nielubowicz. Po prezentacji zapraszamy do udziału w sesji Q&A, w której dołączy do nas Karolina Gnaś – VP oraz szefowa działu Relacji Inwestorskich.

Na początek chciałbym pokrótce skomentować istotne wydarzenie, które miało miejsce pod koniec 2025 r. – chodzi o sprzedaż GOG, segmentu dystrybucji cyfrowej Grupy CD PROJEKT. Motywacja jest tu prosta: pragniemy skupić się wyłącznie na rozwoju gier oraz na ekspansji naszych francyz. Jak wiecie, zwiększamy obecnie skalę naszej działalności, w ramach której prowadzimy jednocześnie prace nad kilkoma projektami klasy AAA i rozwijamy nowe produkty oparte na naszych markach. Ów dynamiczny wzrost wymaga naszej pełnej uwagi oraz poświęcenia mu wszystkich dostępnych zasobów.

Pragnę podkreślić, że GOG pozostaje dla nas ważnym partnerem dystrybucyjnym i planujemy dalsze wydawanie naszych gier na tej platformie.

A skoro mowa o grach – przejdźmy do tego tematu.

W ubiegłym roku, przy okazji obchodów dziesiątej rocznicy premiery *Wiedźmina 3*, ogłosiliśmy, że sprzedano już ponad 60 milionów kopii tej gry. Jeśli uwzględnimy też dwie pierwsze części trylogii wiedźmińskiej, to całkowita liczba sprzedanych kopii wynosi aż ponad 85 milionów. To wspaniałe osiągnięcie. Skala sprzedaży naszych gier potwierdza, że opowieści i światy które kreujemy nadal przemawiają do graczy – pomimo upływu lat. Oczywiście to z kolei sprawia, że zespół CD PROJEKT RED jest dumny ze swoich osiągnięć i zmotywowany do dalszej pracy – zwłaszcza w kontekście rozwoju *Wiedźmina 4*, który otwiera nową sagę w opisywanym świecie.

A ponad to, co powiedziałem... nadal pracujemy nad nowymi sposobami przybliżania gier wiedźmińskich kolejnym graczom.

Włączenie pełnej edycji *Wiedźmina 3* do katalogu Xbox Game Pass to znakomity sposób na przyciągnięcie nowych graczy do naszego uniwersum. W ciągu 10 lat od premiery *Wiedźmina 3* wyrosło całe pokolenie graczy, z których wielu nie miało dotychczas okazji osobiście doświadczyć przygód Geralta. Udostępnienie gry w ramach katalogu Game Pass stanowi sposób na załatanie tej dziury – i umożliwia nowym użytkownikom odkrycie, dlaczego *Wiedźmin 3* zrobił tak wielkie wrażenie na tak wielu innych graczach, zarazem stanowiąc idealny moment na ponowne wzbudzenie zainteresowania uniwersum wiedźmińskim w ramach przygotowań do premiery nowej sagi.

Poza grami wiedźmińskimi jesteśmy też aktywni na innych polach w ramach mechanizmu określanego przez nas mianem *franchise flywheel* – to, co tu widzicie to jedynie część naszych niedawnych osiągnięć w tym kontekście. Od ogólnoświatowej trasy koncertowej przez produkty towarzyszące, komiksy i gry planszowe aż po współpracę w ramach rozwoju zewnętrznych gier – prowadzimy działalność na rozmaitych frontach, oferując naszym fanom nowe, wciągające możliwości interakcji z marką wiedźmińską oraz ze światem, który reprezentuje – w ramach oczekiwań na kolejną dużą premierę.

Co istotne, oprócz pośredniego pozytywnego wpływu na sprzedaż gier z serii wiedźmińskiej oraz na widoczność i „świeżość” opisywanej franczyzy z punktu widzenia graczy, powyższa działalność rodzi też skutki *stricto* materialne. Od chwili premiery *Wiedźmina 3* w 2015 r. projekty składające się o wiedźmińskie „koło zamachowe” wygenerowały dodatkowe 100 milionów PLN przychodów.

Przejdźmy do drugiego filaru naszej działalności, jakim jest franczyza cyberpunkowa.

W 2025 r. mieliśmy przyjemność ogłoszenia kolejnych progów sprzedażowych. Podstawowa wersja *Cyberpunka 2077* znalazła ponad 35 milionów nabywców, zaś dodatek *Widmo Wolności* sprzedał się w ponad 10 milionach egzemplarzy. Wyniki te stanowią odzwierciedlenie naszych stałych wysiłków zmierzających do wspierania gry i wzbogacania doświadczeń graczy. Nadal okresowo publikujemy nowe, niewielkie dodatki i aktualizacje – i zamierzamy robić to również w przyszłości. Długoterminowe wsparcie dla naszych głównych produktów to istotny element naszej strategii, pozwalający na utrzymanie zainteresowania graczy i stanowiący podwalinę długoterminowych wyników sprzedażowych gier.

Poza stałym wsparciem na wyniki wersji Ultimate Edition *Cyberpunka 2077* wpłynęło również wydanie gry na kolejnych platformach. W ubiegłym roku gra ukazała się na Nintendo Switch 2 – w dniu globalnej premiery konsoli – a także na komputerach Mac wyposażonych w układy Apple Silicon.

Co więcej, w lipcu ubiegłego roku podstawowa edycja gry została – po raz pierwszy w swojej historii – włączona do katalogu subskrypcyjnego; mam tu na myśli katalog PlayStation Plus.

Idąc dalej tym tropem – w poniedziałek ogłosiliśmy, że w nadchodzących tygodniach *Cyberpunk 2077* otrzyma darmową aktualizację techniczną, która umożliwi grze skorzystanie z rozbudowanej funkcjonalności sprzętowej konsoli PS5 Pro.

Co więcej, nieco ponad tydzień temu gra dołączyła do omawianego już *Wiedźmina 3* w ramach katalogu Xbox Game Pass. Podobnie jak w przypadku edycji Playstation Plus, subskrybenci mają dostęp do podstawowej wersji produktu, zaś ci, którzy pragną zanurzyć się jeszcze głębiej w cyberpunkowym uniwersum mają opcję dokupienia dodatku *Widmo Wolności*.

Jeśli chodzi o koncepcję koła zamachowego w kontekście Cyberpunka – jesteśmy nie mniej aktywni, niż w przypadku uniwersum wiedźmińskiego. Mamy szeroko zakrojone ambicje – również w kontekście kreatywnym: we współpracy z naszymi partnerami wykraczamy poza utarte kategorie, m. in. w kontekście dedykowanych okularów AR, automatów do gier inspirowanych światem Night City, czy też nadchodzącą grą karcianą opartą na Cyberpunku, której kampania kickstarterowa – rozpoczęta w bieżącym tygodniu – już teraz jest najefektywniejszą kampanią TCG na wzmiankowanej platformie. A to tylko kilka przykładów naszych działań...

Od premiery *Cyberpunka 2077* w 2020 r. działalność w ramach koncepcji *franchise flywheel* w uniwersum cyberpunkowym wygenerowała niemal 70 milionów PLN dodatkowych przychodów, co jednoznacznie dowodzi siły i atrakcyjności opisywanej marki.

To jednak nie wszystko: pragniemy podzielić się istotną informacją związaną z rozwojem naszej trzeciej franczyzy o kryptonimie Hadar.

Prace nad projektem postępują w dynamicznym tempie, a nasz zespół kładzie podwaliny pod zupełnie nowe IP. Mamy już jasno zdefiniowane cechy charakterystyczne nowego uniwersum, a także główne elementy składające się na kanwę nie tylko nowej gry, lecz również – potencjalnie – innych przyszłych produktów.

Rzecz jasna nie oznacza to końca prac nad samą franczyzą – będzie ona z czasem ewoluować i rozwijać się na rozmaitych polach.

Nasz zespół prowadzi obecnie aktywne prace nad projektowaniem elementów, które mogą wejść w skład przyszłej gry. Tworzymy liczne prototypy i modelujemy je w silniku Unreal Engine, co pozwala nam na prowadzenie bieżących testów i weryfikację wydajności rozmaitych mechanizmów i elementów rozgrywki.

Na zakończenie mojej części chciałbym powiedzieć kilka słów na temat wielkości naszych zespołów deweloperskich. Zgodnie ze stanem na koniec lutego 2026 r. zatrudnialiśmy 900 deweloperów – co oznacza, że na przestrzeni ubiegłego roku dołączyło do nas ponad 220 kolejnych deweloperów.

W porównaniu z ubiegłym październikiem odnotowaliśmy przede wszystkim rozrost zespołu odpowiedzialnego za *Wiedźmina 4* – w ramach prac nad poprawą jakości i skalowaniem rozwiązań zaprezentowanych w ubiegłorocznym demo technicznym na Unreal Fest – w kontekście pełnej gry. Teraz, gdy skala projektu jest już wyraźnie widoczna, koncentrujemy się na wzmacnianiu naszych zespołów oraz przyciąganiu uznanych talentów, które będą nam przydatne nie tylko w ramach prac nad *Wiedźminem 4*, lecz również w ramach rozwoju kolejnych projektów.

Rzecz jasna przedstawione liczby odnoszą się tylko do projektów rozwijanych wewnątrz i nie uwzględniają działalności prowadzonej we współpracy z zewnętrznymi partnerami – m. in. projektu, w ramach którego współpracujemy ze studiem Fool's Theory. Nieco więcej o tym konkretnym projekcie zamierzamy powiedzieć w dalszej części roku.

Jeśli mowa o bieżącym roku, to nasze plany obejmują dalsze wzmacnianie zespołów odpowiedzialnych za kluczowe projekty. Pragniemy dalej przyciągać utalentowanych pracowników, oferując im przestrzeń do bezpiecznego i inspirującego rozwoju zawodowego.

To wszystko z mojej strony. Piotrze – oddaję Ci głos.

Piotr Nielubowicz (PN):

Dziękuję Michał – i dobry wieczór wszystkim.

Prezentację naszych wyników finansowych za 2025 r. zaczniemy od przedstawienia skonsolidowanego rachunku zysków i strat widocznego na slajdzie 13.

Na początek – uwaga techniczna: po sprzedaży GOG, o której wspominał już Michał, poczynając od bieżącego stycznia kontynuowana działalność Grupy obejmuje to, co wcześniej określaliśmy mianem segmentu CD PROJEKT RED – w związku z czym od tej chwili w naszej sprawozdawczości nie będziemy już wyróżniać odrębnych segmentów.

Mając to na uwadze, segment GOG został wyłączony z naszego skonsolidowanego RZiS i – zgodnie ze standardami MSSF – jest obecnie prezentowany jako działalność zaniechana. W ślad za tym RZiS Grupy w latach 2024 i 2025 – jeśli chodzi o zysk netto z działalności kontynuowanej – nie uwzględnia wyników GOG i obejmuje jedynie segment CD PROJEKT RED.

Po tym wstępie technicznym możemy przejść do konkretnych danych: przychody ze sprzedaży CD PROJEKT RED w 2025 r. wyniosły 867 milionów PLN, co stanowi wzrost o 9% w ujęciu rocznym. Na ten wynik złożyła się przede wszystkim sprzedaż własnych produktów – zwłaszcza w ramach franczyzy cyberpunkowej, której wyniki były o 12% lepsze, niż w 2024. Na kolejnym slajdzie widoczne są długofalowe wyniki *Cyberpunka 2077* i dodatku *Widmo Wolności*. W 2025 r. odnotowaliśmy dobrą sprzedaż, na którą pozytywnie wpłynęły dwa wydarzenia. Jak już wspominał Michał, w czerwcu wersja *Ultimate Edition* gry ukazała się na konsoli Nintendo Switch 2, zaś drugim istotnym czynnikiem było uwzględnienie podstawowej edycji *Cyberpunka* w katalogach subskrypcyjnych PlayStation Plus Extra i Premium.

Dobre przychody wygenerował również *Wiedźmin 3*, co widać na kolejnym slajdzie – choć raportowany przychód był w tym przypadku niższy, niż w poprzednim roku, gdzie istotną rolę odegrało wydanie *Wiedźmina 3* w ramach katalogu PlayStation Plus.

Wracając do naszego RZiS – istotny wpływ na wartość pozycji „sprzedaż towarów i materiałów” wywarła premiera *Cyberpunka* na Nintendo Switch 2; w tym kontekście pięciokrotny wzrost sprzedaży w porównaniu z poprzednim rokiem wynikał głównie ze sprzedaży fizycznych cartridge’y na nową konsolę Nintendo.

Wartość sprzedanych produktów i usług zmalała o połowę w 2025 r. z dwóch przyczyn – zastosowania degresywnego modelu amortyzacji oraz wydłużeniu okresu amortyzacji w oparciu o ponowne oszacowanie czasu życia naszych aktywów, co miało miejsce pod koniec 2024 r.

Wartość towarów przeznaczonych do odsprzedaży oraz materiałów wzrosła w związku ze zwiększonym wolumenem sprzedaży w tej kategorii – w kontekście fizycznych cartridge’y *Cyberpunka 2077* na konsolę Nintendo Switch 2.

Przechodząc do kosztów operacyjnych – koszty sprzedaży wzrosły o 27 milionów PLN do 119 milionów PLN. Za gros tych kosztów – a także gros opisanego wzrostu – odpowiada promocja i obsługa *Cyberpunka 2077*, zwłaszcza na nowych platformach sprzętowych.

Jeśli chodzi o koszty administracyjne, to były one nieco niższe, niż w 2024 r. – głównie za sprawą zmniejszenia kosztów prac badawczych dla gier będących w fazie koncepcyjnej. Przez większość okresu sprawozdawczego koszty te dotyczyły *Cyberpunka 2*, którego kapitalizację rozpoczęto w 2024 r. Jeśli chodzi o rok 2025, to na pozycję „prace badawcze” składa się głównie projekt Hadar oraz kilka wewnętrznych projektów o charakterze technicznym, a także związanych z zastosowaniami AI.

Sumaryczny zysk z działalności operacyjnej wyniósł ponad 470 milionów PLN, czyli niemal 30% więcej, niż w poprzednim roku.

W 2025 r. Grupa ponownie zanotowała nadwyżkę przychodów finansowych nad kosztami finansowymi w wysokości ponad 60 milionów PLN – to głównie odsetki od posiadanych obligacji i lokat bankowych.

Przechodząc do podatku dochodowego – w 2025 r. odnotowaliśmy efektywną stawkę podatkową równą 3,2% w odniesieniu do naszej skonsolidowanej działalności kontynuowanej. Na tę stosunkowo niską stawkę wpłynęły następujące czynniki:

- zastosowanie ulg podatkowych IP BOX oraz ulgi badawczo-rozwojowej;
- skompensowanie zysku kapitałowego poprzez stratę podatkową z ubiegłych lat, co doprowadziło do wyzerowania podatku od wspomnianego zysku;
- zwiększenie wartości aktywów z tytułu podatku odroczonego – co ma związek przede wszystkim z oczekiwanym w przyszłości lepszym wykorzystaniem ulgi B&R.

Oprócz powyższego – w odniesieniu do danych za 2025 r. i 2024 r. dokonaliśmy korekty podatku odroczonego za poprzedzające lata, z czym wiąże się poprawka w wysokości 26 milionów PLN zmniejszająca obciążenie podatkowe za obecny rok (w stosunku do danych prezentowanych w sprawozdaniach kwartalnych), a za to zwiększająca kwotę podatku w 2024 r. Zamykając ubiegły rok zdecydowaliśmy się wprowadzić zmianę prezentacyjną w poprzednich latach, gdyż nowe podejście wydaje się nam bardziej odpowiednie. Rezultatem tych działań jest fakt, że zaraportowana wysokość podatku oraz zysk netto w 2024 r. – prezentowana na widocznym slajdzie – odbiega nieco od danych, które przedstawiliśmy rok temu.

Podsumowując, nasz zysk z działalności kontynuowanej wyniósł 521 milionów PLN, co czyni 2025 r. drugim najlepszym rokiem w całej naszej historii. To niemal o 1/5 więcej, niż w 2024 r.; jesteśmy bardzo usatysfakcjonowani takim rezultatem. Rentowność netto przekraczająca 60% mówi sama za siebie.

Jeżeli dodamy do tego niemal 74 miliony PLN z działalności zaniechanej – tj. opodatkowany zysk ze sprzedaży GOG oraz wynik finansowy netto tego segmentu w 2025 r. – nasz całkowity zysk netto zamyka się znakomitą kwotą 595 milionów PLN.

Zawsze staram się prezentować nasze wyniki i trendy w ujęciu długofalowym. Na kolejnym slajdzie widzimy dochodowość naszej działalności kontynuowanej, czyli *de facto* segmentu CD PROJEKT RED. Przychody ze sprzedaży korespondują z długością każdego ze słupków. Część szara odpowiada kosztom i podatkom, zaś pozostała część zielona to zysk netto za każdy rok. Widzimy tu, że ubiegły rok był nie tylko drugim najlepszym okresem w całej naszej historii pod względem zysku netto, ale też że nasza rentowność netto osiągnęła historyczny poziom 60%, porównywalny jedynie z rekordowym rokiem 2020 r., kiedy miała miejsce premiera *Cyberpunka 2077*. Podkreślam, że przedstawione dane odzwierciedlają naszą działalność kontynuowaną, bez uwzględniania sprzedaży GOGa.

Możemy teraz przejść do slajdu nr 18 – naszego skonsolidowanego bilansu.

Po stronie aktywów – przede wszystkim nasza podstawowa działalność gospodarcza, czyli wydatki na prace rozwojowe. Ich bilans w 2025 r. wzrósł o 453 miliony PLN, do niemal 1 150 milionów PLN. Za przekraczające pół miliarda PLN inwestycje odpowiadały nowe projekty – głównie *Wiedźmin 4*,

Cyberpunk 2 i Sirius, a także kilka kolejnych projektów, które nie zostały dotychczas ujawnione. Z drugiej strony odnotowaliśmy 57 milionów PLN w ramach amortyzacji – głównie w kontekście wydanej wcześniej gry *Cyberpunk 2077* oraz dodatku *Widmo Wolności*.

W ślad za niedawną oraz planowaną ekspansją naszej aktywności deweloperskiej kontynuujemy inwestowanie w infrastrukturę – czego wyrazem jest kwota 72 milionów PLN w pozycji „rzeczowe aktywa trwałe”. Pod tym względem kluczowe były przede wszystkim inwestycje na naszym warszawskim kampusie – w tym prace wykończeniowe w naszym nowym budynku biurowym, do którego w czerwcu wprowadził się zespół pracujący nad *Wiedźminem 4*. Drugą istotną inwestycją była budowa studio *performance capture*, którą planujemy sfinalizować w bieżącym roku. W 2025 r. rozbudowywaliśmy też nasze biura w Bostonie, co wymagało pewnych nakładów na elementy wykończeniowe i sprzęt biurowy.

Wyraźny wzrost wartości naszych pozostałych aktywów bieżących wynika ze zwiększenia bilansu zaliczek wypłaconych kontrahentom i dostawcom oraz pozostałych do ściągnięcia należności za sprzedaż akcji GOGa pod koniec grudnia. Należności te spłynęły do nas na początku bieżącego roku i zostaną ujęte w sprawozdaniu przepływów pieniężnych za Q1 2026.

Całkowita wartość gotówki, lokat bankowych i obligacji – trzy pozycje oznaczone gwiazdką i zsumowane u dołu tabeli – wyniosła 1 325 milionów PLN zgodnie ze stanem na koniec 2025 r. Nieco więcej informacji na temat głównych przepływów pieniężnych w ubiegłym roku przedstawię w dalszej części prezentacji.

Przejdźmy do kapitałów i pasywów – slajd nr 19.

Najistotniejszą zmianą było tu zwiększenie naszych kapitałów za sprawą dobrego sprzedażowo roku 2025, a także ujęcie kosztów związanych z programami motywacyjnymi, które w znacznym stopniu skompensowały efekt kapitałowy wypłaty dywidendy za rok 2024.

Wyprzedzając narzucające się pytanie – Zarząd póki co nie podjął decyzji w przedmiocie rekomendacji dywidendowych w związku z wynikami za rok 2025.

Co do pasywów – raportowane zmniejszenie wynika z braku ujęcia zobowiązań handlowych GOGa na koniec 2025 r. – w porównaniu z okresem porównawczym, gdy analogiczne zobowiązania były uwzględnione w opisywanej pozycji.

Przejdźmy do kolejnego slajdu – nr 20: wydatki na prace badawcze i rozwojowe oraz obsługę produktów w segmencie CD PROJEKT RED, prezentowane w ujęciu kwartalnym za rok 2025 oraz za okres porównawczy.

Słupki mówią same za siebie: nasze prace produkcyjne nabierają tempa, w ślad za czym idą inwestycje w projekty – zarówno te publicznie znane, jak i te, których jeszcze nie ujawniliśmy. Większość zaprezentowanych tu wydatków (kolor zielony) ma związek z projektami podlegającymi kapitalizacji, co stanowi odzwierciedlenie aktualnego stanu prac, a także naszej wiary w ich przyszły potencjał sprzedażowy.

I na koniec – nasze sumaryczne przepływy pieniężne widoczne na slajdzie 21.

W ujęciu gotówkowym do 521 milionów PLN księgowego zysku netto z działalności kontynuowanej dołożyło się 112 milionów PLN amortyzacji oraz niepieniężnych kosztów naszych programów motywacyjnych opartych na akcjach.

Z drugiej strony – wydaliśmy 125 milionów PLN na zakup aktywów materialnych i niematerialnych, o czym wspominałem już komentując nasz bilans.

Pozostałe typowe przepływy finansowe w znacznej mierze kompensowały się nawzajem.

Podsumowując – odnotowaliśmy 512 milionów PLN dodatnich przepływów finansowych z działalności kontynuowanej, czyli niemal tyle samo ile zainwestowaliśmy w prace rozwojowe na przestrzeni ubiegłego roku (513 milionów PLN). Możemy zatem stwierdzić, że bieżące przepływy finansowe umożliwiły nam niemal stuprocentowe sfinansowanie wydatków rozwojowych w 2025 r.

Oprócz tego na początku czerwca wypłaciliśmy naszym akcjonariuszom dywidendę w kwocie niemal 100 milionów PLN złotych, a nieco później przeprowadziliśmy skup akcji własnych za 22 milionów PLN.

Ostatnia widoczna tu pozycja dotyczy zasobów gotówkowych GOGa. Przed opisywaną transakcją otrzymaliśmy od GOGa dywidendę w wysokości 44 milionów PLN, a w samym dniu transakcji na rachunkach bankowych GOGa znajdowały się 23 miliony PLN – i sprzedaż spółki obejmowała te środki. Tak więc zarówno sama spółka jak i jej zasoby gotówkowe opuściły Grupę, co znajduje odzwierciedlenie w prezentowanych danych finansowych.

Podsumowując – nasze rezerwy finansowe – gotówka, lokaty bankowe i obligacje – uległy zmniejszeniu o 147 milionów złotych w roku, który można z dużym zapasem uznać za najbardziej intensywny w całej naszej historii pod względem skali prowadzonych prac rozwojowych. Na koniec 2025 r. nasze rezerwy finansowe utrzymywały się na solidnym poziomie 1 325 milionów PLN.

Podsumowując kolejny rok chciałbym jeszcze powiedzieć kilka słów na temat stopnia realizacji celów naszych programów motywacyjnych – zwłaszcza pierwszego etapy, który dobiega końca w bieżącym roku. Przejdźmy do slajdu nr 22.

Cel wynikowy za lata 2023-2026 wynosił 2 miliardy PLN skumulowanego zysku netto z działalności kontynuowanej. Po upływie trzech z czterech lat okresu rozliczeniowego osiągnęliśmy 74% tego celu – do jego pełnej realizacji potrzebne jest jeszcze 527 milionów PLN.

Jak zwykle pragnę podkreślić, że nadal uważamy ten cel za niezwykle ambitny; jeżeli jednak w bieżącym roku odnotujemy dobre wyniki sprzedażowe naszych istniejących gier – a także nowego contentu, który planujemy wydać – istnieje realna szansa, że zostanie on osiągnięty.

To wszystko z mojej strony – możemy teraz przejść do sesji Q&A.

P1: Dobry wieczór. Pierwsze pytanie – odnosząc się do bieżącej trajektorii rekrutacji oraz dalszych planów w kontekście nadchodzącej premiery *Wiedźmina 4* – czy oczekujecie, że wydatki na projekty rozwojowe mogą być w 2026 r. wyraźnie wyższe, niż 513 [milionów PLN] zaraportowane w 2025?

Drugie pytanie – jeśli chodzi o projekt realizowany we współpracy z Fool's Theory – czy on wpłynie na Wasze przychody w bieżącym roku? Kiedy zostaniemy o nim poinformowani? Innymi słowy – jaki będzie przedział czasu pomiędzy jego premierą a pierwszym ujawnieniem tego, nad czym pracuje [Fool's Theory]? I ostatnie pytanie – jeśli chodzi o perspektywy osiągnięcia 2 miliardów przychodów w programie motywacyjnym – rozumiem, że przyczyni się do tego włączenie gier do katalogu Game Pass, być może również projekt Fool's Theory – a czy w planach są jeszcze jakieś wydarzenia, które ułatwiłyby wypracowanie brakujących 26%?

PN: Pierwsze pytanie dotyczyło zwiększonych wydatków na rozwój naszych gier w kontekście zbliżania się do premiery *Wiedźmina 4* – ogólna odpowiedź brzmi: tak, i zostało to przedstawione podczas mojej części prezentacji. W ostatnich latach systematycznie zwiększaliśmy wydatki na rozwój naszych gier, a zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami planujemy również zwiększyć całkowitą liczbę deweloperów w firmie, co naturalnie z czasem przełoży się na wyższe wydatki. Pytałeś, czy wzrost będzie zauważalny – to oczywiście kwestia subiektywna, ale nie planujemy robić niczego nieoczekiwanego ani wychodzić poza trendy historycznie stosowane przez spółkę. Jeśli chodzi o projekt Fool's Theory – tak jak wspomnieliśmy, więcej informacji przedstawimy jeszcze w tym roku. Na razie nie mamy nic do przekazania; nie ujawniamy póki co żadnych szczegółów. Przechodząc do trzeciego pytania – o cel programu motywacyjnego – aby go osiągnąć, potrzebujemy dobrej sprzedaży naszego istniejącego katalogu gier, udanych premier nowych produktów oraz kontynuacji bardzo dobrej monetyzacji naszego *franchise flywheel* – czyli produktów wspierających. Jeśli wszystko to pójdzie zgodnie z planem, wierzymy, że możemy osiągnąć założony cel, ale – jak już wspomniałem – jest on ambitny i niczego nie można zagwarantować.

P2: Cześć wszystkim i gratuluję wyników finansowych. Może po kolei – mam kilka pytań. Pierwsze jest chyba do Michała. Czy możesz podzielić się swoimi wnioskami z GDC; jakie były tam główne tematy?

MN: Chcesz iść tak po kolei – myślałem, że wymienisz je wszystkie naraz – ale tak w sumie prościej. Jeśli chodzi o wnioski z GDC – mieliśmy sporo spotkań, które są poufne, więc nie mogę się nimi podzielić – ale jeśli pytasz bardziej o to, co było „na językach” – to oczywiście głównym tematem nadal jest AI. Wszyscy o tym nadal dyskutują; było też nieco o konsolidacji – mieliśmy dość duże transakcje, spore przejęcia w zeszłym roku – oczywiście EA i tak dalej – ale powiedziałbym, że na poziomie branżowym zarówno duzi, jak i mali deweloperzy rozmawiają o AI: dokąd nas to zaprowadzi, jaka jest przyszłość itd. – więc to był główny temat.

P3: Idąc dalej tym tropem: jaka jest Wasza opinia na temat kierunku, w jakim może podążać rynek w związku ze zmianą kierownictwa w Microsoft Gaming? Czy będzie teraz większy nacisk na rozwój gier?

MN: Pytanie dotyczy zmiany kierownictwa w Microsoftzie? [Tak] Ok, więc tak – bardzo trudno to ocenić. Miałem okazję pożegnać się z Philem i poznać Ashę Sharmę, ale wiesz – ona jest na tym stanowisku od niedawna, dopiero przejmuje stery i zapoznaje się z sytuacją. To bardzo inteligentna osoba, a Phil był wobec niej bardzo otwarty i pomocny. [Asha] postanowiła spotkać się z wieloma osobami z branży, co zawsze jest dobrym sygnałem, ale to jeszcze nie jest ten etap, gdy mogłaby dzielić się konkretnymi przemyśleniami: czy będzie więcej AI, czy mniej AI, czy jakieś konkretne ruchy – myślę, że to, co wszyscy od niej usłyszeliśmy, a także od Phila, który ustępuje, to że chcą mocniej wyjść poza samą markę Xbox, i to był główny wniosek z tego spotkania – ale póki co nic bardziej szczegółowego. Jestem przekonany, że w przyszłości usłyszemy więcej.

P4: Czy możecie skomentować Wasze spotkanie z Kojimą? Pracujecie nad czymś wspólnie?

MN: Nie spotkaliśmy się z Kojimą na GDC, ale zakładam, że chodzi o ubiegłoroczne spotkanie. Gdybyśmy coś wspólnie przygotowywali – jak to zwykle bywa – konferencja nie jest miejscem, żeby to potwierdzać. Ale szczerze mówiąc: mamy długoletnie relacje z Kojimą. Odwiedzał nas; my też lubimy składać mu wizyty gdy jesteśmy w Japonii. Mamy na koncie wspólne projekty – na przykład *easter eggs*... Celowo tonuję oczekiwania, bo to bardziej kwestia ogólnego opisu naszej znajomości z Kojimą – podziwiamy go, to świetny twórca i myślę, że on też nas lubi... ale tyle w tym temacie.

P5: Kilka pytań dotyczących ogłoszonych projektów – tych, w których nie wiemy, co się dzieje – spytam może o projekt *live action*; czy już kapitalizujecie jego koszty? Na jakim jest etapie?

MN: Czy pytanie dotyczy ogólnie nieogłoszonych projektów? [Tych, które już ogłosiliście – jak projekt *live action*] A, *live action*! Niestety nie mamy nic nowego do ogłoszenia – bardzo chciałbym móc podzielić się czymś więcej – ale to nie jest moment, w którym mógłbym ujawniać szczegóły. Pracujemy nad nim; widzimy interesujące postępy, ale to wciąż daleko do etapu, w którym moglibyśmy obwieszczać konkrety. Niestety – musicie uzbroić się w cierpliwość. W tym zakresie nie ma też żadnej kapitalizacja kosztów. Nasza lista nieogłoszonych projektów nie obejmuje tego konkretnego projektu.

P6: A czy obejmuje projekt mobilny tworzony ze Scopely?

PN: Mogę odpowiedzieć. Scopely samodzielnie prowadzi prace rozwojowe, a my oczywiście nie kapitalizujemy kosztów działań realizowanych przez podmiot trzeci, który tworzy grę i który ostatecznie będzie jej wydawcą.

P7: Czy możemy spodziewać się premiery w tym roku, czy na razie nie chcecie nic ujawniać?

MN: Nie mamy nic konkretnego do powiedzenia w kwestii dat, ale zakładałbym, że jest to coś, na co trzeba będzie poczekać dłużej, niż rok licząc od chwili obecnej. Takie projekty wymagają dużo czasu poświęconego na iteracje, testy wewnętrzne itd. – więc nie spodziewałbym się niczego w najbliższym czasie.

P8: Jak wygląda proces kontroli jakości dla projektów rozwijanych przez zewnętrzne studia, takie jak Fool's Theory? Czy jesteście zadowoleni ze współpracy z tym studiem?

MN: Jeśli chodzi o tę współpracę – i kilka innych – mamy dedykowany wewnętrzny zespół QA, który na bieżąco monitoruje postępy prac i oczywiście bierze udział w kontrolowaniu tych projektów [...] W CDPR istnieje też grupa osób, które wspierają zespoły zewnętrzne, dostarczają im feedback – wszystko, czego mogą potrzebować jeśli chodzi o fabułę czy konkretne assety do tworzenia rozwiązań projektowych. Ta sama grupa dba też o spójność świata gry oraz o to, by wszelkie napotkane problemy były rozwiązywane sprawnie. Zazwyczaj pracujemy w oparciu o harmonogram kamieni milowych przy tego typu projektach – więc nasze zaangażowanie jest całkiem spore i mamy tu odpowiednią strukturę organizacyjną. I owszem – jesteśmy całkiem zadowoleni ze współpracy z Fool's Theory – zarówno z tego, na jakim etapie jesteśmy, jak i z kierunku, w którym zmierza realizowany przez nich projekt.

P9: Kiedy planujecie rozpocząć działania marketingowe dotyczące nowego contentu zapowiedzianego na ten rok? Czy powinniśmy spodziewać się dłuższej kampanii marketingowej – kilku miesięcy lub tygodni – czy nadal możliwy jest *shadow drop*?

MN: Rzekłbym, że wszystko jest możliwe – ale biorąc pod uwagę nasze doświadczenie i preferencje związane z rodzajem tworzonych przez nas gier – skłaniamy się ku dłuższym kampaniom marketingowym; uważamy, że przynoszą nieco lepsze rezultaty niż np. nagłe premiery podczas konferencji czy wydarzeń. Tak więc raczej w tym kierunku bym wskazywał.

P10: Dobry wieczór. Czy możecie skomentować rozrost zespołu pracującego nad *Wiedźminem 4*? Na poprzednich konferencjach sugerowaliście, że zespół ten nie powinien już rosnać. Czy Wasze podejście się zmieniło? Czy spodziewacie się dalszego wzrostu?

Karolina Gnaś (KG): To, co powiem, dotyczy wszystkich projektów: w miarę postępów w procesie produkcji zwiększa się widoczność potrzeb – a jeśli chodzi o *Wiedźmina 4*, dostosowujemy wielkość zespołu do wymagań produkcyjnych. Obecnie zespół liczy około 500 osób i rekrutujemy tam, gdzie widzimy braki; ponadto wykorzystujemy nadarzające się okazje, by pozyskać wyjątkowo utalentowanych pracowników. I jeszcze jedna ważna kwestia – skala outsourcingu jest obecnie mniejsza, niż planowaliśmy, więc kosztowo te dwie kwestie w naturalny sposób się równoważą.

P11: Czy możecie podać aktualną liczbę nieogłoszonych projektów oraz ujawnić, ile z nich może zostać wydanych w 2026 roku?

PN: Ogólnie – mamy sporo nieogłoszonych projektów, ale jeśli chodzi o te bardziej zaawansowane, które są już kapitalizowane – na dzień 31 grudnia 2025 r. – zgodnie z tym, co mówiliśmy komentując pozycję „wydatki na prace rozwojowe w toku” – mamy cztery takie projekty: nieogłoszone, ale już kapitalizowane. Jeden z nich jest niezwiązany z grami; trzy pozostałe to projekty gamingowe.

P12: Czy aktualizacja technologiczna do Cyberpunk 2077 jest tworzona przez Virtuos?

MN: Zakładam, że chodzi o aktualizację na PS5 Pro o której wspominaliśmy podczas konferencji – więc odpowiedź brzmi: nie; jest ona tworzona przez innego partnera. Właściwie to częściowo rozwijamy ją sami, we współpracy z partnerem zewnętrznym – ściślej rzecz biorąc, chodzi o Yigsoft z Węgier [komentarz IR: omyłkowo został wskazany Yigsoft – w rzeczywistości aktualizację *Cyberpunka 2077* na PS5 Pro rozwija Virtuos].

P13: Czy potrzebujecie więcej niż jednego nieogłoszonego projektu aby zrealizować cele programu motywacyjnego dla zarządu na lata 2023-2026?

PN: Niestety nie mogę tego skomentować – powiedziałbym, że nie ma tu dobrej odpowiedzi, która byłaby zarazem jednoznaczna i wiarygodna.

P14: Nakłady inwestycyjne (CapEx) na gry wyniosły 153 miliony PLN w Q4 2025 oraz 513 milionów PLN w całym 2025 roku. Jak powinniśmy postrzegać rozwój wydatków na produkcję i zatrudnienia w 2026 r.?

PN: Częściowo już o tym wspominałem – nie podajemy precyzyjnych prognoz na przyszłość, ale naturalny przebieg produkcji jest taki, że im bliżej premiery i im bardziej zaawansowane są projekty, tym większy staje się zespół. Obecnie prowadzimy wiele projektów; niektóre są na wczesnym etapie, inne bardziej zaawansowane, ale tak czy inaczej można się spodziewać, że nakłady inwestycyjne będą rosły w naturalny sposób.

P15: Dlaczego zdecydowaliście się udostępnić pełną wersję *Wiedźmina 3* w Xbox Game Pass? Zazwyczaj przy tego rodzaju partnerstwach udostępnialiście podstawową wersję gry, licząc na wzrost sprzedaży dodatków DLC. Czy może to mieć związek z planowanym nowym contentem dla istniejących gier?

MN: Podoba mi się to pytanie; jest bardzo szczegółowe – ale prawda jest taka, że gra jest na rynku już prawie 11 lat – 11 lat minie w maju tego roku – i przez większość tego czasu sprzedawaliśmy wersję kompletną, z dwoma dodatkami, jak wiadomo. Myślę, że doszliśmy do momentu w cyklu życia gry, w którym taka oferta jest bardziej atrakcyjna dla nowych graczy –zgodnie z tym, co wspominaliśmy, chcemy wypełnić lukę pokoleniową i uważamy, że to atrakcyjny sposób, by gracze mogli zapoznać się z wiedźmińskimi przygodami przed nadchodzącą premierą *Wiedźmina 4*.

P16: Czy możecie skomentować tegoroczne wydatki w porównaniu do 2025 roku?

PN: Nie podajemy prognoz dotyczących przyszłych kosztów; jednak przy przyspieszających projektach i trwającej rekrutacji można naturalnie oczekiwać, że wydatki w tym roku wzrosną w porównaniu do 2025 r.

MN: Nie ma więcej pytań, więc to wszystko na dzisiaj. Bardzo dziękujemy za udział w callu. Jeśli po tym spotkaniu pojawią się jeszcze jakieś pytania, przemyślenia czy wątpliwości – prosimy kierować je do naszego zespołu IR, który chętnie służy dalszymi wyjaśnieniami. Życzę wszystkim miłego wieczoru; do widzenia i do następnego razu. Dziękuję.