

Zapis czatu inwestorskiego poświęconego omówieniu wyników finansowych Grupy CD PROJEKT RED za I połowę 2026 r. - 03 września 2026 r. [pisownia oryginalna]

Moderator: Witam na czacie inwestorski z przedstawicielami spółki CD PROJEKT RED SA - Piotrem Nielubowiczem, Chief Financial Officer i Karoliną Gnaś, VP ds. relacji inwestorskich. Tematem spotkania będą wyniki Grupy CD PROJEKT RED za 1 półrocze 2026 roku, które spółka opublikuje po sesji giełdowej 2 września 2026 r.

Przypominam zasady organizacyjne spotkania: pytania są przysyłane najpierw do moderatora. Publikowane są pytania wybrane przez Gościa czata wraz z odpowiedziami. U dołu ekranu kolejgowane są u każdego użytkownika jego pytania. Moderator może odrzucić pytanie niezgodne z regulaminem.

Informacja dla dziennikarzy relacjonujących przebieg czata: wykorzystanie cytatów z dzisiejszej rozmowy w Państwa materiałach redakcyjnych wymaga podania źródła. W razie pytań czy wątpliwości prosimy o kontakt: biuro@stockwatch.pl

Już można zadawać pytania. W razie problemów z wyświetlaniem odpowiedzi prosimy o odświeżenie strony. Uczestników zachęcamy też do udostępniania czatu i komentowania jego przebiegu w mediach społecznościowych z hasztagiem #czatStockWatch

Piotr Nielubowicz (PN), Karolina Gnaś (KG): Witamy serdecznie na czacie inwestorskim po publikacji wyników Grupy za I półrocze 2026 r. Przez najbliższe 45 minut jesteśmy do Państwa dyspozycji, zapraszamy do zadawania pytań!

Vaenar: Fools Theory już teraz jest silnie zaangażowany w rozwój marki Wiedźmin, można zgadywać że studio to może też się zająć dodatkami do Wiedźmina 4, 5 i 6. Czy spółka ma zamiary przejęcia tego studia lub chociaż części udziałów w nim?

PN: Jeśli chodzi o naszą współpracę ze studiem Fool's Theory - obecnie pracuje ono nad dodatkiem "Pieśni przeszłości". Współpracujemy z FT na zasadzie niezależnego podwykonawcy.

Vaenar: Pięknie się prezentuje roadmapa marki Wiedźmin do premiery czwórki, najpierw Remaster w tym roku, potem dodatek w 2027 i piękny finisz w (miejmy nadzieję) 2028 Wiedźminem 4. Do całości układanki pasowałby też jakiś film lub serial w uniwersum. Czy spółka myślała nad czymś takim, lub czy w ogóle umowy z Panem Andrzejem Sapkowskim na to pozwalają?

KG: Pan Andrzej Sapkowski dysponuje prawami do książek, filmów i seriali w uniwersum Wiedźmina. W naszej działalności skupiamy się na pozostałych polach eksploatacji tej franczyzy.

Vaenar : Projekt Hadar idzie do przodu i spółka zbiera zespół do pracy nad grą, czy możemy już się dowiedzieć chociaż w jakim settingu rozgrywa się to nowe IP? Steampunk, kosmos czy może jakiś magicpunk inspirowany serialem Arcane jeśli IP miało początek pod koniec 2021?

KG: Jest zdecydowanie za wcześnie by odśłaniać karty w tym zakresie. Hadar jest obecnie we wczesnej fazie koncepcyjnej, trwa prototypowanie i testowanie różnych elementów rozgrywki oraz prace nad samym IP (nowym uniwersum) - to wszystko dzieje się równolegle. Nowe IP ma być uzupełnieniem portfolio spółki względem francyz Wiedźmina i Cyberpunka.

Radek: Od zeszłego roku słyszymy o dwóch niezapowiedzianych projektach gier. Mają rzekomo ukazać się w tym roku i przyczynić się do poprawienia wyników finansowych i osiągnięcia celu programu motywacyjnego. Mamy już wrzesień i nic o nich nie słychać, a wydaje się, że Gamescom był dobrym miejscem na ich ogłoszenie. Czy w związku z tym niezapowiedziane projekty ukążą się w tym roku czy należy ich oczekiwać w 2027 ?

PN: Tych niezapowiedzianych projektów było więcej - od tamtej pory ujawniliśmy część z nich, czyli m.in. dodatek Pieśni przeszłości, Wiedźmin 3 w wersji Remaster na Nintendo Switch 2, czy anime Cyberpunk: Edgerunners. Wciąż mamy 2 niezapowiedziane, kapitalizowane projekty, które ujawnimy w odpowiednim czasie.

Jednocześnie widzimy, że nasze gamescomowe aktywności w tym roku były naprawdę fajne i bardzo dobrze wykorzystaliśmy to wydarzenie ;)

Radek: Gratuluje świetnego pokazu nowego dodatku na Gamescom. Mam jednak poczucie, że zabrakło kropki nad 'i' na zakończenie festiwalu - daty premiery dodatku. Czy doświadczenia z przekładania premiery Cyberpunk powodują, że w tym przypadku chcecie mieć absolutną pewność, że dodatek jest najlepszej jakości i podać jedyną nieprzekładalną datę premiery ?

KG: Dziękujemy! Niezaprzeczalnie premiera Cyberpunk 2077 była dla nas dużą lekcją.

CSharpBeginner: Czy w waszej opinii to, że ostatecznie dodatek do W3 zostanie wydany w 2027, niż 2026 jak pierwotnie planowaliście było spowodowane właśnie

pracami nad Remasterem W3? Gdyby nie było Remastera raczej wyrobilibyście się z premierą w 2026?

KG: Traktujemy te dwa projekty jako niezależne. Decyzję o premierze Pieśni przeszłości w 2027 roku podjęliśmy wspólnie z zespołem deweloperskim pracującym nad tym tytułem.

Łukasz: Dzień dobry, upraszając można powiedzieć, że cały lepszy przychód Spółki w pierwszym półroczu 2026 względem 2025 pochodził z "Revenues from IP licensing". Możecie Państwo rozbić tę pozycję na najważniejsze "użyczenia" Waszych licencji?

PN: Na całość wyniku w tej kategorii składają się współpracy z ponad setką partnerów biznesowych. Najważniejsze z ujawnionych projektów, o których możemy mówić, to karcianka Cyberpunkowa czy collab z Wuthering Waves. Dobry wynik sprzedażowy w tej kategorii jest efektem realizacji naszych ambicji w zakresie rozwoju franchise flywheel, będącego elementem długoterminowej strategii naszej Spółki.

CSharpBeginner: Patrząc na sukcesy CP na konsoli Nintendo Switch 2, czy może już prowadzicie jakieś rozmowy/rozeznanie by W4 w jakiejś przyszłości również zagościł na tą konsolę? Czy w ogóle takie tematy nie są podejmowane na ten moment, i może wróćą po premierze gry na PC/XSX/PS5?

PN: Jest zbyt wcześnie by mówić o dostępności Wiedźmina 4 na Nintendo Switch 2. Jednak znacie Państwo nasze podejście - co do zasady chcemy szeroko docierać z naszymi produkcjami.

CSharpBeginner: Czy jest szansa, że jeszcze w tym roku poznamy jakiekolwiek informacje na temat 2 nieogłoszonych projektów, które są w fazie developmentu, czy to raczej tematy na 2027?

KG: Nie wskazujemy terminów w tym zakresie - działamy w branży rozrywkowej, gdzie ważną częścią budowania zainteresowania jest też efekt zaskoczenia. Będziemy uruchamiać komunikację związaną z tymi projektami w najlepszym momencie z punktu widzenia promowania tych projektów.

Dave: Wiadomo, że nie możecie zdradzać szczegółów umowy ale czy z każdego sprzedanego egzemplarza paczki karcianki Cyberpunk TCG będziecie czerpać jakiś procent zysku czy raczej udzielenie licencji opierało się wyłącznie na jednorazowej płatności? Czy istnieją jakieś progi sprzedaży po których osiągnięciu dostaniecie jakiś dodatkowy zysk?

PN: Tak - nasze przychody będą zależeć od ostatecznego sukcesu rynkowego i sprzedaży Cyberpunk TCG.

Wontys: Proszę mnie poprawić jeśli się mylę, ale Cyberpunk 2 jest ciągle na etapie produkcji. Czy przy tak liczonym zespole pracującym nad tym tytułem nie obawiają się Państwo generowania nadmiernych kosztów? Czy aby ilość pracowników nie jest zbyt duża w stosunku do etapu prac? Jakby nie patrzeć, to prawie połowa liczby ludzi, którzy pracują nad W4, który jak się domyślam, jest na bardzo zaawansowanym etapie?

KG: Cyberpunk 2 jest obecnie na etapie preprodukcji. Tak jak w przypadku innych projektów, w Cyberpunku 2 dostosowujemy headcount do potrzeb projektu w danym momencie. Będziemy reagować, gdy te potrzeby będą się zmieniać. Cyberpunk 2 to duży, ambitny projekt, więc duży zespół deweloperski jest tego odzwierciedleniem.

Wontys: Informowali Państwo o zamiarze wypuszczenia kolejnych Wiedźminów w odstępach dwóch lat. Czy ten termin nadal wydaje się aktualny? Czy trwają już jakiegokolwiek prace nad Wiedźminem 5?

PN: Muszę doprecyzować - komunikowaliśmy ambicję wydania nowej trylogii w sześć lat, licząc od daty wypuszczenia na rynek Wiedźmina 4 - czyli średnio wychodzi co 3 lata. Podtrzymujemy te ambitne założenia, ale nie komentujemy obecnie prac nad kolejnymi odstępami serii.

Wontys: Podczas ostatniego czatu wspominali Państwo o nie ogłoszonych projektach, które ukażą się w tym roku. Czy jednym z nich był remaster Wiedźmina 3? Czy możemy spodziewać się w tym roku, że jeszcze coś nas zaskoczy? ;)

KG: Zgadza się, wersja Remastered Wiedźmina 3: Dziki gon była jednym z niezapowiedzianych projektów jeszcze w czasie poprzedniego czatu. Nie odkryliśmy jeszcze wszystkich kart.

inwestor2k: Czy polityka dywidendy nadal obowiązuje? W tym roku zrezygnowaliście z wypłaty

PN: Tak - polityka dywidendowa nadal obowiązuje. W tym roku zarząd zarekomendował niewypłacanie dywidendy, na co pozwala funkcjonująca polityka.

księgowy: OCF w H1 2026 wyniosły 210 mln zł przy zysku netto 249 mln zł. Co było główną przyczyną konwersji zysku netto na gotówkę poniżej poziomu 100%?

PN: Przyczyn było kilka - są to m.in:

- 25,1 mln przychodów odsetkowych składających się na wynik netto zostało wykazane w innych częściach rachunku CF (działalność inwestycyjna);
- 23,6 mln wynika ze wzrostu salda należności w związku z wysoką sprzedażą na koniec okresu (co powinno się przełożyć na przepływy w kolejnych okresach).

Wontys: Wiem, że nie mogą Państwo zdradzić żadnych szczegółów informacji o własnym IP ale czy mogliby Państwo przynajmniej powiedzieć kilka słów dot. gatunku tej gry? Czy to będzie typowy świat fantasy, scfi, a może rozgrywka będzie odbywać się w kosmosie? Po upadku serii Masa Effect wydaje się, że jest miejsce na coś w tym stylu :)

KG: Wszystko to o czym mogę obecnie powiedzieć to, że działamy w ramach naszej specjalizacji. Projekt Hadar będzie grą RPG i nie będzie tematycznie "kolidował" z Wiedźminem czy Cyberpunkiem. Na więcej szczegółów jest zdecydowanie za wcześnie. Nasze najnowsze uniwersum na pewno będziemy chcieli przedstawić wszystkim z odpowiednią oprawą :)

Elka: W ciągu trzech lat zaplanowano Wiedźmin 3: Remaster, dodatek Pieśni przeszłości. Czy tak intensywna akumulacja wydań w ramach jednego uniwersum nie grozi kanibalizacją popytu lub zmęczeniem marki przed kluczową premierą w 2028 r.?

PN: Wierzymy, że intensyfikacja działań wydawniczych i promocyjnych w ramach tej marki wpłynie pozytywnie na jej atrakcyjność i potencjał sprzedażowy.

Vaenar : Czy spółka jakoś komunikowała się z wydawcą Dawnwalkera albo na odwrót by uniknąć zbytniego kolidowania tamtej gry z Remasterem Wiedźmina 3? Taka sytuacja miała już miejsce na naszym polskim podwórku growym w przypadku Manor Lords i Frostpunka 2

KG: Zarządzamy naszym harmonogramem premier niezależnie.

Janusz: Czy może się tak zdarzyć że przychody licencyjne zasypią brakującą lukę do celu wynikowego na 2026. Pozdrawiam

KG: Zgodnie z wczorajszą komunikacją, pierwszy etap programu motywacyjnego B (lata 2023-2026) uważamy za ambitny, ale możliwy do zrealizowania. Przychody licencyjne na pewno pomogą, ale podstawą jest dobra sprzedaż naszych gier.

ciekawski: Jaki model podziału przychodów/zysków przyjęto ze studiem Fool's Theory i jak szacowany jest potencjał sprzedażowy w porównaniu do Widma Wolności?

KG: Nie ujawniamy szczegółów rozliczeń z naszymi partnerami.

Olek: Jak przebiega rekrutacja i budowa zespołu w Bostonie odpowiedzialnego za kontynuację Cyberpunka? Jaki jest wpływ wyższych kosztów pracy w USA w porównaniu do Polski na budżet operacyjny w latach 2026-2027?

PN: Rekrutacje idą co do zasady zgodnie z naszymi potrzebami. Naturalnie koszty pracy w północnej Ameryce są wyższe niż w Europie - co mamy założone w naszych planach.

księgowy: Podczas gdy segment CDP RED generuje marże sięgające 60%, GOG tradycyjnie wykazuje rentowność na poziomie kilku procent. Jakie działania restrukturyzacyjne lub strategiczne są podejmowane, aby zwiększyć rentowność platformy w otoczeniu silnej konkurencji ze strony Steam i Epic Games Store?

KG: GOG nie jest częścią Grupy CD PROJEKT RED od 31 grudnia 2025 r.

akcjonariusz: Jakie przełożenie na sprzedaż gry podstawowej Cyberpunk 2077 założyć można po premierze drugiego sezonu na Netflixie, biorąc pod uwagę długi ogon sprzedażowy ?

PN: Premiera pierwszej części Edgerunners pozytywnie przełożyła się na zainteresowanie uniwersum i grą - liczymy, że podobny efekt nastąpi również przy premierze 2 odsłony serialu.

księgowy: Nakłady na prace deweloperskie osiągnęły w I półroczu poziom 385 mln zł. Jak wyglądać będzie szczyt nakładów CAPEX w latach 2026-2027 przed premiera Wiedźmina 4?

PN: Dotychczas wraz z rozwojem naszej działalności i projektów intensyfikowaliśmy prace developerskie. Nie planujemy zwalniać.

robo68: Czy w strukturze należności handlowych na koniec H1 2026 widać wydłużenie cykli płatności od kluczowych partnerów, czy spływ gotówki przebiega bez zakłóceń?

PN: Nie obserwujemy atypowych sytuacji w spływie należności.

Janek86: Czy GOG planuje wyłączne funkcje lub ekskluzywność dystrybucyjną dla własnych dodatków i remasterów, czy platforma pozostanie neutralna dystrybucyjnie?

KG: GOG od 31 grudnia 2025 r. działa poza Grupą CD PROJEKT RED w związku z tym nie będziemy wypowiadać się na temat jego planów biznesowych.

sholder: Jakie są plany dotyczące alokacji tak wysokich zasobów gotówkowych w najbliższym okresie bez dużych premier? Czy Zarząd rozważa powrót do skupu akcji własnych lub wypłat dywidend, czy cały kapitał stanowi poduszkę bezpieczeństwa na produkcję równoległą?

PN: Wraz z rozwojem naszych przyszłych projektów rosną wydatki na prace rozwojowe - nasze rezerwy gotówkowe zabezpieczają finansowanie równoległej produkcji i gwarantują nam niezależność, którą bardzo sobie cenimy. Decyzje o dywidendzie lub skupie komunikujemy każdorazowo po jej podjęciu (zgodnie z przepisami).

Łukasz: Dzień dobry. Jakie wolumeny sprzedażowe Songs of the Past, a jakie Wiedźmina 4 w pierwszym roku Spółka uzna za dobre. Czy oczekujecie, że problemy z premiery Cyberpunka wpłyną na ograniczenie przedsprzedaży nowych tytułów? Pozdrawiam,

KG: Nie komentujemy założeń budżetowych, czy szacowanych wolumenów sprzedażowych naszych tytułów. Jeśli chodzi o Pieśni przeszłości, myślę, że 900 tys. graczy, którzy już dodali ten tytuł na swoje wishlist pozwala myśleć z dobrym nastawieniem o przyszłej przedsprzedaży tego dodatku.

Gość: Posiadając rezerwy płynne w wysokości 1,29 mld zł, czy Zarząd rozważa przejęcia mniejszych, wyspecjalizowanych klastrów deweloperskich, aby zabezpieczyć zasoby i przyspieszyć produkcję Project Orion oraz Sirius?

PN: Nie mamy obecnie żadnych planów M&A - rozwijamy się organicznie.

Piotr Nielubowicz, Karolina Gnaś: Dziękujemy za udział w czacie i już teraz zapraszamy na chat po wynikach rocznych za 2026 r. Do usłyszenia!

Moderator: Ja również w imieniu redakcji StockWatch.pl serdecznie dziękuję za ciekawą dyskusję i zapraszam na kolejne czaty.